



UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA - UnB
FACULDADE DE DIREITO

GABRIEL LIMA LOPES BRITO

180016814

OS EFEITOS DA INTEROPERABILIDADE NO SISTEMA DE PAGAMENTOS
BRASILEIRO:

Uma análise empírica sobre as características e desafios das interações públicas e privadas

Brasília, DF

2023

GABRIEL LIMA LOPES BRITO

**OS EFEITOS DA INTEROPERABILIDADE NO SISTEMA DE PAGAMENTOS
BRASILEIRO:**

Uma análise empírica sobre as características e desafios das interações públicas e
privadas

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado na Faculdade
de Direito de como requisito para outorga de bacharel em
Direito da Universidade de Brasília.

Orientadora: Amanda Athayde Linhares Martins Rivera

Brasília, DF

2023

GABRIEL LIMA LOPES BRITO

OS EFEITOS DA INTEROPERABILIDADE NO SISTEMA DE PAGAMENTOS

BRASILEIRO:

Uma análise empírica sobre as características e desafios das interações públicas e
privadas

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado na Faculdade
de Direito como requisito para outorga de bacharel em
Direito da Universidade de Brasília.

Orientadora: Amanda Athayde Linhares Martins Rivera

Banca Examinadora:

Amanda Athayde Linhares Martins Rivera - Orientadora
Universidade de Brasília

Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann
Università di Camerino/Universidade de São Paulo
Conselho Administrativo de Defesa Econômica

Bruno Droghetti Magalhães Santos
University of California-Berkeley/ Fundação Armando Álvares
Penteado

Brasília, DF

2023

AGRADECIMENTOS

O desenvolvimento desta monografia representa o encerramento de um dos ciclos mais transformadores da minha vida, seja pela mudança clichê do interior para uma Capital ou pelo início da vida profissional e adulta, e o, conseqüente, amadurecimento de ideais e posicionamentos.

Destaco que esse encerramento não seria possível sem o incentivo e ajuda de pessoas extraordinárias, para as quais dedico o presente agradecimento. De todo modo, como há muitas pessoas para mencionar – tarefa impossível de ser feita em poucas linhas –, farei algumas menções na tentativa de reconhecer àqueles que me levaram até aqui.

Agradeço à minha mãe, Mirian, por ser a principal incentivadora dos meus sonhos, bem como meu porto seguro diante das tempestades da vida. Agradeço também a minha madrinha, Cíntia, pelas palavras de apoio e compreensão, especialmente quando o caminho parecia ser tortuoso demais. Agradeço também ao meu pai, César, por todo o apoio para que a minha adaptação em uma cidade desconhecida fosse única.

Não posso deixar de agradecer aos meus avós, Maria, Leontino, Levina e José (*in memorian*) ao meu irmão, Murilo, ao meu padrinho, aos meus primos e aos meus tios, que, além de acreditarem em mim, sempre transmitiram todo o amor que se pode imaginar.

Imprescindível, também, dispor agradecimentos aos amigos que me acompanharam durante a minha trajetória na UnB, nas pessoas de Michael, Mackson e Nikolly. Além de “amigos da faculdade”, vocês se tornaram os meus companheiros de jornada. Com muito carinho, obrigado pela amizade e pelas alegrias que trouxeram para a minha vida!

Além disso, agradeço ainda aos queridos colegas do escritório Figueiredo e Velloso Advogados pelos ensinamentos, parcerias e as inúmeras risadas. Aqui, um agradecimento especial ao meu chefe, Luciano Barros, pela confiança e o aprendizado diário, assim como a Caio, Rodrigo, Ábia, Martha, Felipe Lins, Felipe Vieira, João Henrique e Manuella, meus companheiros de equipe, por me auxiliarem na conciliação da vida acadêmica e profissional.

Por fim, agradeço à Professora Amanda Athayde por ter abraçado a ideia, destaco que a maneira detalhada com a qual orientou este trabalho foi única. Aos membros da banca, Luiz Hoffmann e Bruno Droghetti, obrigado por terem aceitado o meu convite, bem como pela atenção, disponibilidade e relevantes considerações.

EPÍGRAFE

“O direito em muitas hipóteses vem a reboque dos fatos, o que do ponto de vista das dinâmicas disruptivas é algo ainda mais perceptível, visto que tais modelagens avançam na vida social em velocidade incompatível com os movimentos normativos. Os modelos disruptivos se movem como drones, ao passo que as normas, muitas vezes – especialmente em países como o Brasil –, andam ainda em locomotivas a vapor.”

(Bruno Feigelson)

FICHA CATALOGRÁFICA

Ficha catalográfica elaborada automaticamente,
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

Le Lima Lopes Brito, Gabriel
 OS EFEITOS DA INTEROPERABILIDADE NO SISTEMA DE
 PAGAMENTOS BRASILEIRO: Uma análise empírica sobre as
 características e desafios das interações públicas e privadas
 / Gabriel Lima Lopes Brito; orientador Amanda Athayde
 Linhares Martins Rivera. -- Brasília, 2023.
 90 p.

 Monografia (Graduação - Direito) -- Universidade de
 Brasília, 2023.

 1. Interoperabilidade. 2. Mercado de Meios de Pagam
 3. Efeitos Concorrenciais. 4. Direito Regulatório.
 Direito Concorrencial. I. Athayde Linhares Martins Rivera,
 Amanda, orient. II. Título.

REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA

BRITO, Gabriel Lima Lopes. Os efeitos da interoperabilidade no sistema de pagamentos brasileiro: uma análise empírica sobre as características e desafios das interações públicas e privadas. Monografia Final de Curso, Faculdade de Direito, Universidade de Brasília, Brasília, DF, 90 p.

RESUMO

No intuito de corrigir a presença de ineficiências e falhas de mercado históricas no Sistema de Pagamentos Brasileiro – SPB, o Brasil, com a publicação da Lei nº 12.865/2013, inseriu a interoperabilidade como um dos princípios que regem os arranjos de pagamentos nacionais. A princípio, apesar da interoperabilidade não contemplar um conceito único, no ordenamento nacional, o instrumento consiste na interconexão de fluxo de recursos entre diferentes agentes e sistemas. Entretanto, a partir de revisão bibliográfica sobre os efeitos produzidos pela utilização ótima e subótima da interoperabilidade, este estudo buscou mapear e elucidar a atual interação entre a regulação desempenhada pelo Banco Central, a atuação em defesa da concorrência exercida pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) e a autorregulação privada proposta por agentes do setor. Neste contexto, fez-se necessário revisar, em termos quantitativos e qualitativos, a atuação dos agentes públicos e privados, tais como: i) o arcabouço normativo editado pela autoridade regulatória; ii) a base de casos julgados pela autoridade concorrencial; e iii) o Código de Ética e Autorregulação privada. A partir do material levantado, este estudo também refletiu sobre a perspectiva futura dos eventuais desafios e os possíveis endereçamentos que podem vir a ser experienciados nos meios de pagamento, sobretudo a partir da consolidação da interoperabilidade, a digitalização dos serviços e a verticalização conglomerada. Desse modo, foi possível observar que, apesar de o cenário atual ser positivo, o contexto digital adiciona a necessidade de aprofundamento técnico dos agentes públicos e privados na manutenção do equilíbrio do ecossistema de pagamentos.

PALAVRAS-CHAVE: Interoperabilidade; Mercado de Meios de Pagamento; Efeitos Concorrenciais; Direito Regulatório; Direito Concorrencial; Autorregulação privada; Banco Central do Brasil; Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE)

ABSTRACT

To correct the presence of inefficiencies and historical market failures in the Brazilian Payment System - SPB, Brazil, with the publication of Law no. 12.865/2013, inserted interoperability as one of the main of principles national payment arrangements. At first, although interoperability does not contemplate a single concept, in the national legal system, the instrument consists of the interconnection of the flow of resources between different agents and technologies. However, based on a bibliographic review of the effects produced by the optimal and suboptimal use of interoperability, this study sought to map and elucidate the current interaction between the regulation performed by the Central Bank, the performance in defense of competition exercised by the Administrative Council for Economic Defense (CADE) and the private self-regulation proposed by agents in the sector. In this context, observed, in quantitative and qualitative terms, the performance of public and private agents, such as i) the normative framework edited by the regulatory authority; ii) the basis of cases judged by the competition authority; and iii) the Code of Ethics and Private Self-Regulation. Based on the material surveyed, this study also reflected on the future perspective of possible challenges and probable responses in the payments industry, especially from the consolidation of interoperability, the digitalization of services, and conglomerate verticalization. Thus, it was possible to observe that, although the current scenario is encouraging, the digital context adds the need for technical deepening of public and private agents in maintaining the balance of the payments ecosystem.

KEY-WORDS: Interoperability; Payment Market; Competitive Effects; Regulatory Law; Antitrust Law; Self-Regulation; Central Bank of Brazil; Administrative Council for Economic Defense.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Ilustração de um arranjo de pagamento fechado

Figura 2 – Arranjo de pagamento aberto

Figura 3 – Evolução da Taxa de Intercâmbio entre 2008 e 2017

Figura 4 – Representação percentual dos casos analisados pelo CADE

Figura 5 – Total de usuários cadastrados no Pix (SPI) entre janeiro de 2021 e dezembro de 2022

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Comparativo de potenciais efeitos provocados pela adoção da interoperabilidade

Tabela 2 – Lista de possíveis agentes que seriam impactados com o Edital BCB nº 63/2018

Tabela 3 – Quadro comparativo entre a Circular nº 3.682/2013 e a Resolução nº 150/2021

Tabela 4 – Lista de casos apreciados pelo CADE, cujo conteúdo envolva os efeitos da interoperabilidade no setor de meios de pagamentos

Tabela 5 – Panorama da segmentação e aplicação proporcional da regulação prudencial

LISTA DE ABREVIATURAS

ABECS	Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços
AC	Ato de Concentração
ANTT	Agência Nacional de Transportes Terrestre
ATM	<i>Automatic Teller Machine</i>
API	<i>Application Programming Interface</i>
AIR	Análise do Impacto Regulatório
BACEN	Banco Central do Brasil (BCB)
CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CIP	Câmara Interbancária de Pagamentos
CMN	Conselho Monetário Nacional
DEE	Departamento de Estudos Econômicos
EME	Emissor de moeda eletrônica
EPC	Conselho Europeu de Pagamento
FENASBAC	Federação Nacional de Associações dos Servidores do Banco Central
IA	Inquérito Administrativo
LIFT	Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas
MDR	Merchant Discount Rate
NYCE	<i>New York Currency Exchange</i>
PP	Procedimento Preparatório
RICADE	Regimento Interno do Conselho Administrativo de Defesa Econômica
SBDC	Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência
SEPA	<i>Single Euro Payments Area</i>
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SG	Superintendência-Geral
SPB	Sistema de Pagamentos Brasileiro
TCC	Termo de Compromisso de Cessação

SUMÁRIO

I.	INTRODUÇÃO	9
II.	DOS POSSÍVEIS EFEITOS PRÓ E ANTICOMPETITIVOS DOS NÍVEIS DE INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS.....	14
II.1.	OS POSSÍVEIS EFEITOS PRÓ-COMPETITIVOS PROPICIADOS PELA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS.....	14
II.1.1.	Experiência estrangeira sobre os possíveis efeitos pró-competitivos propiciados pela interoperabilidade no setor de meios de pagamentos.....	15
II.1.2.	Experiência nacional sobre os possíveis efeitos pró-competitivos propiciados pela interoperabilidade no setor de meios de pagamentos.....	17
II.2.	OS POSSÍVEIS RISCOS ANTICOMPETITIVOS PROPICIADOS PELA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS....	19
II.2.1.	Experiência estrangeira sobre os riscos anticompetitivos propiciados pela interoperabilidade no setor de meios de pagamentos.....	19
II.2.2.	Experiência brasileira sobre os riscos anticompetitivos propiciados pela interoperabilidade no setor de meios de pagamentos.....	23
III.	ATUAL CENÁRIO DE RESPOSTA DE AUTORIDADES E ENTIDADES AOS EFEITOS VIABILIZADOS PELA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS.....	25
III.1.	ANÁLISE SOBRE O ATUAL POSICIONAMENTO DA AUTORIDADE REGULATÓRIA SOBRE OS EFEITOS DA INTEROPERABILIDADE.....	27
III.2.	ANÁLISE SOBRE O ATUAL POSICIONAMENTO DA AUTORIDADE CONCORRENCIAL SOBRE OS EFEITOS DA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS.....	37
III.2.1.	Metodologia para coleta de dados do CADE sobre interoperabilidade no setor de meios de pagamentos.....	39

III.2.2. Análise quantitativa da pesquisa empírica a partir de dados do CADE sobre interoperabilidade no setor de meios de pagamentos.....	40
III.2.3. Análise qualitativa da pesquisa empírica a partir de dados do CADE sobre interoperabilidade no setor de meios de pagamentos.....	43.
III.3. ANÁLISE SOBRE O ATUAL POSICIONAMENTO DA AUTORREGULAÇÃO SOBRE OS EFEITOS DA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS.....	52
IV. TENDÊNCIAS DE ATUAÇÃO PARA O ENDEREÇAMENTO AOS DESAFIOS E EFEITOS ANTICOMPETITIVOS QUE PODEM SER VIABILIZADOS PELA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS.....	57
IV.1. POSSÍVEL PROGNÓSTICO PARA A ATUAÇÃO REGULATÓRIA DESEMPENHADA PELO BANCO CENTRAL.....	59
IV.2. POSSÍVEL PROGNÓSTICO PARA A ATUAÇÃO EM DEFESA DA CONCORRÊNCIA DESEMPENHADA PELO CADE.....	66
IV.3. POSSÍVEL PROGNÓSTICO PARA OS DESAFIOS RELACIONADOS À AUTORREGULAÇÃO PRIVADA.....	71
V. CONCLUSÃO.....	74
VI. BIBLIOGRAFIA.....	78

I. INTRODUÇÃO

A convergência entre o controle inflacionário, o avanço tecnológico e medidas estruturantes bem-sucedidas no setor financeiro¹, fez com que o Brasil tivesse uma nova realidade no setor como um todo, incluindo o Sistema de Pagamentos Brasileiro – SPB.

Nesse cenário, a Lei nº 10.214/2001 instituiu a definição legal do SPB compreendendo os sistemas, entidades e procedimentos relacionados com o processamento, compensação e liquidação de pagamentos e a transferência de fundos e ativos.

Em função disso, em 2002, o Banco Central do Brasil – BACEN passou a ter uma nova postura institucional pautada na promoção da concorrência e modernização no SPB que já apresentava um alto nível de concentração com agentes verticalizados, especialmente no pagamento de varejos, como os cartões².

Não obstante as intervenções promovidas pela autoridade monetária, o desenvolvimento do mercado de pagamentos demonstrava que a concentração se manteve parcialmente inalterada. Nesta conjuntura, destacava-se as características da indústria nacional até então, como as relações de exclusividade, altas barreiras à entrada e a inexistência de interoperabilidade entre os serviços.

Além disso, vale ressaltar as particularidades do próprio mercado de pagamentos, que está caracterizado como uma plataforma de múltiplos lados (“*multisided platforms*”). Isto é, uma plataforma que atua como um “*catalisador*”, facilitando a captura de valor dos diferentes lados de um mercado (EVANS; SHMALENSEE, 2007).

Nessa perspectiva, considerando que o mercado de pagamentos, via de regra, apresenta seis participantes principais³, a saber: os consumidores, os instituidores de arranjos de

¹ Por meio de ações como o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer), o Programa de Incentivo à Redução da Participação do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes) e o Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (Proef).

² De acordo com relatório emitido pelo Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos – DEBAN/BACEN em 2004, até meados dos anos 90, o SPB estava voltado para a contenção das altas taxas de inflação, sendo que o progresso tecnológico era direcionado para a velocidade de processamento das transações financeiras. A partir da estabilização inflacionária, o BACEN pôde continuar um processo de reestruturação, com o foco na liquidação em tempo real e na administração de riscos. Tal circunstância possibilitou a modernização dos pagamentos de varejo, com o incentivo aos meios eletrônicos de pagamento.

³ Conforme definição tabulada na Nota Técnica n. 77/2019/CGAA2/SG/CADE apresentada no âmbito do Processo n. 08700.005986/2018-66, as definições dos agentes são as seguintes: bandeiras: empresas nacionais ou estrangeiras detentoras dos direitos de propriedade e franqueadoras de suas marcas e logotipos mediante a especificação de regras gerais de organização e funcionamento do sistema de cartões e meios de pagamento; Credenciador: empresa responsável pelo credenciamento de estabelecimentos comerciais para aceitação de cartões como meios eletrônicos de pagamento na aquisição de bens e/ou serviços; Emissor do cartão: empresa nacional ou estrangeira autorizadas pelas bandeiras a emitir ou conceder cartões de pagamento de determinada bandeira;

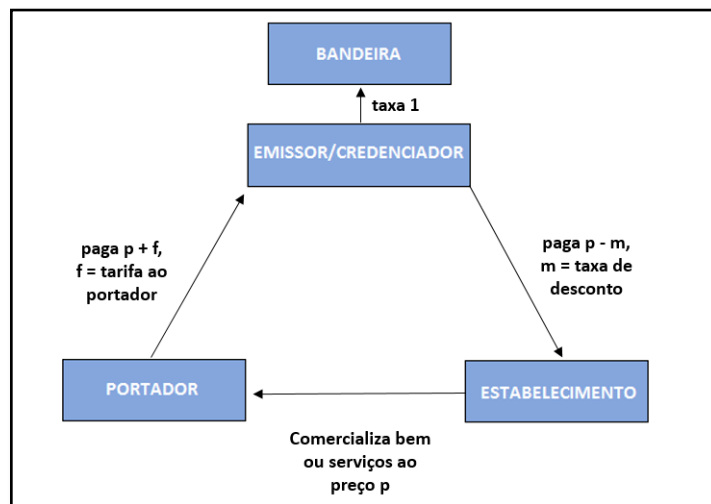
pagamento (bandeiras), os estabelecimentos comerciais, os emissores (instituições financeiras/pagamento), os credenciadores (adquirentes) e os facilitadores (subadquirentes), nota-se a existência de incentivos para o exercício de práticas anticompetitivas, os quais estão relacionados à interdependência entre os *players*.

Isto porque, de um lado, um dos agentes atua diretamente na prestação de serviços aos clientes, enquanto do outro lado, estão agentes responsáveis por operacionalizar a infraestrutura de captura, de processamento, de compensação e de liquidação dos pagamentos.

No que diz respeito à ausência de interoperabilidade no setor e as interações realizadas entre os agentes econômicos, o BACEN passou a defender a necessidade de alterações nos dois arranjos distintos de pagamentos: fechado (plataforma de três partes) e aberto (plataforma de quatro partes).

O arranjo fechado é o menos usual, pois um único agente presta os serviços de emissão e credenciamento e se encarrega pela definição das tarifas em ambos os lados da plataforma, as quais podem ser caracterizadas como tarifa ao portador e a taxa de desconto (Merchant Discount Rate – MDR). Conforme a definição apresentada pela autoridade monetária, um único agente seria responsável pela gestão de moeda eletrônica ou, cumulativamente, a gestão de conta, a emissão e o credenciamento do instrumento de pagamento. Veja-se a estrutura do arranjo:

Figura 1 – Arranjo de pagamento fechado

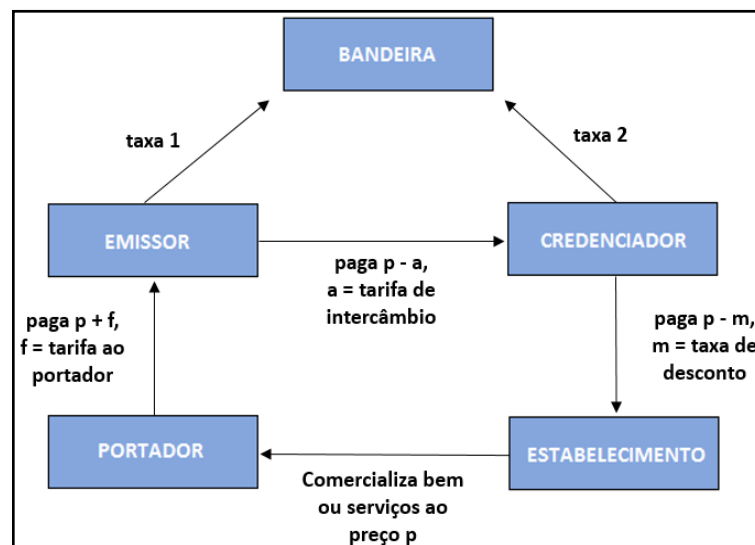


Fonte: CADE. Caderno de Instrumentos de Pagamentos, 2019.

Portador do cartão: É a pessoa física ou jurídica que utiliza o cartão como instrumento de pagamento para compra de bens ou serviços. Para tanto, deve assinar contrato com instituição emissora do cartão; Estabelecimento: é o vendedor do produto e/ou serviço, que recebe o pagamento do portador por meio de cartões de crédito ou débito; e Subcredenciador/facilitador: agente que opera no comércio eletrônico oferecendo, entre outros serviços, a possibilidade de que, de um lado, usuários cadastrados em seu site realizem transações eletrônicas sem precisar repassar às lojas virtuais suas informações financeiras (tais como a conta bancária ou o número do cartão de crédito) e, de outro, fornecedores recebam os pagamentos sem precisarem se credenciar junto às diferentes credenciadoras de cartão de crédito.

Por sua vez, o arranjo convencional aberto permite um melhor entendimento do mercado de pagamentos como uma plataforma multilateral, pois o emissor e o credenciador são entidades distintas. Nesse sentido, a intermediação entre a bandeira, os estabelecimentos comerciais e o portador do cartão ocorre a partir de diferentes agentes. No modelo aberto, as tarifas são exigidas tanto dos portadores quanto dos estabelecimentos, porém, além da tarifa de desconto e ao portador, conforme a figura abaixo, a plataforma de quatro lados apresenta a tarifa de intercâmbio:

Figura 2 – Arranjo de pagamento aberto



Fonte: CADE. Caderno de Instrumentos de Pagamentos, 2019.

Considerando que as tarifas não possuíam teto mínimo ou máximo de valores e a interação entre concorrentes se baseava na negociação privada e no poder de barganha, práticas anticoncorrenciais foram realizadas pelos *players* incumbentes para a manutenção da dominância. Neste cenário, as autoridades regulatória e concorrencial realizaram, conjuntamente, uma medida interventiva no setor, consistente na cessação da relação de exclusividade entre a Visa (bandeira) e Visanet (credenciadora) pelo CADE⁴, o que foi reiterado pelo BACEN com uma imposição referente à transparência entre as práticas comerciais realizadas pelos agentes.

Contudo, no âmbito do SPB, importante mencionar a Lei nº 12.865/2013, que introduziu um novo marco regulatório para o setor e passou a considerar, dentre seus integrantes, os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento, contemplando ainda a interoperabilidade

⁴ Processo Administrativo n. 08012.005328/2009-31.

inter e *intra* arranjos de pagamento como o primeiro de cinco princípios basilares a serem observados pelos agentes do setor (art. 7º, I).

Por meio de um posicionamento registrado na atual agenda (BC#) e Circulares⁵, o Banco Central trouxe uma definição própria de interoperabilidade no contexto do SPB, como o “mecanismo que viabilize, por meio de regras, procedimentos e tecnologias compatíveis, o fluxo de recursos” entre participantes de diferentes arranjos, bem como o relacionamento não discriminatório entre diferentes agentes de um mesmo arranjo.

Além disso, o BACEN impôs uma série de obrigações visando o desenvolvimento de uma interoperabilidade efetiva e de uma atuação mais neutra dos agentes que participam do mercado, tais como a centralização da compensação e a agenda de recebíveis com arquivos padronizados.

Nota-se que as noções de interoperabilidade são várias, e têm sido aplicadas em diferentes níveis pelo mundo, desde regulações interventivas até nações que permitiram a integração como um mecanismo de desenvolvimento privado. Nesse contexto, percebe-se que tomando como base a experiência e definição de outros países, como o Reino Unido⁶, o Banco Central tentou promover a concorrência e inovação no setor sem definir uma infraestrutura única, adotando um conceito abrangente que confere aos agentes do setor o desenvolvimento de acordos próprios sobre a aplicação da interoperabilidade.

Com a uniformização de padrões técnicos, o BACEN incentivou a integração entre diferentes agentes do mercado, uma vez que uma credenciadora (adquirente) pôde ingressar no arranjo instituído por qualquer bandeira. Nesse sentido, a interconexão resultou na diminuição da incompatibilidade tecnológica, assim como os custos necessários para a eventual adequação do adquirente ao sistema de cada bandeira.

No entanto, apesar desta disposição privilegiar a autonomia das partes, tem-se que o conceito possui algumas limitações, pois permite a interpretação do agente, que pode utilizar a interoperabilidade no desenvolvimento dos acordos segundo o seu próprio interesse (JACHEMET, 2018). De forma simplificada, as características do setor e o contexto prático do mercado, não só no Brasil, mas no mundo, demonstraram que mesmo a integração sendo uma medida que leva naturalmente a maior competitividade, maior diversidade e menor custo, o seu uso indevido pode ser utilizado para acentuar riscos concorrenciais.

⁵ Circulares n. 3.682/2013; n. 3.765/2015; n. 3.886/2018, atualmente revogadas pela Resolução DC/BACEN Nº 150 DE 06/10/2021.

⁶Conforme a definição do Reino Unido, a interoperabilidade seria o “intercâmbio coerente de informações e serviços entre sistemas. Deve possibilitar a substituição de qualquer componente ou produto usado nos pontos de interligação por outro de especificação similar, sem comprometimento das funcionalidades do sistema”.

Indica-se, ainda, que a própria imposição para que as empresas interoperem não significa que, automaticamente, haverá o aumento da interoperabilidade e dos potenciais benefícios advindos dela, mas pode levar a situações anticoncorrenciais e à redução da inovação (JACHEMET, 2018).

Dessa forma, tendo em vista que o mercado de meios de pagamentos está em constante mudança e expansão, o propósito do presente estudo será, à luz do novo marco regulatório no setor, apresentar a evolução e os (possíveis) próximos movimentos da atuação de agentes públicos e privados acerca dos prováveis efeitos advindos da aplicação ótima e subótima da interoperabilidade no Sistema de Pagamentos Brasileiro.

Desta forma, objetiva-se analisar as medidas regulatórias intentadas pelo Banco Central do Brasil – BACEN, bem como o grau de análise técnica empreendida pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE no referido mercado, a fim de viabilizar uma análise relacionada às perspectivas de atuação das autoridades.

Além disso, a partir do Código de Ética e Autorregulação apresentado pela Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços – ABECS, o presente estudo também pretende examinar a modelagem das regras próprias formuladas pelos agentes econômicos e a relevância do âmbito privado para o novo cenário regulatório advindo das atividades tecnológicas incidentes sobre os meios de pagamentos.

Para tanto, far-se-á necessária realizar a segmentação da monografia em três seções principais. Inicialmente, tendo em vista que as transformações da indústria de pagamentos não se restringem ao território brasileiro, convém apresentar a pesquisa bibliográfica sobre a interoperabilidade nos meios de pagamentos e os potenciais efeitos positivos e negativos identificados pela doutrina estrangeira e nacional (Seção II). Conforme será desenvolvido ao longo da pesquisa, apesar da adoção da interoperabilidade resultar em melhorias no ambiente concorrencial, o seu uso subótimo tem o potencial de produzir – ainda que indiretamente – efeitos contrários ao pretendido e, conseqüentemente, deletérios ao mercado.

Introduzindo-se no objetivo do estudo, a partir das interações públicas e privadas divididas em três subseções (Seção III), será analisada a resposta dada por tais autoridades e entidades frente à possibilidade do uso indevido da arquitetura interoperável. Nesse sentido, como já dito, o foco do trabalho passa por avaliar as ações regulatórias aprovadas pelo BACEN (Seção III.1) entre os anos de 2013, com o novo marco regulatório, até 2022.

Em sequência, a partir de uma pesquisa empírica no conjunto jurisprudencial formulado pelo CADE (Seção III.2.1), pretende-se identificar quantitativa (Seção III.2.2) e

qualitativamente (Seção III.2.3), a atuação da autoridade concorrencial e suas considerações no exercício de seus tipos de controle: estrutura (preventivo) e conduta (repressivo). Ademais, a última subseção (Seção III.3) abrangerá as considerações sobre a estrutura da autorregulação proposta pela ABECS.

No último segmento (Seção IV), alicerçado nas considerações propostas pela literatura especializada e o panorama atual das interações públicas e privadas sobre a interoperabilidade nos meios de pagamentos, o presente estudo se propõe a observar um possível prognóstico relacionado ao endereçamento de eventuais preocupações concorrenciais relacionadas à arquitetura interoperável. Ao final, serão apresentadas conclusões.

II. DOS POSSÍVEIS EFEITOS PRÓ E ANTICOMPETITIVOS DOS NÍVEIS DE INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS

Com o decorrer da globalização e o progresso tecnológico experienciado com o desenvolvimento da internet e a rede mundial de computadores, sabe-se que a indústria de cartões foi projetada para facilitar o acesso dos consumidores ao mercado nacional e internacional. Em situações correlatas, diversos países vivenciaram a intensa adesão do consumidor aos cartões, assim como aos novos diversos sistemas de pagamento on-line em face das formas mais tradicionais, tais como o dinheiro em espécie e os cheques.

Diante do incremento tecnológico, via de regra, independentemente da intervenção estatal, desenvolveu-se na maioria dos países três modelos operacionais básicos visando a interoperabilidade: i) o acordo bilateral entre dois agentes concorrentes; ii) o acordo multilateral entre três ou mais; e iii) o uso de agregador de terceiros, que possibilita a conexão entre diversos atores que não possuem acordos entre si (ARABEHETY; CHEN; COOK e MCKAY, 2016).

Conseqüentemente, com a maior dependência dos consumidores a esta nova modalidade, as preocupações no âmbito concorrencial atraíram o olhar dos doutrinadores e das autoridades antitrustes em todo o mundo. Diante de tais elementos, o presente tópico pretende apurar como a produção teórica especializada visualiza os eventuais efeitos pró-competitivos (II.1) e os potenciais efeitos deletérios proporcionados pelos níveis de interoperabilidade no mercado de instrumentos de pagamentos (II.2.).

II.1. OS POSSÍVEIS EFEITOS PRÓ-COMPETITIVOS PROPICIADOS PELA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS

A fim de se compreender adequadamente os possíveis efeitos pró-competitivos proporcionados pelos níveis de interoperabilidade no mercado de instrumentos de pagamentos, passar-se-á a apresentar a experiência estrangeira (II.1.1) e nacional (II.1.2.).

II.1.1. EXPERIÊNCIA ESTRANGEIRA SOBRE OS POSSÍVEIS EFEITOS PRÓ-COMPETITIVOS PROPICIADOS PELA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS

Tradicionalmente, em razão da predominância dos acordos operacionais, a interoperabilidade tem sido estabelecida a partir da participação dos bancos em uma infraestrutura central de pagamentos coligada com a necessária adesão a um sistema de pagamento. Contudo, percebe-se que, com o desenvolvimento tecnológico os instrumentos de pagamento inovadores, especialmente as instituições financeiras não bancárias começaram a atuar como soluções independentes e modulares, de modo que a cadeia de pagamento é processada internamente e em várias plataformas ao invés de única plataforma central (LAMMER, LAUER; TOMILOVA, 2016).

Nesse sentido, sob o aspecto geral, considerando a nova perspectiva de pulverização dos agentes atuantes nos mercados que compõe o ecossistema, nota-se que a interoperabilidade nos instrumentos de pagamento pode promover o aumento da eficiência, inovação e da concorrência.

Primeiramente, destaca-se que a teoria internacional divide a interoperabilidade entre horizontal e vertical. A respeito da interoperabilidade horizontal, percebe-se o aumento da autonomia e liberalidade de escolha do consumidor, pois os usuários de uma empresa podem interagir com a base de usuários de qualquer outra empresa que também seja interoperável. Assim, uma maior interconexão entre plataformas deverá significar que as pessoas podem selecionar e escolher suas tecnologias preferidas, levando a redução de custos e uma maior concorrência no mercado interoperável (KOMINERS, 2012).

Um dos outros aspectos relativos ao empoderamento do consumidor é o aumento da demanda de transações no varejo e a troca de usuários, pois na arquitetura interoperável os usuários podem acessar a mesma rede usando qualquer serviço, o que acaba promovendo uma melhor experiência para o consumidor. Com essa abordagem, o tamanho da base de clientes, um exemplo de externalidade de rede inerente ao mercado de meios de pagamento, deixa de se tornar o principal critério de escolha, sendo que “os clientes se tornam mais propensos a

escolher um prestador de serviços com base na proposta de valor, qualidade de serviços e preços” (CGAP, 2021).

Portanto, com a escolha mais “otimizada” do consumidor e a criação de um contexto interoperável, percebe-se um ganho de eficiência geral, pois a interoperabilidade redefine os “direitos de propriedade”, de modo que os efeitos de rede são agregados em todo o mercado e se tornam um bem público. Dessa forma, ao invés de competir em benefícios de rede, as empresas competem em outras dimensões que são importantes para os usuários, como qualidade ou privacidade, por exemplo (SCOTT MORTON ET AL., 2021).

Um dos exemplos bem-sucedidos da interoperabilidade pode ser visto na Tanzânia, localizada na África Ocidental. Em 2014, após incentivo do banco central do país e apoio da Corporação Financeira Internacional – IFC/WORLD BANK, os quatro principais provedores de pagamentos eletrônicos pactuaram um acordo multilateral para a introdução da interoperabilidade no setor. Ao final do período de teste, a Vodacom, principal empresa do mercado, desistiu do projeto, porém, à medida que o modelo interoperável foi crescendo, especialmente a partir da melhoria na qualidade dos serviços prestados pelas outras empresas, os usuários da Vodacom, a partir da portabilidade bancária, passaram a pressionar a sua reentrada no modelo interoperável, o que acabou sendo atingido em 2016 (BFA, 2018).

Em segundo lugar, ainda que à primeira vista pareça um pouco contraditório, como será explorado mais adiante, destaca-se que a interoperabilidade dos dados sigilosos de pagamentos também possui benefícios. No bojo do setor de crédito bancário, o compartilhamento dos dados dos usuários tem o potencial de melhorar a eficiência dos bancos e do mercado de crédito, favorecendo a entrada e concorrência, reduzindo o contexto de informações assimétricas dos usuários entre as instituições financeiras bancárias ou não (BIANCHI ET AL, 2022).

Além disso, a interconexão entre sistemas concorrentes tende a promover a redução das barreiras à entrada, uma vez que um entrante não precisa mais adquirir uma base de clientes substancial para que a demanda por seu produto ou serviço seja adquirida pelo consumidor. Nesse sentido, o entrante pode oferecer desde a sua entrada no mercado o acesso a rede de usuário comum aos operadores já consolidados (BOURREAU; KRÄMER; BUITEN, 2022).

Um clássico exemplo do efeito da interoperabilidade horizontal e a redução das barreiras à entrada pode ser visto com a introdução dos caixas automáticos (“*Automatic Teller Machine – ATM*”) na cidade de Nova York na década de 1970. Na disputa pelo aumento da base de clientes, o Citibank, optou por expandir o seu mercado com a instalação de caixas eletrônicos que poderiam ser utilizados apenas por clientes do banco. Contudo, em 1985, outros bancos,

incluindo instituições que não possuíam uma base consolidada de clientes formaram a rede *New York Currency Exchange* – NYCE visando a adoção de caixas eletrônicos interoperáveis. Tal estratégia foi um verdadeiro sucesso e com aumento expressivo da concorrência, sobretudo diante da permanência de bancos pequenos e médios no setor, o CITIBANK precisou ceder a interoperabilidade.

Ainda sobre as barreiras à entrada, no que diz respeito a interoperabilidade vertical, vale ressaltar que esta modalidade de interconexão está conectada com a noção de “*modularidade*”, isto é, produtos que funcionam uns com os outros mediante interfaces organizadas, estratificadas e não discriminatórias (FARRELL; WEISER, 2003).

Nesse sentido, a interoperabilidade vertical provocaria a redução de dificuldades para ingressar nos mercados complementares envolvidos, porque permite ao consumidor “*misturar e combinar*” os componentes do sistema. Isto é, a possibilidade de permanência do entrante independe do direcionamento da instituição bancária, haja vista que o poder de escolha final compete ao usuário.

Desta forma, a partir do conceito da modularidade (“*modularity*”), é possível perceber que a interoperabilidade vertical estimula a concorrência e a inovação em mercados complementares, pois cada “*camada*” do ecossistema fornece uma funcionalidade independente, que pode ser atualizada e substituída sem afetar a integridade e o funcionamento do sistema como um todo (BOURREAU; KRÄMER; BUITEN, 2022). No mercado de instrumentos de pagamento ocorre de maneira semelhante, onde se percebe a atuação de múltiplos agentes que fornecem soluções independentes que são substituíveis entre si, veja o gateway de pagamento e o provedor de serviços de pagamento (“*payment service provider*”), por exemplo.

II.1.2. EXPERIÊNCIA NACIONAL SOBRE OS POSSÍVEIS EFEITOS PRÓ-COMPETITIVOS PROPICIADOS PELA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS

Entre os benefícios gerais da interoperabilidade, tal como discutido pela teoria e prática internacional, sob a ótica nacional se destacam a redução de custos, o empoderamento do consumidor e aumento da diversidade, da concorrência (intra e interplataformas) e da inovação (JACHEMET, 2018).

No que diz respeito aos benefícios experienciados no Brasil, rememora-se que a indústria brasileira de meios de pagamentos, tradicionalmente, pode ser caracterizada pela alta

concentração e por relações verticais intrincadas. Nesse sentido, até a quebra de exclusividade de bandeira e credenciamento em 2010, o mercado de adquirência era caracterizado por um duopólio virtualmente verticalizado, sendo que as duas maiores bandeiras (Visa e Mastercard), com participação conjunta de mais de 95% do mercado de cartões de débito e 92% de cartões de crédito, detinham contratos de exclusividade com a Visanet e Redecard, respectivamente (PEREZ; BRUSCHI, 2018).

Nesse contexto, convém apresentar que dentre as medidas pró-competitivas encabeçadas pelo *enforcement* conjunto do Banco Central e CADE, a interoperabilidade possibilitou a entrada de diversos novos agentes no mercado. Em 2016, a participação conjunta das bandeiras caiu marginalmente para 89% na função crédito. Com a entrada da bandeira Elo, focada na função débito, a participação da Visa e MasterCard passou para 73%. Especificamente quanto ao mercado de adquirência, o fim da exclusividade entre bandeiras e o começo da interoperabilidade de captura de transações feitas fez que com o número de adquirentes passasse de dois para pouco mais de dez em 2016 (PEREZ; BRUSCHI, 2018).

Em que pese a manutenção de um nível elevado de concentração, percebe-se que, em razão da interdependência entre os agentes do mercado multilateral transacional, a interoperabilidade diante da referida concentração no mercado de bandeiras pode ter um efeito benéfico em seu impacto social por aumentar as externalidades de rede (PEREZ; BRUSCHI, 2018).

Por exemplo, em termos mais específicos, a partir da interoperabilidade, as transações realizadas com cartão relacionadas aos emissores de moeda eletrônicas – EME⁷ precisam necessariamente passar por uma empresa credenciadora, pois a bandeira como instituidora do arranjo de pagamento aberto não atua por si própria. Em razão da concentração dos credenciadores e bancos, o EME, além de abrir espaço para que o pequeno lojista ofereça diversos meios de pagamento sem que se credencie a diversos agentes, também consegue obter, e, eventualmente, repassar taxas de descontos menores que aquelas obtidas individualmente por cada loja, o que atrai uma parcela considerável de usuários que não possuem vinculação aos arranjos de pagamento tradicionais. Dessa maneira, mesmo com a concorrência pelo cadastro de novos comerciantes, os credenciadores também são beneficiados pela entrada de usuários, assim como todos os participantes dos arranjos. (PEREZ; BRUSCHI, 2018).

⁷ Conforme definição do Banco Central, são agentes que gerenciam a conta de pagamento do usuário final, do tipo pré-paga (conta digital pré-paga, como PayPal, Pagseguro e Mercado Pago);

Além disso, a adoção da interoperabilidade pode representar um fomento à diversidade, uma vez que o propósito da interoperabilidade não seria a uniformização das tecnologias, mas sim a coexistência e interação entre elas em prol da máxima eficiência. (JACHEMET, 2018). No âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro, é possível perceber que o panorama de um modelo interoperável e aberto é um dos principais fatores responsáveis pelo surgimento de novas tecnologias, por exemplo, o sistema de pagamento instantâneos entre contas, serviços de *mobile payment*, consistente no serviço de valor adicionado que utiliza dispositivos móveis para realizar pagamentos e as contas digitais.

Cabe ressaltar outro benefício da interoperabilidade, que diz respeito à promoção da inclusão financeira da população desbancarizada aos novos instrumentos de pagamento e conseqüentemente ao mundo digital. Em 2011, conforme a edição do *Global Findex Database* do Banco Mundial somente 56% da população economicamente ativa do país possuíam conta bancária⁸. Contudo, com a dinamização da oferta de outros serviços, tais como as contas digitais e cartões pré-pagos, por meio dos participantes do setor (bancos tradicionais, digitais e *fintechs*) houve uma queda acentuada ao longo dos anos, sendo que em 2018, cerca de 86,5% da população mantinha algum tipo de relacionamento bancário (BACEN, 2018).

II.2. OS POSSÍVEIS RISCOS ANTICOMPETITIVOS PROPICIADOS PELA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS

A fim de se compreender adequadamente os possíveis efeitos anticompetitivos proporcionados pelos níveis de interoperabilidade no mercado de instrumentos de pagamentos, passar-se-á a apresentar a experiência estrangeira (II.2.1) e nacional (II.2.2.).

II.2.1. EXPERIÊNCIA ESTRANGEIRA SOBRE OS RISCOS ANTICOMPETITIVOS PROPICIADOS PELA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS

Em um primeiro momento, na ótica geral, revisita-se que a interoperabilidade entre sistemas pode ser entendida como um remédio antitruste, pois tende a promover a redução de custos, o aumento da diversidade de produtos e a inovação. Dessa forma, a inclusão da interoperabilidade em um determinado mercado, significará que o consumidor pode selecionar

⁸ Demirguc-Kunt, Asli; Klapper, Leora. Measuring Financial Inclusion: The Global Findex Database. Policy Research Working Paper; No. 6025/ 2012, Washington, DC, World Bank.

e escolher suas tecnologias preferidas ou as que se adequam a sua necessidade, aumentando assim a concorrência no mercado (GASSER; PALFREY, 2012).

Desse modo, ainda que a finalidade precípua da interoperabilidade seja proporcionar o aumento da concorrência e da diversidade no mercado, o seu uso discricionário e sem o devido planejamento pode, eventualmente, acentuar alguns riscos concorrenciais, sobretudo no mercado de pagamentos.

Sob tal aspecto, na tentativa de aumentar a interação entre sistemas de diferentes empresas concorrentes e a necessidade de interconexão entre os serviços prestados, identificou-se o risco relativo ao uso compartilhado dos dados pessoais dos consumidores, bem como a portabilidade desses dados, isto é, referente à transmissão e reutilização dos dados pessoais para um novo controlador, a pedido do titular. A diminuição da privacidade dos dados implica necessariamente em um risco tangível de ataque hacker, bem como do compartilhamento e vazamento acidental ou, ainda, o uso para propósitos ilegais (KEMP, 2020).

Em que pese a interoperabilidade provocar a abertura de canais de transmissão dos dados, tornou-se claro para as autoridades antitruste do mundo que os agentes atuantes em mercados interoperáveis precisam fazer uso de medidas que reforcem a proteção aos dados e a privacidade de seus usuários, especialmente quando se trata dos dados que são utilizados no sistema financeiro.

Em um dos exemplos mais recentes, a autoridade concorrencial americana (*Federal Trade Commission*) firmou um acordo com a companhia *PayPal, Inc.* (2018), para que a Venmo, plataforma de pagamento móvel da empresa, utilizasse novos procedimentos voltados à segurança dos dados dos consumidores, especialmente quanto às informações pessoais sensíveis que estavam sendo compartilhadas em transações realizadas entre usuários internos e usuários de outras plataformas de pagamento. O compartilhamento de tais dados possibilitou o acesso de hackers aos dados pessoais e as contas bancárias registradas na plataforma.

Conquanto a modelagem de compartilhamento de sistemas e dados promova a concorrência e o desenvolvimento de novos serviços, percebe-se que outro risco propiciado pela aplicação desestruturada ou limitada da interoperabilidade nos mercados tradicionais se refere ao incentivo às condutas anticompetitivas dos agentes econômicos detentores de posição dominante.

Em síntese, com exceção à utilização de um agregador de terceiros, o agente que serve para garantir a coordenação entre provedores individuais, vale apontar que na interoperabilidade horizontal a abertura do sistema e o compartilhamento das informações com

os players concorrentes depende de modificações na infraestrutura de determinados agentes dominantes, haja vista que estes agentes controlam as bases de dados e são os principais prestadores dos serviços de rede.

Nesse sentido, há de se observar que, em mercados concentrados, como o mercado de pagamentos, empresas com relevante *market share* podem demonstrar interesse na interoperabilidade entre os seus respectivos serviços em um primeiro momento, somente para a manutenção da dominância. Isto é, a empresa pode propor inovações com bastante rapidez e produtos interoperáveis que atendam o consumidor, mas reduzindo a quantidade de características não-padronizadas. Com isso, a longo prazo, a interoperabilidade poderá representar um risco de perda de variedade para os consumidores (SCOTT MORTON ET AL, 2021).

Além disso, a fim de manter a posição de destaque com o *single-homing*, isto é, a utilização de uma única plataforma, o agente monopolista pode aumentar as barreiras à entrada para um eventual novo concorrente seja diante do custo da infraestrutura tecnológica por conta dos produtos oferecidos, seja pelo alto custo de troca (BOURREAU; CAMBINI; HOERNING; VOGELSANG, 2021). Em complemento, a empresa dominante pode limitar a qualidade da interoperabilidade restringindo o acesso do consumidor da empresa concorrente à sua infraestrutura ou até mesmo o acesso do seu cliente ao sistema concorrente (KERBER; SCHWEITZER, 2017).

Em 2011, por exemplo, a Comissão Europeia iniciou uma investigação para examinar o processo de padronização para pagamentos pela internet (*e-payments*) realizado pelo Conselho Europeu de Pagamento – EPC. Embora o intuito da padronização fosse promover a interoperabilidade e a concorrência por meio da criação de um mercado de pagamentos integrado através da Área Única de Pagamentos em Euros (*Single Euro Payments Area – SEPA*), identificou-se indícios da limitação da interoperabilidade, a qual teria sido praticada por grandes bancos, incluindo o Deutsche Bank, HSBC, Barclays e o BBVA da Espanha, os quais, invertendo a intenção do Conselho, estariam aproveitando a SEPA para dificultar o acesso aos dados e ao servidor único aos novos operadores de pagamento não ligados a um banco⁹.

Sob o aspecto da dinâmica verticalizada, convém rememorar que a interoperabilidade vertical está intimamente ligada a “*modularidade*” (“*modularity*”), assim determinado

⁹ Comissão Europeia, Decisão de instauração: 26 de setembro de 2011, Case AT.39876 0 – European Payments Council (EPC).

ecossistema digital é composto por diferentes mercados complementares representados por módulos que interoperam entre si mediante interfaces bem definidas (BOURREAU; KRÄMER; BUITEN, 2022).

Indiretamente, um dos resultados dessa relação é o reforço de mercados multilaterais ou de múltiplos lados (*multi-sided platforms*), como o mercado de meios de pagamento que, conforme referenciado acima, se baseia na interdependência de plataformas intermediárias para lograr êxito na prestação dos serviços.

Diante de tal panorama, apesar de a arquitetura de segmentação baseada na interoperabilidade facilitar a inovação autônoma no mercado principal e em cada um dos mercados complementares (módulos), observa-se que, em tese, se torna mais difícil para as empresas obterem uma relevante participação em suas respectivas atuações, pois o usuário cada vez mais demanda uma plataforma uniformizada.

Desta forma, para aumentar ou manter a dependência da plataforma central, empresas que atuam em mercados complementares podem limitar os investimentos no desenvolvimento de inovação. Frente a isso, surge uma estratégia híbrida, situação em que as plataformas principais acabam absorvendo as plataformas complementares mediante aquisição, exclusão ou competição frente a frente com um produto similar (EISENMANN; PARKER; VAN ALSTYNE, 2009).

Nesse diapasão, diversamente do pretendido, é evidente que sob a ótica vertical a interoperabilidade também pode acabar reduzindo a concorrência ao possibilitar a adoção de práticas anticompetitivas de restrição vertical por agentes com relevante poder de mercado, além de uma própria postura de verticalização. Por exemplo, algumas empresas encorajam a interoperabilidade no início de suas atividades como forma de expansão, mas em seguida limitam esta interoperabilidade para proteger sua dominância (STIGLER COMMITTEE ON DIGITAL PLATAFORMS, 2019)

Observa-se que aproveitando as demandas heterogêneas dos consumidores, o agente detentor da plataforma principal possui o incentivo de degradar a interoperabilidade, a fim de diminuir a dependência da sua plataforma com um mercado complementar, bem como conquistar sua própria parcela de participação com o oferecimento de um produto similar (GENAKOS; KÜHN; VAN RENNEN, 2017).

Não fosse o bastante, é possível ainda que este agente possa utilizar a interoperabilidade como justificativa para discriminação de preços entre consumidores que utilizam o serviço

interoperável, isto é, onde há a presença do compartilhamento entre a plataforma principal e as plataformas complementares, com a prestação de serviços por diversos atores.

Por fim, a interoperabilidade vertical se aplicada indevidamente, pode distorcer a capacidade de promoção da inovação na relação entre agente principal e complementares, uma vez que a abertura ilimitada da plataforma central para as complementares não só suporta o risco de complementos de baixa qualidade, mas também reduz os incentivos à inovação de complementos de alta qualidade (AGHION ET AL, 2005).

II.2.2. EXPERIÊNCIA BRASILEIRA SOBRE OS RISCOS ANTICOMPETITIVOS PROPICIADOS PELA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS

Certamente, o principal objetivo da interoperabilidade é a interação entre diferentes sistemas e componentes, de modo que é perceptível alguns potenciais problemas em comum no mercado nacional e internacional, tais como a diminuição da privacidade, o aumento circunstancial da possibilidade de vazamento dos dados coletados e a possibilidade de efeitos adversos em escala mediante o alto grau de interdependência entre plataformas (JACHEMET, 2018).

Especificamente sobre os potenciais riscos relacionados à realidade brasileira de cartões, observa-se que até a edição da Lei n. 12.865/2013, o Sistema de Pagamentos Brasileiro – SPB, sobretudo o mercado de cartões de pagamentos não era conhecido por ser interoperável, muito pelo contrário.

Nesse sentido, o tripé composto pela i) alta concentração do setor; ii) limitações na infraestrutura de TI; iii) e relações históricas de exclusividade, faziam que o mercado se tornasse inatingível para entrantes e extremamente custoso e ineficiente em detrimento do consumidor (BACEN, 2005).

Como já discutido, a interoperabilidade foi bastante positiva para o mercado de meios de pagamento, uma vez que o compartilhamento de recursos, regras e procedimentos desenhado pelo Banco Central promoveu o desenvolvimento de acordos bilaterais específicos entre os participantes dos arranjos de pagamento, bem como entre distintos arranjos, o que foi suficiente para enfrentar alguns pontos críticos relacionados ao tripé descrito acima. Entretanto, considerando o mesmo tripé sob o contexto dos limites da interoperabilidade, percebe-se riscos relacionados à concorrência e inovação.

Observa-se que a histórica alta concentração presente no mercado conferiu as principais empresas incumbentes um controle suficiente para limitar ou até mesmo brechar a aplicação completa da interoperabilidade no país, pois, mesmo diante da obrigatoriedade legal, a realização do acordo está vinculada ao interesse negocial da empresa.

Nesse sentido, é possível perceber que diante do vultoso poder de barganha tais agentes podem utilizar a interoperabilidade para promover a criação de um tratamento discriminatório decorrente de condições, requerimentos e regras de participações diferenciados (BACEN, 2018). Aliado à possibilidade de discriminação, nota-se que uma grande desvantagem potencial dos contratos bilaterais brasileiros é a impossibilidade de escalabilidade, porque a presença de muitos agentes tende a criar relações complexas que podem gerar impactos negativos ao mercado (BRUSCHI e GONÇALVES, 2018).

Em complemento, o Banco Central, ao propor o Edital de Consulta Pública 63/2018, que tinha por objetivo apresentar a minuta contendo várias mudanças no modelo contratual experienciado entre os arranjos de pagamentos, apresentou relevantes considerações sobre a arquitetura interoperável brasileira. Em tal oportunidade, a autoridade regulatória apontou que a adoção ampla de acordos bilaterais tende a possibilitar interações que apresentam um custo social mais elevado, uma vez que entes de menor porte não teriam as mesmas condições de negociação de participantes com maior poder de mercado, o que, conseqüentemente, acabaria resultando na limitação da interoperabilidade entre os arranjos. (BACEN, 2018)

Como resposta a assimetria negocial, uma das primeiras tendências adotadas pela interoperabilidade brasileira foi a padronização, ou seja, a criação de padrões comuns que podem ser aplicados por diversas empresas tanto nos contratos bilaterais quanto na prestação de serviços. Em tese, na interoperabilidade, os padrões devem ser abertos e não controlado por nenhuma empresa, de forma a não privilegiar um produto específico em detrimento do outro (CHEDE, 2008).

Porém, a padronização, sobretudo considerando o poder das empresas atuantes e a limitação tecnológica pode acabar levando ao problema da uniformidade que está ligado ao risco de aprisionamento a uma determinada tecnologia subótima, pois a adoção padronizada de um sistema pode eliminar a diversidade por conta dos efeitos de rede (JACHEMET, 2018).

Veja-se que até o ano de 2020 e com o isolamento social causado pela pandemia de Covid-19, o país tinha um número limitado de instituições financeiras que ofereciam cartões *contactless*, pois havia uma resistência das empresas ao custo de troca dos cartões plásticos com

chip, “ainda que o Brasil seja um dos maiores parques de aceitação de cartões sem contato do mundo” (JACHEMET, 2018).

Além da própria uniformidade tecnológica, denota-se que a aplicação da padronização nos acordos bilaterais também pode viabilizar a uniformidade contratual, limitando o ambiente negocial e indiretamente a própria interoperabilidade.

Nessa linha de raciocínio, identificou-se a potencial conduta anticompetitiva praticada por agentes conglomerados que já dominavam o mercado e os arranjos de pagamento, a qual consistia na adoção de medidas empresariais para suprimir a concorrência, especialmente na distorção de preços e tarifas. Conforme identificado pelo Senado Federal na Comissão Parlamentar de Inquérito dos Cartões de Crédito, um aumento da tarifa de intercâmbio¹⁰ tende a prejudicar o adquirente e favorecer o emissor:

(...) Ocorre que, quando adquirente e emissor pertencem ao mesmo grupo, um aumento dessa tarifa não traz qualquer impacto para o conglomerado. Mas pode prejudicar a concorrência no mercado de adquirência, ao aumentar os custos para os participantes.” (BRASIL, 2018).

Semelhantemente à experiência internacional, o incentivo potencial a um processo de verticalização provocado pela interoperabilidade também passou a ser discutido no país, uma vez que os agentes incumbentes iniciaram um movimento consistente do recrudescimento de conglomerados, que incluem diversos mercados complementares que não eram verticalizados.

Por fim, com o novo movimento de verticalização é possível que os agentes utilizem a sua estrutura verticalizada para reduzir a concorrência e causar danos aos usuários finais. Tais estratégias podem consistir em medidas que afetam a demanda e custos das empresas rivais, incluindo a i) discriminação de preços entre e intra usuários (consumidores e lojistas; ii) contratos com elevados descontos sobre número de transações realizadas com o adquirente, a fim de fidelizar o cliente; iii) oferta de pacotes do serviço de adquirência em conjunto com outros serviços bancários pelo banco emissor; e iv) a criação de procedimentos complexos em detrimento de empresas rivais nascentes (PEREZ; BRUSCHI, 2018).

Feitos os apontamentos acerca do desenvolvimento teórico e interpretativo internacional e nacional, ressalta-se os diversos benefícios da adoção da interoperabilidade nos meios de pagamentos, sobretudo por tal mecanismo possibilitar a relação entre concorrentes e a valorização do consumidor. Para tanto, em termos genéricos, a interoperabilidade pode ser

¹⁰ Conforme definição do Banco Central, A tarifa de intercâmbio é uma tarifa definida pelo instituidor do arranjo de pagamento, geralmente incidente sobre o valor de uma transação. É devida pelo credenciador ao emissor (IF ou IP) em arranjos pós-pagos (cartões de crédito), pré-pagos (cartões pré-pagos) ou de conta de depósito (cartões de débito).

visualizada como a capacidade de interação entre sistemas e informações semelhantes ou não, o que enseja o estabelecimento de padrões abertos, linguagens e protocolos comuns (RAGAZZO, 2020).

Contudo, como toda medida estrutural que interfira nas relações comerciais desenvolvidas pelos agentes de determinado mercado, o estudo especializado demonstra a existência de potenciais efeitos anticompetitivos que podem ser provocados – em maior ou menor escala – pela adoção genérica e desponderada da interoperabilidade no setor de pagamento.

Ao fim e ao cabo, o cotejo entre o sucesso e às imprecisões na adoção da interoperabilidade pode ser resumido na seguinte tabela:

Tabela 1 – Comparativo de potenciais efeitos provocados pela adoção da interoperabilidade

BENEFÍCIOS DA ADOÇÃO ÓTIMA DA INTEROPERABILIDADE	POTENCIAIS EFEITOS ANTICOMPETITIVOS DA INTEROPERABILIDADE SUBÓTIMA
AUMENTO DA CONCORRÊNCIA	DIMINUIÇÃO DA CONCORRÊNCIA
PORTABILIDADE ÁGIL DOS DADOS DOS USUÁRIOS	RISCO AO USO COMPARTILHADO DOS DADOS PESSOAIS DOS USUÁRIOS
DESENVOLVIMENTO DE NOVOS PRODUTOS E SERVIÇOS	DIMINUIÇÃO DA INOVAÇÃO EM PRODUTOS E SERVIÇOS
INTERAÇÃO ENTRE OS AGENTES INCUMBENTES E ENTRANTES	AUMENTO DE CUSTOS E BARREIRAS À ENTRADA
INCLUSÃO DA POPULAÇÃO DESBANCARIZADA	MANUTENÇÃO DO PODER DE MERCADO DERIVADA DE RELAÇÕES NÃO-HORIZONTAIS OU VERTICALIZADAS
REDUÇÃO DE CUSTOS E EFICIÊNCIA NO USO DE INFRAESTRUTURAS CONECTÁVEIS	DEPENDÊNCIA DE INFRAESTRUTURA TECNOLÓGICA
EMPODERAMENTO DO CONSUMIDOR	LIMITAÇÃO À AUTONOMIA DAS PARTES

Fonte: Elaboração própria

III. ATUAL CENÁRIO DE RESPOSTA DE AUTORIDADES E ENTIDADES AOS EFEITOS VIABILIZADOS PELA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS

Diante de tal panorama, importante apresentar na presente seção, as interações entre a regulação empreendida pelo Banco Central (III.1.) a partir da edição de atos normativos e a

persecução concorrencial desenvolvida pelo CADE no âmbito de julgados administrativos sobre os efeitos anticompetitivos da interoperabilidade nos meios de pagamentos (III.2). Além da atuação pública, pretende-se, ainda, apresentar o desenvolvimento da autorregulação no setor de pagamentos quanto aos referidos efeitos (III.3).

Ao final, esta seção propõe-se a demonstrar as principais considerações e medidas realizadas pelos atores públicos e privados no setor dos meios de pagamento, sobretudo quanto os potenciais efeitos anticompetitivos proporcionados pela instituição da interoperabilidade no mercado, a fim de apresentar uma atuação corretiva dos agentes públicos e privados na resolução dos eventuais efeitos anticompetitivos.

III.1. ANÁLISE SOBRE O ATUAL POSICIONAMENTO DA AUTORIDADE REGULATÓRIA SOBRE OS EFEITOS DA INTEROPERABILIDADE

A Lei nº 4.595/1964 ao dispor sobre a organização e competência das instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional – SFN,¹¹ criou o Banco Central do Brasil – BACEN para desempenhar, como autoridade monetária, um papel executivo das deliberações advindas do Conselho Monetário Nacional – CMN. Com a Constituição Federal de 1988 e o início do processo de estabilização econômica, além de assegurar a função monetária, o BACEN passou a desempenhar efetivamente a competência de autoridade regulatória do sistema financeiro e a responsabilidade pela garantia da solidez e estabilidade do setor.

Nos últimos anos, o BACEN adotou uma base regulatória de aprimoramento da competição no mercado financeiro, superando medidas altamente intervencionistas focadas na solução de problemas específicos, como o controle inflacionário, as quais eram usualmente utilizadas pela autoridade monetária (FERREIRA, 2012).

Nesse cenário, até a aprovação da Lei nº 12.865/2013, apenas os instrumentos de pagamentos operados por instituições financeiras passavam pela supervisão regulatória, de modo que a maioria dos participantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro – SPB pactuavam os instrumentos contratuais a partir de condições livremente negociadas.

Certamente, diante da conjuntura nacional, as principais bandeiras, Visa e MasterCard, responsáveis pela instituição e controle de acesso dos adquirentes aos maiores arranjos de pagamentos, adotaram uma modelagem contratual que propiciou a manutenção da posição de

¹¹ Conforme o art. 1º da Lei nº 4.595/64, o SFN, estruturado e regulado, será constituído do Conselho Monetário Nacional, do Banco Central do Brasil, do Banco do Brasil S.A, do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e das demais instituições financeiras públicas e privadas.

dominância no setor, incluindo a limitação de acesso ao arranjo e a criação de tarifas adicionais para determinados concorrentes.

Com a aprovação do novo marco regulatório, adotando uma posição relativamente interventiva, o BACEN publicou a Resolução nº 4.282/2013 do Conselho Monetário Nacional – CMN, com diretrizes gerais que devem ser observadas na regulamentação, na vigilância e na supervisão das instituições de pagamento e dos arranjos de pagamento.

Em complemento, dentre outras regulamentações setoriais, a autoridade regulou a incidência da interoperabilidade nos arranjos de pagamento por meio da Circular nº 3.682/2013, inserindo regras para atuação dos instituidores dos arranjos e instituições de pagamento e determinando a inclusão de cláusulas obrigatórias nos contratos pactuados.

Em que pese a eventual limitação na autonomia das partes, é certo que o estabelecimento do conteúdo do regulamento do arranjo de pagamento, além de limitar a extensão do poder dos agentes instituidores dos arranjos, também promoveu mais segurança e estabilidade para todo o SPB (MACHADO, 2021).

De toda forma, convém apresentar que o BACEN priorizou resguardar o processo competitivo ao reduzir a “barreira” regulatória aos entrantes e pequenos agentes econômicos, pois limitou a aplicação das principais normas da Circular nº 3.682/2013 aos arranjos de pagamento que são capazes de oferecer um risco ao normal funcionamento das transações de pagamentos de varejo. Portanto, as principais regulamentações não seriam aplicáveis aos agentes, caso os arranjos apresentassem determinada volumetria nas transações, no valor total produzido pelas operações, no número de usuários finais ativos e nos recursos depositados em conta de pagamento¹².

Nada obstante, o desenvolvimento regulatório nos arranjos de pagamento e o aumento da concorrência no setor de adquirência, o mercado de bandeiras permaneceu parcialmente inalterado, sendo que o crescimento, especialmente, da Elo (vinculada ao mesmo grupo

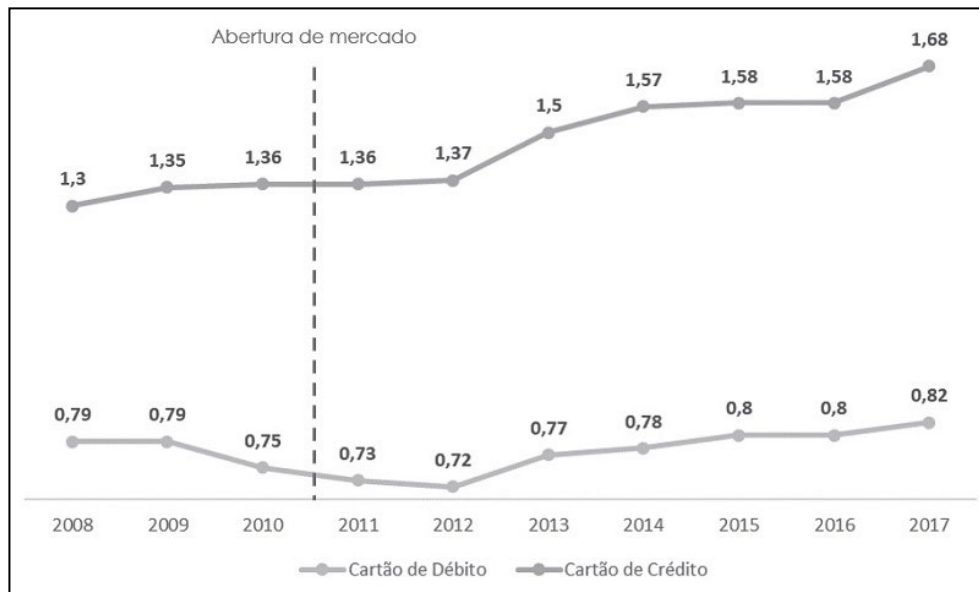
¹² No texto original da Circular nº 3.682/2013, os arranjos que não integravam o SPB eram os seguintes: (...); II - em que o conjunto de participantes apresentar, de forma consolidada, volumes inferiores a: a) R\$20.000.000,00 (vinte milhões de reais) de valor total das transações, acumulado nos últimos 12 (doze) meses; b) 1.000.000 (um milhão) de transações, acumuladas nos últimos 12 (doze) meses; c) R\$2.000.000,00 (dois milhões de reais) em recursos depositados em conta de pagamento em 30 (trinta) dias, nos últimos 12 (doze) meses; e d) 100.000 (cem mil) usuários finais ativos em 30 (trinta) dias, nos últimos 12 (doze) meses. No entanto, a partir das alterações promovidas pelas Circulares nºs 3.705/2014, 3.765/2015, 3.815/2016, 3.886/2018 e Resolução n 89/2021, os limites foram alterados para a) R\$20.000.000.000,00 (vinte bilhões de reais) de valor total das transações; e b) 100.000.000 (cem milhões) de transações. Além disso, o art. 2º da Resolução 150/2021 prevê como não integrantes: i) arranjos de propósito limitado em algumas circunstâncias ; e ii) os arranjos de pagamento decorrentes de programas governamentais em função de relações de trabalho (vouchers alimentação/refeição/cultura).

econômico dos emissores Bradesco, Banco do Brasil e Caixa¹³, além da adquirente Cielo) promoveu um novo perfil de verticalização ao mercado de pagamentos e, em consequência, novos desafios às adquirentes independentes (RAGAZZO, 2020).

Diante de tal circunstância, a fim de corrigir eventuais riscos concorrenciais que poderiam ser proporcionados pela utilização subótima da interoperabilidade, o BACEN emitiu duas Circulares n°s 3.765/2015 e 3.815/2016, as quais trouxeram novas especificações sobre a aplicação da interoperabilidade nos arranjos de pagamento e a necessidade de neutralidade do instituidor do arranjo quanto aos outros participantes, ou seja, obstando o eventual comportamento discriminatório pelo instituidor.

Por outra via, apesar do mercado observar um aumento da concorrência após o incentivo à adoção da interoperabilidade nos arranjos, registra-se que entre 2013 e 2017, houve um movimento acelerado na elevação da tarifa de intercâmbio, definida pela bandeira e instituidora do arranjo, em razão de alguns fatores, tais como “(i) a aumento da competitividade entre as bandeiras pelos emissores de cartão; (ii) a elevação do número de cartões premium emitidos (que também oferecem taxas de intercâmbio mais elevadas aos consumidores; e (iii) o perfil de verticalização do setor (...)” (RAGAZZO, 2020):

Figura 2: Evolução da Taxa de Intercâmbio entre 2008 e 2017



Fonte: RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. Regulação de Meios de Pagamento, 2020

¹³ Conforme o Relatório de Economia Bancária do Banco Central, referente ao ano de 2021, as quatro maiores instituições no saldo dos ativos totais, em ordem decrescente, são: Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Bradesco e Itaú. Nesse sentido, a bandeira Elo está vinculada às principais instituições bancárias e emissoras de cartão do país. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>. Acesso em 22/12/2022.

Nesta conjuntura de uma nova fase da verticalização do mercado brasileiro, ressalta-se que, a partir da influência da interoperabilidade no SPB, os conglomerados passaram a oferecer serviços ainda mais completos, integrando a bandeira, o emissor, o adquirente e softwares acessórios necessários para a captura, processamento e realização da transação. Esta circunstância, conforme já apontado, resulta em benefícios, como o ganho de escala e eficiência de custos para os consumidores.

Noutra ótica, sem embargo a interoperabilidade ter possibilitado a interconexão de adquirentes independentes às bandeiras, é possível atestar que a distorção de preços na tarifa de intercâmbio foi uma resposta estratégica das incumbentes visando à manutenção da barreira à entrada e do poder de mercado, pois com a forte expansão do mercado de adquirência se transfere margens para o segmento menos contestável (REZENDE, 2019). Em complemento, a fim de instar mais incentivos ao emissor do cartão, tem-se que o aumento no valor da tarifa de intercâmbio pode representar um desincentivo para o surgimento de arranjos interoperáveis com modelos de negócios mais inovadores e eficientes.

Ademais, é possível observar uma inversão na lógica negocial, pois eventuais pacotes de benefícios oferecidos pelas instituições a determinados clientes acabavam sendo subsidiados pela taxa de intercâmbio mais alta paga pelos consumidores que utilizavam instrumentos de pagamentos mais baratos. Confira-se:

(...) custos altos na aceitação de determinados instrumentos de pagamento tendem a ser repassados de maneira uniforme aos preços de bens e serviços. Como consequência, consumidores que utilizam instrumentos de pagamento mais baratos acabam por subsidiar aqueles que utilizam instrumentos mais caros (BACEN, 2022).

Em 2018, no intuito de corrigir os efeitos anticompetitivos proporcionados pelo aumento da taxa de intercâmbio, a autoridade monetária, por meio da Circular nº 3.887/2018, determinou a imposição de um teto para as tarifas praticadas nos cartões de débito e, posteriormente, também nos cartões pré-pagos. Os limites estabelecidos foram: “Art. 2º – I – 0,5% (cinco décimos por cento) para a média da tarifa de intercâmbio, ponderada pelo valor das transações; e II – 0,8% (oito décimos por cento) como valor máximo a ser aplicado em qualquer transação”¹⁴.

No caso do cartão de crédito, o BACEN ressaltou que o serviço é mais complexo e passível de maior avaliação, pois envolve a disponibilização de uma linha de crédito do emissor

¹⁴ Em 26/09/2022, a Resolução BCB nº 246/2022, ao revogar a Circular nº 3.887/2018, alterou o limite máximo relativos à tarifa de intercâmbio para a) 0,5% (cinco décimos por cento), a ser aplicado em qualquer transação, nos arranjos classificados como de contas de depósito; e b) 0,7% (sete décimos por cento), a ser aplicado em qualquer transação, nos arranjos classificados como de contas de pagamento pré-pagas. Com a mudança e o novo cenário, o Banco Central definiu que o prazo para entrada em vigor da norma é em 1º de abril de 2023.

para o portador¹⁵, o que acaba sendo uma decisão gerencial da instituição financeira ou da empresa operadora de cartão.

No mesmo ano, conforme indicado na seção anterior (subseção II.2.2.), a autoridade monetária apresentou a Consulta Pública nº 63/2018, divulgando uma proposta de minuta que alteraria o Regulamento anexo à Circular nº 3.682/2013. Em síntese, o BACEN propôs que a interoperabilidade entre arranjos de pagamento abertos e arranjos de pagamento fechados ocorresse somente por meio de contratos de participação (modelo de adesão ao arranjo), o que vedaria a realização de acordos bilaterais entre os agentes.

Em suas razões, na tentativa de privilegiar o ambiente concorrencial e acelerar a diminuição da taxa de intercâmbio, a autoridade regulatória manifestou que o uso indevido da interoperabilidade que pode ocorrer entre arranjos de pagamento está relacionado com a assimetria negocial desenvolvida na criação de acordos bilaterais. Nesse sentido, a pactuação de acordos bilaterais poderia acarretar em práticas anticompetitivas e na manutenção de determinado *status quo* de agentes e arranjos incumbentes. Confira-se:

8. Com vistas a melhor compreender essas propostas e seus motivadores, foram realizadas diversas reuniões em que as instituições solicitantes apresentaram as razões pelas quais o modelo de participação, em seu entender, não atenderia aos respectivos modelos de negócio e de que forma o acordo bilateral específico se apresentaria como opção mais vantajosa.

9. Contudo, observa-se que esses pleitos podem estar sendo utilizados para manter determinado status quo ou estabelecer para essas instituições uma situação privilegiada em relação à dos demais participantes que realizam a mesma atividade (ou atividade muito semelhante) no âmbito do arranjo com que pretendem interoperar, inclusive, prejudicando a competição em mercados específicos e o tratamento não discriminatório entre participantes dos arranjos de pagamento. (BACEN, 2018, p. 2)

Por outro lado, especialistas e representantes de alguns arranjos de pagamento fechados¹⁶ apresentaram contribuições, em que defenderam que a limitação da interoperabilidade entre arranjos à adoção do contrato de participação promoveria um resultado contrário à intenção defendida pelo BACEN, pois o arranjo fechado acabaria sendo submetido ao cumprimento dos parâmetros de interoperabilidade definidos pelo instituidor do arranjo aberto.

¹⁵ Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/201876/Voto_0762018_BCB.pdf

¹⁶ A Consulta Pública ocorreu entre os dias 26 de março e 21 de junho de 2018, resultando em dezesseis contribuições, sendo que onze dos contribuintes se posicionaram de forma contrária ao teor da proposta: Caixa Econômica Federal; Matera Systems Informatica S/A; PAGOS - Associação de Gestão de Pagamentos Eletrônicos; FECOMERCIO SP - Federação do Comércio de Bens, Serviços e Turismo do Estado de São Paulo; AGEV - Associação de Gestão de Despesas de Veículos; CAMARA-E.NET - Câmara Brasileira de Comércio Eletrônico; Associação Brasileira de O2O; ABSCM - Associação Brasileira das Sociedades de Microcrédito; Mercado Pago - MercadoPago.com Representações LTDA.; e PayPal - PayPal do Brasil Serviços de Pagamento Ltda. Por outro lado, cinco pessoas jurídicas se posicionaram a favor: ABECS - Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços; ELO - ELO Serviços S.A.; VISA - Visa do Brasil Empreendimentos LTDA., MASTERCARD Brasil e ABIPAG – Associação Brasileira de Instituições de Pagamentos.

Além disso, o consumidor poderia ser afetado negativamente, pois a adoção do contrato de participação poderia pressupor o compartilhamento de informações estratégicas dos arranjos fechados (geralmente, empresas entrantes) com os agentes incumbentes. Tal cenário manteria “elevados os preços do fechamento das operações — em razão da redução da competitividade e dos incentivos à inovação, bem como do atraso no desenvolvimento de tecnologias baseadas na confiança” (ITS RIO, 2018). Veja-se a relação de possíveis agentes que seriam afetados negativamente com a proposta:

Tabela 2 – Lista de possíveis agentes que seriam impactados com o Edital BCB nº 63/2018

Stakeholder	O que mudaria
Microempreendedor individual, estabelecimento pequeno e médio	Além de maiores custos de transação pela liquidação individual, esses agentes podem ter perda de faturamento, causada por maiores restrições para ganhar novos clientes no marketplace, devido à assimetria de informação entre esses agentes e os consumidores, e sem garantias adicionais oferecidas pelas EMEs ao consumidor. No entanto, podem ter mais alternativas de vendas de seus créditos de recebíveis.
Emissor de Moeda Eletrônica com pagamentos e-wallet, pré e pós-pagos (eg. Moip, PagSeguro)	Perdem a possibilidade de atuar como clearing nos pagamentos para cartão (débito ou crédito), ficando somente com os pré-pagos (e-money), podendo perder volume de vendas, já que os consumidores não terão mais garantias de recebimento de produtos. Também podem perder o acesso quase exclusivo aos recebíveis pelo fato de os mesmos passarem a ser realizados via CIP/CDG e perdem pela necessidade de disclosure de sua base de clientes para as bandeiras (risco de foreclosure).
Pré-pagos e Fintechs (eg. PagSeguro, Paypal, Mercado Pago)	Podem capturar parte do mercado dos pagamentos que seriam feitos via cartão de crédito ou débito, mas como empresa de tecnologia perde em volume de vendas, perde autonomia para negociar acordos com as bandeiras, tendo que abdicar da possibilidade de criar regras inovadoras em seus arranjos que seriam viáveis somente com a interoperabilidade. Perde ainda pela necessidade de disclosure de sua base de clientes para os concorrentes dominantes.
Marketplaces para pequenos e médios estabelecimentos (eg. Elo, Estante Virtual, Mercado Livre)	Perdem mercado
Portador (consumidor)	Perde com menor acesso a produtos de MEIs e empresas de pequeno e médio porte. Pode ter algum ganho na segurança da operação garantida por uma bandeira

Fonte: BRUSCHI, Claudia; GONÇALVES, Adalto. Regulação em Meios de Pagamento: Contratos de Interoperabilidade ou Participação?, 2018.

Diante das contribuições apresentadas na Consulta Pública, o BACEN preferiu não limitar a interoperabilidade à adesão dos agentes aos arranjos, contudo, para evitar a continuidade de potencial assimetria negocial entre as partes, a Circular nº 3.925/2018 obrigou o instituidor do arranjo aberto a firmar acordos bilaterais, por meio de contratos padronizados e com conteúdo mínimo, com os arranjos de pagamento fechado.

Nesse sentido, torna-se evidente que a intenção inicial do BACEN em impedir estratégias anticompetitivas poderia ter o resultado almejado, caso os regulamentos dos arranjos

de pagamento adotassem a completa padronização de termos, o que, também pode resultar em certos efeitos deletérios à concorrência nesse setor altamente complexo da economia.

Em consonância com a decisão acima mencionada, em 2020, após sete anos de vigência do marco regulatório nos meios de pagamento, o BACEN aprovou o pedido de autorização e o regulamento dos arranjos de pagamento instituídos pelas principais bandeiras (Visa, MasterCard, Elo, American Express e da Hiper/Hipercard), responsáveis pelo processamento conjunto de cerca de 99% das transações de cartões no país¹⁷.

Contudo, como os regulamentos já estavam em operação antes da vigência do marco regulatório, vale ressaltar que a autoridade monetária não se manifestou especificamente sobre a regularidade integral dos instrumentos, com exceção de regras relacionadas ao equilíbrio das relações entre o instituidor e seus participantes.

A postura não-interventiva da autoridade regulatória quanto à análise formal dos regulamentos foi relevante, pois o referido instrumento é caracterizado como a força motriz para o funcionamento de cada arranjo, sendo certo que uma medida brusca poderia inviabilizar as relações comerciais até então desenvolvidas, bem como o próprio SPB. Conforme a disposição que regulamenta o procedimento, as autorizações concedidas permitem ao Banco Central, durante o processo de vigilância, determinar ajustes nos regulamentos dos arranjos aprovados, especialmente quanto às eventuais.

De todo modo, há de observar que além de critérios societários e formais, outras definições acabam sendo sujeitas a certa discricionariedade do instituidor do arranjo, por exemplo, a adoção de programas adequados de gestão de risco, política de proteção de dados, disponibilidade dos serviços e especialmente os procedimentos para a interoperabilidade entre arranjos e participantes de um mesmo arranjo (MACHADO, 2021).

No intuito de manter a neutralidade do instituidor do arranjo, a Circular nº 3.682/2013 prescreveu que as alterações relevantes nos documentos e informações relacionados à autorização, como o próprio regulamento do arranjo, deveriam ser submetidas à prévia autorização da autoridade monetária.

Certamente, a manutenção das cláusulas próprias de cada regulamento, assim como da discricionariedade do instituidor do arranjo resulta em benefícios para o SPB, tais como a autonomia do desenvolvimento do arranjo, incentivo à inovação e concorrência. Entretanto, conforme discutido e será melhor avaliado na seção posterior, é evidente que a estrutura

¹⁷ BACEN. **Banco Central concede 18 novas autorizações a arranjos de pagamento abertos**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/17071/nota>. Acesso em 02/01/2023.

altamente verticalizada do setor — com agentes atuando em diferentes elos do ecossistema —, tem potencial de promover a ocorrência de práticas discriminatórias e excludentes, especialmente com a inserção de cláusulas que podem limitar a interconexão dos entrantes ao arranjo ou desencadear no acesso de informações tidas como concorrencialmente sensíveis.

Com o objetivo de sedimentar a segurança jurídica dos agentes atuantes no SPB, em 2021, o BACEN emitiu as Resoluções nºs 89/2021 e 150/2021, promovendo a revisão e consolidação dos atos normativos relacionados aos arranjos de pagamento¹⁸.

Entre as mudanças realizadas, destaca-se o início do processo de retirada do poder discricionário do instituidor do arranjo aberto quanto à incidência da interoperabilidade, com a inclusão expressa da necessidade de demonstração de “regras” e “procedimentos” voltados ao modelo interoperável.

Estas pequenas alterações, em consequência, diminuem a possibilidade do uso indevido da arquitetura de interconexão entre agentes. Veja-se quadro comparativo das principais alterações envolvendo a interoperabilidade:

Tabela 3 – Quadro comparativo entre a Circular nº 3.682/2013 e a Resolução nº 150/2021

Circular nº 3.682/2013¹⁹	Resolução nº 150/2021
Art. 17. Do regulamento de que trata o inciso VIII do art. 16 deve constar, de forma clara e objetiva, a descrição detalhada de todas as regras de funcionamento do arranjo, contemplando, quando aplicável, as seguintes informações: (...) XXII - os mecanismos de interoperabilidade entre os participantes do arranjo; e XXIII - os mecanismos de interoperabilidade com outros arranjos, incluindo a previsão de transferência de recursos entre eles.	Art. 19. No regulamento de que trata o inciso IV do art. 16 deve constar, de forma clara e objetiva, a descrição detalhada de todas as regras de funcionamento do arranjo, contemplando, quando aplicável, as seguintes informações: (...) XX - as regras e os mecanismos de interoperabilidade entre os participantes do arranjo; e XXI - as regras e os mecanismos de interoperabilidade com outros arranjos, incluindo a previsão de transferência de recursos entre eles. (grifos do autor)
Art. 18. As alterações nos documentos e informações requeridos no pedido de autorização, de que tratam os arts. 16 e 17, devem ser submetidas à prévia autorização do Banco Central	Art. 20. As alterações nos documentos e informações requeridos no pedido de autorização, de que tratam os arts. 16 e 19, devem ser submetidas à prévia autorização do

¹⁸ A revisão e consolidação dos atos normativos resultou na revogação expressa da Circular nº 3.682/2013 e dos seguintes normativos: I - a Circular nº 3.735/2014; II - a Circular nº 3.724/2014; III - a Circular nº 3.765/2015; IV - a Circular nº 3.815/2016; V - a Circular nº 3.842/2017; VI - a Circular nº 3.843/2017; VII - a Circular nº 3.854/2017; VIII - a Circular nº 3.886/2018; IX - a Circular nº 3.925/2018; X - a Circular nº 3.989/2020; XI - a Circular nº 4.031/2020; XII - a Resolução BCB nº 10/2020; XIII - a Resolução BCB nº 57/2020; XIV - a Resolução BCB nº 89/2021; XV - os arts. 2º e 3º da Circular nº 3.705/2014; XVI - o art. 2º da Circular nº 3.980/2020; XVII - o art. 5º da Circular nº 4.020/2020; e XVIII - a Carta Circular nº 3.943/2019.

¹⁹ O texto considerado no presente estudo compreende as alterações promovidas até o ano de 2021, pois a Resolução nº 89/2021 foi a disposição que deu início ao processo de revisão e consolidação dos atos normativos emitidos pelo BACEN, nos termos do Decreto nº 11.139/2019.

<p>do Brasil, quando se referirem a aspectos relacionados:</p> <p>I - ao propósito, à modalidade e à abrangência territorial do arranjo, nos termos dos artigos 8º a 10;</p> <p>II – REVOGADO</p> <p>III - às condições de participação que tenham o potencial de limitar a competição</p> <p>no provimento de serviços de pagamento por diferentes participantes do arranjo;</p> <p>IV - à governança dos processos decisórios no âmbito do arranjo;</p> <p>V - aos mecanismos de gerenciamento de riscos incorridos pelos participantes; e</p> <p>VI - à liquidação das transações e à disponibilização de recursos ao recebedor.</p>	<p>Banco Central do Brasil, quando se referirem a aspectos relacionados:</p> <p>I - à previsão de novas modalidades de participação, à exclusão de modalidades existentes e às alterações nas atribuições e responsabilidades de cada modalidade;</p> <p>II - aos critérios e aos requisitos de admissão, permanência, suspensão e exclusão de participantes;</p> <p>III - às condições relacionadas aos requisitos de participação, responsabilidades próprias do participante ou a ele atribuídas em decorrência seu relacionamento com terceiros contratados;</p> <p>IV - a alterações nos direitos ou deveres que tenham potencial de elevar custos ou riscos dos participantes ou, ainda, de limitar sua atuação no âmbito do arranjo;</p> <p>V - a critérios ou condições para a terceirização de atividades que tenham o potencial de limitar a competição no provimento de serviços de pagamento por diferentes participantes do arranjo;</p> <p>VI - às regras que regem a governança dos processos decisórios no âmbito do arranjo, tais como resoluções de disputas, processo de arbitragem, penalidades e critérios de autorização e de rejeição de transações;</p> <p>VII - aos mecanismos de gerenciamento de riscos financeiros e operacionais incorridos pelos participantes;</p> <p>VIII - aos prazos de liquidação das transações entre os participantes e de disponibilização de recursos ao recebedor;</p> <p>IX - à alteração na estrutura de preços, de tarifas e de outras formas de remuneração definidas no âmbito do arranjo, cobradas pelo instituidor do arranjo de seus participantes ou devidas entre participantes do arranjo, quando referentes:</p> <p>(...)</p> <p><u>X - aos critérios e às regras que regem a interoperabilidade entre participantes do arranjo ou entre arranjos de pagamento que afetem participantes do arranjo; e</u></p> <p><u>XI - ao fornecimento de informações cadastrais e transacionais de usuários por participante ao instituidor ou a outro participante.</u> (grifos do autor)</p>
<p>Art. 30. As regras e os procedimentos definidos nos acordos que governam a interoperabilidade entre distintos arranjos de pagamento (interoperabilidade nas transações entre arranjos) devem:</p>	<p>Art. 40. As regras e os procedimentos definidos nos acordos que governam a interoperabilidade entre distintos arranjos de pagamento (interoperabilidade nas transações entre arranjos) devem:</p> <p>(...)</p>

<p>§ 3º É vedada a exigência de participação de uma instituição financeira ou instituição de pagamento em determinado arranjo de pagamento como única forma de interoperabilidade com outro arranjo de pagamento do qual essa instituição faça parte ou que tenha sido por ela instituído.</p> <p>(...)</p> <p>§ 5º O instituidor de arranjo de pagamento aberto deve possibilitar que arranjos de pagamento fechados interoperem com ele por meio de acordos bilaterais, que devem ser consubstanciados exclusivamente por meio de modelo de contrato padronizado.</p>	<p><u>§ 4º A interoperabilidade entre arranjo de pagamento aberto e arranjo de pagamento fechado deve ocorrer por meio da participação, no arranjo aberto, da instituição de pagamento que opera o arranjo fechado, nas situações em que os serviços de pagamento prestados por essa instituição se enquadrem em uma ou mais das modalidades de participação previstas no arranjo de pagamento aberto.</u> (grifos do autor)</p>
	<p>Art. 52. O instituidor de arranjo de pagamento integrante do SPB deverá, até 30 (trinta) dias após a entrada em vigor desta Resolução, adotar os seguintes procedimentos:</p> <p>II - apresentar as alterações nas regras do regulamento do arranjo de pagamento aberto que dizem respeito à interoperabilidade com arranjo fechado na forma prevista no art. 40, § 4º, deste Regulamento.</p>

Fonte: Elaboração própria

Um dos destaques trazidos pelos recentes normativos consiste na interoperabilidade entre arranjos distintos, uma vez que a Resolução nº 150/2021 consolidou que a interconexão entre arranjos abertos e fechados deve ocorrer por meio da participação quando a instituição de pagamento que opera o arranjo fechado desempenhe atividade semelhante a desenvolvida no âmbito do arranjo aberto (art. 40, §4º).

Na exposição de motivos, o BACEN destacou que nenhum contrato bilateral foi firmado após as mudanças regulatórias de padronização realizadas em 2018. Os motivos mais recorrentes seriam os seguintes: i) o instituidor do arranjo aberto aguarda a “aprovação” do BCB, embora não haja previsão regulamentar para essa aprovação; e ii) a maior parte das atividades que o instituidor do arranjo fechado pleiteava no acordo bilateral eram atividades típicas do modelo de participação (BACEN, 2021).

Ademais, a autoridade regulatória constatou que os contratos bilaterais não eram mais necessários, porque estavam sendo utilizados como uma estratégia para isenção de cumprimento de regras e o aproveitamento dos efeitos de rede, pois há “uma dependência dos grandes arranjos fechados da carteira de clientes dos participantes emissores dos arranjos abertos” (BACEN, 2021).

Como as outras disposições normativas citadas acima, ao “virar a chave” do cenário de interoperabilidade entre os arranjos distintos, especialmente sobre as interações entre o arranjo aberto e grandes arranjos fechados, a preocupação do BACEN demonstra uma concentração

em evitar o uso subótimo da interoperabilidade pelos grandes agentes verticalizados, independentemente de constituírem arranjos abertos e fechados.

Nesse sentido, vale mencionar ainda que, a autoridade monetária passou a pensar em iniciativas estruturais para se atingir uma interoperabilidade padrão entre os agentes, como a infraestrutura centralizada de compensação e liquidação, provimentos de antecipação de recebíveis e interfaces integradas de conectividade. Tal intenção vai de encontro com a geração de condições mais neutras e equilibradas para o ambiente competitivo e a manutenção de um modelo de sistema interoperável e flexível que permita o acesso de entrantes e o advento de novos produtos e diferentes estruturas.

Portanto, a percepção que se pode extrair das medidas regulatórias apresentadas é a seguinte: a partir da vigência do marco regulatório no setor de pagamento, o BACEN está desenvolvendo uma postura de monitoramento contínuo no ambiente de negócios experimentado pelos agentes, bem como editando medidas regulatórias que possuem o objetivo de aumentar a concorrência e garantir o uso ideal da interoperabilidade, o que, conseqüentemente, resulta na diminuição do custo regulatório para os incumbentes e as empresas interessadas na prestação de serviços de pagamentos.

III.2. ANÁLISE SOBRE O ATUAL POSICIONAMENTO DA AUTORIDADE CONCORRENCIAL SOBRE OS EFEITOS DA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS

Conforme dispõe a Lei nº 12.529/2012, entre os integrantes do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência – SBDC, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE é a autoridade antitruste brasileira, sendo responsável por apreciar atos de concentração econômica²⁰. Nos termos do artigo 90, os atos de concentração consistem em i) fusões de duas ou mais empresas; ii) as aquisições totais e parciais de controle, por meio da compra ou permuta de ações, quotas, títulos, ativos e valores mobiliários conversíveis em ações; iii) as incorporações de uma ou mais empresas por outras; ou iv) a celebração de contrato associativo, consórcio ou *joint venture*.

²⁰ Conforme a Portaria Interministerial 994/2012, devem ser notificados ao Cade os atos de concentração, em qualquer setor da economia, em que pelo menos um dos grupos envolvidos na operação tenha registrado faturamento bruto anual ou volume de negócios total no Brasil, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 750 milhões, e pelo menos um outro grupo envolvido na operação tenha registrado faturamento bruto anual ou volume de negócios total no Brasil, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 75 milhões.

Em síntese, a análise concorrencial se concentra em observar se a operação em análise resulta em benefícios ao mercado ou se pode implicar i) na eliminação da concorrência em parte substancial do mercado analisado na operação; ii) na criação ou reforço de uma posição dominante, bem como na própria dominação de determinado mercado de bens ou serviços (art. 88, §5º). Nesse sentido, compete ao CADE verificar se determinada operação societária produz um resultado preponderante que seja negativo ou positivo para o mercado envolvido e, em especial, para os consumidores.

Além disso, a legislação concorrencial e o Regimento Interno do CADE – RICADE preveem que ao CADE compete o exercício do controle de condutas praticadas pelos agentes econômicos que podem configurar infrações à ordem concorrencial.

Em mercados regulados, como o setor de meios de pagamentos, percebe-se que o CADE e a autoridade regulatória desenvolvem uma interação há tempos, cuja intensidade é definida a partir de nível de regulamentação do mercado. Tal interação possibilita duas vertentes para a atuação da autoridade antitruste: atuação, mediante a emissão de regras jurisprudenciais, sobre a delimitação dos espaços concorrenciais e a proteção dos espaços concorrenciais já abertos pela regulação (PEREIRA NETO; PRADO FILHO, 2016).

Em complemento, a Lei nº 13.848/2019, que dispõe sobre a gestão, a organização, o processo decisório e o controle social das agências reguladoras, estabelece que as agências reguladoras e os órgãos de defesa da concorrência devem atuar em estreita cooperação, privilegiando a troca de experiências, especialmente com a finalidade aumentar a concorrência e a eficácia na implementação da legislação de defesa da concorrência nos mercados regulados (art. 25).

Nesse cenário, considerando a relação de complementariedade entre o BACEN e o CADE, o presente estudo tem um especial interesse no exercício das funções preventiva e repressiva da autoridade concorrencial no setor de meios de pagamento. Portanto, a presente seção será dedicada à análise jurisprudencial da autoridade antitruste acerca dos efeitos da interoperabilidade no mercado de meios pagamento, e, em consequência, dos espaços concorrenciais incentivados pela autoridade regulatória.

Com o objetivo de explorar os julgados e identificar os principais apontamentos e medidas tomadas pelo CADE, convém apresentar o ponto de vista metodológico considerado no presente estudo (III.1.), assim como registrar o quantitativo de processos em que se discutiu a interoperabilidade no referido setor (III.2.) e detalhar qualitativamente como o CADE se posicionou na análise (III.3).

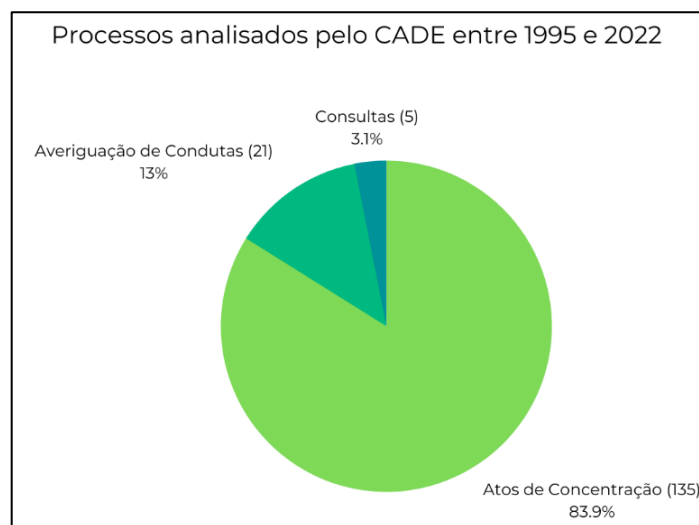
III.2.1 METODOLOGIA PARA COLETA DE DADOS DO CADE SOBRE INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS

Considerando que o exame da ótica concorrencial sobre os efeitos da interoperabilidade no setor de meios de pagamento é o objetivo da presente seção, fez-se necessária a pesquisa empírica aos casos julgados pelo CADE. A fim de evitar qualquer antecipação de entendimento ou apresentação de premissas equivocadas, optou-se por excluir casos ainda não julgados pelo Tribunal Administrativo ou pendentes de manifestação das unidades de instrução.

Para tanto, o processo de seleção de julgados administrativos se deu perante o sistema de busca de jurisprudência fornecido pelo órgão e o Caderno de Instrumento de Pagamentos publicado pelo Departamento de Estudos Econômicos – DEE em 2019, assim como por dados contidos em artigos científicos, compilados, boletins e notas técnicas.

A respeito do setor de meios de pagamentos, observa-se que entre 1995 a 2022, o CADE teve a oportunidade de se manifestar em aproximadamente 161.²¹ (cento e sessenta e um) processos de prevenção, apuração e repressão. Entre os quais, foram contabilizados 135 (cento e trinta e cinco) atos de concentração, 21 (vinte e uma) averiguações de condutas anticompetitivas e 5 (cinco) consultas. Nesse sentido, em termos percentuais, tal como pode ser observado no gráfico abaixo, os atos de concentração representam em torno de 83,9%, enquanto as consultas e as averiguações de condutas representam cerca de 3,1% e 13%, respectivamente:

Figura 4: Representação percentual dos casos analisados pelo CADE



Fonte: elaboração própria

²¹ O número de processos foi obtido a partir de um cotejo de dados contido no Caderno de Instrumentos de Pagamentos, publicado em 2019, e a base de jurisprudência do CADE.

Utilizando palavras-chaves como “*interoperabilidade*” e “*meios de pagamento*” ou ainda “*arranjos de pagamento*” no sistema de jurisprudência do CADE, encontrou-se um conjunto inicial de 21 (vinte e uma) menções em documentos na base de dados da autoridade, referente a 13 (treze) processos. Entretanto, durante o processo individualizado de filtragem, além de referências repetidas nos mesmos casos, também foi possível encontrar menções à interoperabilidade outros setores da infraestrutura nacional que não são integrantes do SPB, como o serviço de pagamento eletrônico de pedágio regulado pela Agência Nacional de Transportes Terrestre – ANTT.

Deste modo, no intuito de auferir uma base de dados mais acertada para o objetivo do presente estudo, excluídos os processos que apenas mencionaram a interoperabilidade como uma medida regulatória prospectada pela BACEN, tem-se que somente 8 (oito) processos podem ser considerados para o exame qualitativo, pois apresentavam os potenciais efeitos advindos da adoção da arquitetura interoperável, seja em razão das alegações das empresas envolvidas, assim como do exame realizado pelo próprio CADE. Em termos percentuais, tais casos representam apenas 4,96% do universo de casos envolvendo o SPB que foram analisados pela autoridade antitruste.

Diante deste resumido panorama, passa-se a apresentar de forma sistematizada a relação de processos mais relevante para atender o objetivo geral da presente pesquisa, de forma quantitativa (III.1) e qualitativa (III.1).

III.2.2. ANÁLISE QUANTITATIVA DA PESQUISA EMPÍRICA A PARTIR DE DADOS DO CADE SOBRE INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS

Conforme registrado acima, a partir da pesquisa realizada na ferramenta do sistema de busca de jurisprudência do CADE, pode-se considerar que em 8 (oito) processos a autoridade concorrencial e/ou os agentes envolvidos no mercado precisaram apresentar uma análise sobre a aplicação da interoperabilidade no SPB e seus efeitos para o ambiente concorrencial. Desta forma, pretende-se, de forma quantitativa, apenas identificar as principais características da análise concorrencial nos julgados selecionados, a fim de demonstrar o grau de evolução técnica da autoridade:

Tabela 4: Lista de casos apreciados pelo CADE, cujo conteúdo envolva os efeitos da interoperabilidade no setor de meios de pagamentos

Processos	Tipo de Análise	Objeto de análise
PP n. 08700.000018/2015-11. ²²	Averiguação de Conduta	Buscou apurar a existência de indícios de práticas anticoncorrenciais, consistentes em i) relações de exclusividades remanescentes no credenciamento de algumas bandeiras; ii) discriminação por parte de alguns bancos, especialmente os vinculados às credenciadoras líderes de mercado, na leitura da agenda de recebíveis das novas credenciadoras entrantes; e iii) a imposição, por parte das credenciadoras líderes de mercado, Cielo e Rede, de equipamentos Pinpad com software ultrapassado.
C n. 08700.000468/2017-75	Consulta ao Tribunal Administrativo do CADE	Buscou uma manifestação do CADE sobre novas cláusulas que a Visa pretendia inserir em seu “Contrato de Participação”, quanto ao fornecimento de dados de estabelecimentos pelos facilitadores.
C n. 08700.004009/2018-41. ²³	Consulta ao Tribunal Administrativo do CADE	Buscou uma manifestação do CADE a suposta imposição de obrigações contratuais pelas bandeiras para permanência em seus contratos de participação, que implicariam no compartilhamento de informações referentes às atividades dos subcredenciadores (agentes, usualmente, definidos como facilitadores).
IA n. 08700.005986/2018-66	Averiguação de Conduta	Buscou apurar a existência de infração à ordem econômica supostamente cometida na imposição das obrigações discutidas nas Consultas.
AC n. 08700.009363/2015-10	Ato de Concentração	Buscou analisar a criação de uma joint venture entre o Itaú Unibanco e a MasterCard com o objetivo de prestar serviços ligados a soluções de pagamentos em geral sob uma nova bandeira, no âmbito de um novo arranjo de pagamentos.
AC n. 08700.006345/2018-29	Ato de Concentração	Buscou analisar a aquisição, pelo Grupo Itaú, de participação societária correspondente a 11% do capital da Ticket Serviços, empresa atuante no mercado de cartões de pagamentos pré-pagos e <i>vouchers</i> .
AC n. 08700.003969/2020-17	Ato de Concentração	Buscou analisar aquisição, pela Stone, da totalidade das atividades da Linx, empresa com foco na oferta de software de gestão empresarial, por meio do modelo de negócio de software como serviço (SaaS), bem como no mercado de subadquirência (facilitadora).
IA n. 08700.001110/2020-65	Averiguação de Conduta	Buscou apurar a existência de infração à ordem econômica praticada pela Adyen no mercado de gateways em âmbito nacional, consistente na recusa de contratar, venda casada, bloqueio de infraestrutura essencial e tratamento discriminatório.

Fonte: Elaboração própria

²² O Procedimento Preparatório desencadeou a instauração de três Inquéritos Administrativos, a saber: n. 08700.000018/2015-11, n. 08700.001860/2016-51 e n. 08700.001861/2016-03.

²³ Conjunto de Consultas promovidos pela Rede (Grupo Itaú) n. n. 08700.004009/2018-41, 08700.004010/2018-76, 08700.004011/2018-11, 08700.004012/2018-65.

De início, convém registrar que a primeira análise concorrencial sobre os efeitos da interoperabilidade no setor de pagamentos somente ocorreu em 2015, dois anos depois do início de vigência do marco regulatório promovido pela Lei nº 12.865/2013. A referida análise se deu a partir da instauração do Procedimento Preparatório n. 08700.000018/2015-11 e a análise do Ato de Concentração n. 08700.009363/2015-10.

Na prática, é possível perceber que durante as primeiras modificações ocorridas no setor de pagamentos, o CADE esteve mais direcionado em avaliar os efeitos positivos advindos das medidas regulatórias, especialmente a interoperabilidade entre os arranjos que poderia promover a desistência por práticas discriminatórias cometidas pelos agentes incumbentes e a abertura do mercado.

Em 2018, com diversas alterações regulatórias no setor de meios de pagamento, sobretudo quanto à incidência da interoperabilidade entre os arranjos, o CADE acabou sendo provocado por considerações feitas pelos agentes econômicos a se manifestar, ainda que incidentalmente, sobre a eventual utilização da interoperabilidade como uma ferramenta para a prática de condutas anticompetitivas. Nas Consultas n. 08700.004009/2018-41 e no IA n. 08700.005986/2018-66, por exemplo, a necessidade de manifestação da autoridade concorrencial ocorreu, pois os instituidores de arranjos de pagamento são os responsáveis pela pelo ingresso de novos agentes nos respectivos arranjos, bem como pela definição do grau e regulação da interoperabilidade desenvolvida.

Certamente, pode-se apontar que as condutas investigadas nesse período possuíam como pano de fundo as interações entre os agentes. Sob tal aspecto, conforme registrado na seção anterior (subseção III.1.), o ano de 2018 foi bastante intenso para a produção do BACEN, com a edição de normas a respeito da definição dos subcredenciadores (facilitadores), de operações de crédito vinculadas a recebíveis de arranjo de pagamento, de governança, segurança cibernética e interoperabilidade entre agentes de pagamentos instantâneos, entre outros.

Nesse sentido, a análise da autoridade concorrencial mesmo que estivesse mais centralizada na reiteração de alguns efeitos anticompetitivos percebidos no mercado, como as condições de rivalidade, existência de posição dominante e tratamento discriminatório, já dava sinais de aprofundamento na análise dos níveis de interoperabilidade, como na Nota Técnica, elaborada pelo DEE no AC n. 08700.006345/2018-29.

Inclusive, em 2018, foram discutidos os termos do Memorando de Entendimento (MoU) firmado entre o CADE e o BACEN²⁴, no qual as autoridades estabeleceram que a defesa da concorrência e o regulador setorial são competentes para a análise e aprovação de atos de concentração no setor financeiro.

Por outro lado, a partir de um cenário regulatório harmônico e efetivo, com a instauração de novos processos investigatórios e análises voltadas à estrutura, torna-se possível apontar uma tendência de aperfeiçoamento do posicionamento tomado pelo CADE, como será desenvolvido no Ato de Concentração n. 08700.003969/2020-17, por exemplo.

Assim, conforme será demonstrado pela análise qualitativa das notas técnicas e votos, a autoridade concorrencial identificou que a partir da interoperabilidade houve um aumento de competição no mercado que intensificou, de um lado, a procura por diversos serviços em um mesmo portfólio e, do outro, uma nova conjuntura para a manutenção do poder de mercado dos conglomerados.

III.2.3. ANÁLISE QUALITATIVA DA PESQUISA EMPÍRICA A PARTIR DE DADOS DO CADE SOBRE INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS

Como exposto no tópico anterior, observa-se que entre os anos de 2015 e 2022 foi possível encontrar na plataforma de busca de jurisprudência do CADE um total de 21 menções em documentos que apresentam o termo “*interoperabilidade*” e “*meios de pagamentos*”, contudo, há de se revisitar que somente em 8 (oito) processos há discussões relativas ao referido instrumento regulatório no setor de meios de pagamento que integra o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), regulado pelo Banco Central.

No intuito de obter um resultado qualitativo adequado para o presente estudo, optou-se por apresentar considerações sobre os principais casos analisados, conforme a linha temporal das análises concorrenciais realizadas, sem, contudo, afastar a segmentação natural relacionada aos controles de conduta e estrutura.

Feitas tais considerações, passa-se a análise pormenorizada dos julgados do CADE em que a análise concorrencial identificou os efeitos da interoperabilidade no mercado de meios de pagamento.

²⁴ BRASIL. Memorando de Entendimentos entre o Cade e o Bacen. Brasília, 2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Organizacao/memorando_cade_bc_28022018.pdf

i) Procedimento Preparatório n. 08700.000018/2015-11

O caso decorre de uma denúncia recebida pelo CADE sobre a existência de condutas anticompetitivas praticadas pelas principais empresas do mercado de meios de pagamento. A primeira conduta analisada envolvia a suposta discriminação sofrida por credenciadoras independentes no processo de habilitação para operar nos arranjos instituídos por Elo, Alelo, Amex, Hipercard, Ticket, empresas controladas por Banco do Brasil, Bradesco e Itaú-Unibanco. Os principais questionamentos relacionados a interoperabilidade teriam envolvido a dificuldade de formalização dos acordos bilaterais, bem como o fato das líderes do mercado estarem limitando o modelo interoperável nos Pinpads somente aos credenciadores entrantes, o que estaria prejudicando o desenvolvimento do mercado.

Em suas alegações, os agentes representados justificaram a discriminação com credenciadoras independentes a partir de uma suposta cláusula prevista no Código de Ética e Autorregulação da Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços – ABECS, que estabelecia que bandeiras e credenciadoras com participações inferiores a 20% do *market share* não precisavam cumprir as determinações regulatórias de não discriminação.

Nesse sentido, conforme os indícios encontrados pela SG, os agentes incumbentes estariam utilizando uma postura de relutância em relação ao modelo interoperável, uma vez que no âmbito das tratativas bilaterais estariam protelando a negociação de acordos comerciais com as demais credenciadoras ou apresentando propostas aparentemente inviáveis sob o ponto de vista comercial e concorrencial. Além disso, o CADE destacou que a “autorregulamentação” apresentada “padece de claras suspeitas de ser enviesada para proteger os interesses dos líderes, já que a dita ‘autorregulação’ da indústria foi na verdade determinada pelas estruturas de controle Banco do Brasil/Bradesco e Itaú Unibanco”.

Já a respeito do uso dos Pinpads, instrumento representante da interoperabilidade no segmento de credenciamento – pois permite que diversas credenciadoras estejam presentes em um mesmo equipamento –, a análise empreendida identificou que as líderes do mercado (Cielo e Rede) limitaram a interoperabilidade, pois estavam adquirindo equipamentos desatualizados ou solicitando a exclusão somente dos dados das novas credenciadoras que ingressaram no mercado após 2013.

Tal resposta anticompetitiva das principais empresas incumbentes tentava frear o surgimento de mais entrantes e garantir a manutenção do poder de mercado, em um período que ficou conhecido como a “guerra das maquininhas”.

Com o desenrolar das investigações e a instauração do IA nº 08700.001861/2016-03, foram firmados Termos de Compromisso de Cessação – TCCs com a Rede, Itaú e Elo Par/Elo Serviços (Bradesco e Banco do Brasil), nos quais se assegurou a atuação neutra e não discriminatória da entrada de novas empresas nos arranjos vigentes, evitando assim qualquer relação de exclusividade. No mesmo sentido, TCCs foram pactuados com a Cielo e Rede para adoção dos dados das novas credenciadoras nas Pinpads, razão pelo qual arquivou-se os inquéritos.

Por fim, a respeito da suposta discriminação suportada por credenciadoras não verticalizadas na leitura de recebíveis (isto é, antecipação de valores já transacionados) pelas instituições Bradesco, Banco do Brasil e Itaú-Unibanco e suas controladas, Cielo e Rede, respectivamente, o CADE identificou que a conduta consistia na imposição de dificuldades à interoperabilidade com credenciadoras de menor porte.

Com a continuidade das investigações no IA nº 08700.001860/2016-51 e o reconhecimento das dificuldades criadas na leitura da agenda de recebíveis de credenciadoras não verticalizadas, as instituições bancárias firmaram TCCs, nos quais pactuaram o compromisso de disponibilizar a interoperabilidade aos concorrentes em até 90 (noventa) dias após a notificação da Câmara Interbancária de Pagamentos – CIP, associação responsável pelas transferências centralizadas de valores e pagamentos.²⁵

Dessa maneira, ainda que a análise não tenha percorrido intensamente sobre a extensão dos efeitos da interoperabilidade, verifica-se que a instrução considerou a interoperabilidade como um relevante instrumento para evitar comportamentos discriminatórios por parte dos agentes dominantes do mercado, o que inclusive foi registrado em um dos votos de homologação dos TCCs.

ii) Consultas n.s 08700.000468/2017-75, 08700.004009/2018-41 e Inquérito Administrativo n. 08700.005986/2018-66

Na Consulta promovida pela Rede, ao votar pelo conhecimento e encaminhamento do processo para a SG, a Conselheira Relatora Paula Azevedo manifestou que “o acúmulo de dados que as credenciadoras e, eventualmente, as bandeiras, receberão dos facilitadores e dos estabelecimentos comerciais pode significar aumento de poder de mercado, aumento de

²⁵ A decisão do CADE veio ao encontro do entendimento regulatório, pois a Circular nº 3.721/2014 (atualmente revogada pela Resolução BCB nº 216/2022) estabelecia a obrigação de utilização de arquivos padronizados da agenda de recebíveis constantes do Grupo de Serviços Sistema de Controle de Garantias (SCG) por instituições financeiras e de pagamentos.

barreiras à entrada, aumento de transparência no mercado e também pode ensejar incentivos para condutas discriminatórias e exclusionárias da concorrência”.

Como decorrência das Consultas acima, no Inquérito n. 08700.005986/2018-66, a SG sugeriu o arquivamento da investigação, uma vez que a obtenção de informações dos agentes que integram os arranjos de pagamentos foi considerada como uma medida necessária pelo Banco Central na Circular nº 3.925/2018, para garantir o cumprimento das exigências de monitoramento dos subcredenciadores pelas bandeiras.

Em relação à interoperabilidade, como algumas empresas instituidoras de arranjos de pagamentos fechados sustentaram a necessidade de adoção de um compartilhamento de informações limitado, a SG adentrou parcialmente nas diferenças contratuais do contrato de participação (adesão) e o do acordo de interoperabilidade (bilateral).

Em síntese, os dois modelos são interoperáveis, contudo, enquanto o primeiro modelo contratual vincula os facilitadores ao poder regulador dos instituidores do arranjo, os quais se tornam responsáveis pela supervisão dos agentes e pelos padrões de confiabilidade das transações realizadas, no contrato de interoperabilidade há somente o compromisso de disponibilizar mecanismos que possibilitem o fluxo de recursos entre os agentes, incluindo as informações dos facilitadores, por exemplo (BRUSCHI; GONÇALVES, 2018).

Diante de tal circunstância, a instrução concluiu que até mesmo para o acordo de interoperabilidade, assim como defendido pelo BACEN, o compartilhamento de *“algum nível de informação é necessário para garantir a segurança das transações”*.

Como já exposto anteriormente, em que pese o risco da utilização do modelo interoperável e da discricionariedade do instituidor do arranjo para o eventual acesso às informações concorrencialmente sensíveis, o exame concorrencial já dava sinais pioneiros que os arranjos de pagamento fechados poderiam estar tentando utilizar os acordos bilaterais de interoperabilidade com vistas a obterem condições diferentes das suportadas pelos subcredenciadores – principais concorrentes, quando os arranjos fechados atuam como subcredenciadores ou credenciadores –, tal como percebido pelo BACEN na análise regulatória realizada na edição das Resoluções nº 89 e 150/2021.

iii) Inquérito Administrativo nº 08700.001110/2020-65

Por fim, no inquérito instaurado a partir da denúncia do Banco Safra e sua credenciadora SafraPay, o CADE foi instado a investigar supostas infrações à ordem econômica em prejuízo à livre concorrência no mercado de serviços de gateway de pagamento para lojas virtuais. Em

suma, a representação apontava que a Adyen estaria praticando as seguintes infrações: i) recusa de contratar; ii) tratamento discriminatório; iii) bloqueio de acesso a infraestrutura essencial; e iv) venda casada, as quais tinha o “único condão de incentivar a concentração e verticalização do mercado”.

Ao concluir pelo arquivamento do inquérito, a instrução discorreu que não foi possível identificar a existência das supostas condutas anticoncorrenciais, pois além da Adyen ter racionalidade econômica para não contratar com a SafraPay e não possuir capacidade de fechamento do mercado de adquirência, os serviços de gateway não são considerados como uma infraestrutura essencial no e-commerce.

Nesse sentido, salvo a conexão direta do adquirente com os estabelecimentos e o desenvolvimento de gateways próprios, a inexistência de exclusividade contratual permite que os adquirentes se conectem a mais de um gateway. O caso ainda não resta finalizado, pois as empresas representantes apresentaram pedido de reconsideração, ainda pendente de manifestação.

Apesar da interoperabilidade aparecer como uma questão acessória, um ponto interessante para a análise dos efeitos da interoperabilidade consiste no panorama de verticalização do ecossistema de pagamentos. A utilização de uma arquitetura interoperável alterou o mercado substancialmente, conforme apontado pelo CADE, sendo que o portfólio e o nível de integração entre os produtos oferecidos pelos agentes econômicos são considerados uma vantagem estratégica para a obtenção de *market share*.

Nessa senda, embora a instrução não tenha identificado indícios anticoncorrenciais no caso específico, pode-se perceber que o cenário de verticalização interoperável traz uma tendência de relações de exclusividade involuntária ao estabelecimento.

iv) Ato de Concentração nº 08700.009363/2015-10

Em sede de controle de concentração, o debate incipiente se deu na operação proposta por Itaú e Mastercard para a formação de uma *joint venture* com o objetivo de ofertar uma nova bandeira de cartão de crédito/débito, a ser operada por um novo arranjo de pagamento. No âmbito da análise relacionada às relações verticalizadas, especialmente sob a perspectiva do incentivo à discriminação de outras credenciadoras por parte da nova bandeira, a instrução destacou a possibilidade da existência de incentivos para que a Rede, credenciadora do Grupo Itaú, seja a principal credenciadora do novo arranjo e discrimine, ainda que indiretamente, os demais credenciadores do mercado.

Nessa senda, a SG apontou que tal fato poderia conferir à Rede o papel de credenciadora preferencial dos lojistas, de modo que a inclusão da interoperabilidade no novo arranjo seria fundamental para garantir o acesso de credenciadoras concorrentes à bandeira. Na tentativa de responder à preocupação concorrencial, as empresas requerentes indicaram que além do novo arranjo ser aberto, interoperável, no modelo *full acquirer*, – aquele em que todas as credenciadoras podem capturar, transmitir, processar e liquidar as transações realizadas –, haveria a cobrança de uma taxa única (*service fee*), modelo que poderia evitar a discriminação entre as credenciadoras. Entretanto, esta preposição não foi considerada suficiente pela Superintendência-Geral para permitir a interoperabilidade na prática, sendo que, ao contrário, seria um uso do modelo interoperável para afetar o lucro das credenciadoras. Com isso, recomendou-se a impugnação da criação da *joint venture* ao Tribunal.

No âmbito do Tribunal, a operação foi aprovada com restrições pela maioria, condicionando ao cumprimento das seguintes exigências: i) a criação de uma nova marca de bandeira, que não poderia remeter à Mastercard ou Itaú; ii) alteração das regras de governança corporativa; iii) prazo da *joint venture*; e obrigação de transparência e não discriminação.

Sobre o último ponto, que se refere à questão da interoperabilidade citada pela SG, de acordo com o Conselheiro Relator Paulo Burnier, o BACEN já possui diversas obrigações regulatórias relacionadas ao modelo interoperável que – pelo menos – amenizam os riscos concorrenciais advindos da operação, de qualquer forma a adoção da taxa única é aparentemente mais eficiente que o modelo atual, contudo, para evitar a discriminação entre as credenciadoras se faz necessária a divulgação “a todo o mercado - as taxas únicas (*service fee*) praticadas, bem como - a cada credenciador - o valor da parcela referente à taxa de intercâmbio repassada ao emissor do cartão”.

De todo modo, importante mencionar as considerações feitas pelo Conselheiro João Paulo de Resende, que, ao votar pela reprovação incondicional da operação, ressaltou que mesmo em um ambiente de interoperabilidade, a nova bandeira poderia criar uma nova distorção nos valores das taxas de intercâmbio junto aos credenciadores concorrentes, favorecendo a Rede (controlada pelo Itaú). Tal entendimento se alinhou às mudanças regulatórias propostas pelo BACEN em 2018, com a edição da Circular nº 3.887/2018 que limitou os valores cobrados a título de taxa de intercâmbio.

Além disso, a cobrança elevada de tarifas poderia viabilizar um subsídio cruzado oferecido pela Rede/Itaú, pois a Rede conseguiria evitar parte do repasse dos custos aos estabelecimentos comerciais em detrimento de seus concorrentes. Assim, “*mesmo que isso*

redunde em resultados econômicos negativos em virtude dos altos custos cobrados pela nova bandeira, seu controlador integral, o Itaú, registrará lucro considerável com as operações”.

Desta forma, a partir das considerações feitas pelo Tribunal Administrativo, sobretudo pelo voto do Conselheiro João Paulo, há de se apontar que o CADE apresentou considerações – ainda que iniciais – sobre a utilização da modelagem interoperável dos arranjos de pagamento para a prática de condutas anticompetitivas.

v) Ato de Concentração nº 08700.006345/2018-29

No AC proposto pelo Itaú para adquirir 11% do capital social e votante de emissão da Ticket Serviços, a SG ao recomendar a aprovação sem restrições, destacou que a obrigação de interoperabilidade descrita pelas empresas requerentes era um ponto positivo, pois era um dos instrumentos necessários para se afastar eventuais preocupações relativas ao eventual fechamento do mercado.

Com a apresentação de recurso promovido por um terceiro interessado, o Conselheiro João Paulo Resende determinou a realização de instrução complementar, solicitando parecer ao Departamento de Estudos Econômicos (DEE) capaz de quantificar os incentivos para o fechamento de mercado e aumento do exercício de poder coordenado nos mercados envolvidos pela operação.

O DEE, por meio da Nota Técnica n. 20/2019 observou que o mercado de *vouchers* não é considerado um arranjo de pagamento integrante ao Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), mas deve ser entendido como um mercado complementar. Nesse sentido, em retrospecto, pontuou-se que foram tomadas diversas medidas regulatórias e concorrenciais para viabilizar a concorrência nos meios de pagamento, *“com a interoperabilidade aumentando a concorrência, essas intervenções foram seguidas por um processo de verticalização dos participantes dessa indústria, gerando novas barreiras à entrada, em especial, para aqueles agentes não verticalizados”*. Ao término da análise econômica, o Departamento ressaltou a possibilidade de haver incentivos para fechamento e o aumento do exercício de poder coordenado.

Com o retorno do processo para o Tribunal, o Conselheiro Relator João Paulo Resende ao votar pela reprovação da operação suscitou que a interoperabilidade não é obrigatória no mercado de *vouchers*, mesmo sendo um mercado multilateral, assim o Itaú poderia utilizar de práticas anticompetitivas para aumentar o seu poder de conglomerado e poder de portfólio. No mais, o Conselheiro ressaltou o ponto apresentado pelo DEE referente ao avanço das empresas atuantes nos meios de pagamento em *“mercados correlatos e adjacentes”*.

Contudo, o voto condutor da Conselheira Polyana Vilanova ao apresentar entendimento consistente na aprovação sem restrições, aduziu que “a operação não introduz nem amplia incentivos conducentes à adoção de práticas prejudiciais à concorrência nos mercados analisados”, ressaltando que “o movimento de verticalização e de empacotamento dos produtos de benefícios – juntamente com outros produtos bancários às empresas empregadoras contratantes dos serviços - é uma tendência no mercado brasileiro” que não possui qualidade negativa numa primeira análise, pois pode se traduzir em benefícios para o consumidor final.

Novamente, apesar de o CADE não aprofundar sobre a caracterização de eventuais efeitos anticompetitivos oriundos da interoperabilidade, as discussões do Tribunal Administrativo observaram o avanço dos grandes conglomerados financeiros sobre mercados adjacentes, o qual não representa uma qualidade negativa à primeira vista, como apontado pelo voto condutor, contudo, com o potencial de diminuir a concorrência e aumentar as barreiras à entrada.

vi) Ato de Concentração nº 08700.003969/2020-17

Em conclusão, o processo mais recente a discutir a interoperabilidade consiste no AC proposta pelo Stone e Linx. Em síntese, as empresas Adyen, Cielo, Banco Safra e Totvs, terceiras interessadas na aquisição, apresentaram diversos pontos de preocupação concorrencial que demandariam maior atenção da SG, como o aumento de incentivos discriminatórios e exclusionários, o acesso a informações sensíveis e a imposição de barreiras de interoperabilidade.

Como as atividades das empresas requerentes consistem na oferta de soluções digitais, a SG aprofundou a análise na inter-relação entre os mercados e seus efeitos (em especial o efeito de rede), bem como na complementariedade e a integração não-horizontal, de forma bem alinhada ao disposto pela OCDE e no Guia de Fusões Verticais dos Estados Unidos (“*Vertical Merger Guidelines*”).

Com a identificação de complementariedade entre os elos do ecossistema de pagamentos (comércio digital, aquisição, softwares de gestão e sistemas de pagamentos), a instrução indicou que a operação poderia conferir um poder de portfólio para a Stone, o que pode proporcionar redução de custos e melhor coordenação no desenvolvimento de produtos, assim como pode possibilitar o fechamento de mercado ou outras práticas exclusionárias.

Em decorrência do poder de portfólio, tal como ressaltado pela Cielo, apesar dos produtos poderem ser ofertados de forma separada, “a tendência é que a integração entre os

produtos e serviços seja cada vez mais frequente, gerando a necessidade de interoperabilidade e de comunicação entre as soluções”. Desta forma, qualquer problema na integração dos softwares ofertados pela Linx com outros adquirentes além da Stone iria configurar uma vantagem para a empresa. A instrução reconheceu esta possibilidade, contudo, afastou a relevância do risco, pois o teste de mercado demonstrou que “existem opções no mercado capazes de restringir uma eventual tentativa de exercício unilateral de poder de mercado por parte das Requerentes”. Em complemento, nota-se que “existe uma aversão prévia e quase unânime à possibilidade de imposição da monoadquirência pela essencialidade deste serviço e pelo alto risco de perdas caso ele não funcione adequadamente”.

Quanto ao acesso às informações concorrencialmente sensíveis, a instrução identificou que a operação não propiciará à Stone o acesso a dados de propriedades de concorrentes, uma vez que os normativos pátrios para incentivar a realização efetiva da interoperabilidade já preveem a obrigatoriedade de compartilhamento de informações transacionais dos clientes. Nesse sentido, para a SG “a utilização de um conjunto de informações previamente explorado em nível “subótimo” parece induzir a inovação e, conseqüentemente, a concorrência nesse setor”.

Como forma de responder os alegados efeitos anticompetitivos, as terceiras interessadas e empresas oficiadas apresentaram diversas menções a possíveis remédios que poderiam ser aplicados pelo CADE, entre os quais destacam-se sob a ótica da interoperabilidade i) a imposição de medida comportamental vedando qualquer tipo de discriminação de concorrentes via acesso aos sistemas e soluções da Linx e ii) o desenvolvimento de uma “API (Application Programming Interface) de Pagamentos, que funcionará como camada entre os softwares de gestão empresarial e as empresas de pagamentos, permitindo que haja uma integração com essa API, que estará conectada aos softwares”.

Ao recomendar ao Tribunal a aprovação sem restrições, uma vez que a operação não enseja riscos concorrenciais suficientes para a aplicação de medidas interventivas, a SG, alicerçada na produção teórica da Comissão Europeia, pontuou que a “imposição de remédios que envolvam a adoção de padrões de interoperabilidade pode tanto ser efetiva quanto representar riscos à inovação”.

A recomendação restou acolhida pelo Conselheiro Relator Sérgio Ravagnani, segundo o qual “a capacidade e os incentivos por parte das Requerentes para adotar estratégia de fechamento do mercado de adquirência utilizando-se o mercado de software como alavanca encontra limites em ambos os mercados”, da mesma forma que o eventual fechamento de

mercado. De todo modo, o voto condutor ressaltou que há uma grande convergência entre o mercado de softwares de gestão empresarial e de adquirência, sendo certo que o “CADE está e estará atento aos movimentos desses mercados”.

Nesse contexto, importante mencionar que a análise concorrencial apresentou considerações pormenorizadas sobre a interoperabilidade, incluindo noções sobre as mudanças tecnológicas no mercado de meios de pagamento. É possível perceber que durante a fase instrutória, a SG reconheceu a possibilidade de uso indevido da interoperabilidade, o que, de fato é um grande avanço na análise concorrencial. Contudo, no caso em comento, a instrução indicou que a racionalidade econômica para a degradação da arquitetura aberta pelas empresas interessadas na operação não era algo tangível, pois a lógica do mercado estaria apontando cada vez mais para a apresentação de serviços integrados em um único canal.

Além disso, reconhecendo os dados como um ativo valioso para as empresas do setor, tanto a SG quanto o Tribunal Administrativo identificaram a existência da assimetria de informações que atuava em detrimento de adquirentes não verticalizados, situação que, certamente, pode ser visualizada como uma falha de mercado, haja vista que um dos pilares da arquitetura interoperável é a correção de tal discriminação.

Diante da análise qualitativa concorrencial, passa-se ao exame do cenário de autorregulamentação no Sistema de Pagamentos Brasileiro, a fim de destacar o grau de alinhamento das regras privadas com a visão proposta pelo BACEN e CADE sobre os efeitos da interoperabilidade.

III.3. ANÁLISE SOBRE O ATUAL POSICIONAMENTO DA AUTORREGULAÇÃO SOBRE OS EFEITOS DA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS

No Brasil, historicamente, a regulação das atividades econômicas está atrelada à uma certa noção da intervenção e controle estatal, seja para corrigir falhas do mercado ou para alcançar outras funções socialmente relevantes²⁶, sendo que a regulação, “em uma concepção bem ampla, engloba todas as formas de organização da atividade econômica através do Estado” (SALOMÃO FILHO, 2001). Contudo, certamente, a função regulatória não está mais adstrita

²⁶ O papel regulatório do Estado está previsto no *caput* do art. 174 da Constituição Federal do Brasil de 1988, do qual se extrai: Como agente normativo e regulador da atividade econômica, o Estado exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado.

às autoridades regulatórias públicas, uma vez que, entre outras razões, as limitações dos Estados impuseram o reconhecimento de um espaço regulatório privado.

Nesse contexto, surge a autorregulação, isto é, uma regulação exercida pelos próprios agentes que por meio de um documento escrito, estabelecem normas de conduta e padrões de comportamento, “cujo cumprimento foi fixado previamente como objetivo a ser seguido por aqueles que elaboram, aprovam e subscrevem ou aderem a essa autorregulação (pessoa física ou pessoa(s) jurídica(s)”, tal como ocorre no setor de mercado de capitais e de publicidade (SADDY, 2015).

Para o presente estudo, haja vista o objetivo de analisar a autorregulamentação brasileira no SPB, importante apresentar a ressalva que o setor possui inúmeras associações que representam e oferecem suporte aos diferentes agentes dos elos dos arranjos de pagamento. Em razão da proximidade de atuação com o mercado de capitais, incluindo algumas autoridades públicas e agentes privados, identificou-se que apenas uma associação encabeçou o processo de formulação de regras privadas concorrenciais para os agentes econômicos associados.²⁷

Não por acaso, a criação desta associação, formada por alguns atores do SPB, está intimamente ligada com o próprio desenvolvimento da indústria de cartões com faixas magnéticas no país em 1968 e, conseqüentemente, ao mercado de meios de pagamentos eletrônicos. Uma das primeiras e mais importantes associações, a Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços (ABECS), criada em 1971, passou a desempenhar relevante papel de difusão do funcionamento do cartão para vendas ao varejo e de interlocução das empresas de cartões perante o público em geral e o governo, ante a inexistência de regulamentação para o setor (COSTA, 2010).

Atualmente, mais de 90 (noventa) empresas do segmento de pagamentos eletrônicos são associadas à ABECS, o que representa mais de 96% do mercado. Entre seus associados estão instituições financeiras, bancos digitais, adquirentes, bandeiras, fintechs, marketplaces, empresas de tecnologia, entre outras que atuam no SPB.

No que diz respeito ao movimento autorregulatório do setor, a partir dos problemas concorrenciais vividos no SPB e no sistema financeiro em geral, citados em outras seções deste estudo na década de 2000, tal como as instituições bancárias representadas pela Federação Brasileira de Bancos – FEBRABAN, a ABECS encabeçou discussões relacionadas à

²⁷ É possível encontrar outros códigos de autorregulação desenvolvidos por outras associações, contudo, sem a inserção de regras voltadas à interoperabilidade entre os agentes e sistemas. Por exemplo, Código de Autorregulação das empresas que atuam com custódia, intermediação e corretagem de criptoativos (“Código”), desenvolvido pela Associação Brasileira de Criptoconomia – (“ABCripto”),

elaboração de um Código de Ética e Autorregulação para os meios eletrônicos de pagamentos, cuja finalização se deu no segundo semestre de 2008.

Contudo, a ausência de consenso entre os diversos associados integrantes de diferentes elos dos arranjos de pagamento resultou em uma primeira versão que tratava somente das relações consumeristas dos agentes com os portadores de cartão à luz dos princípios básicos inseridos no Código de Defesa do Consumidor – CDC, a despeito de disposições regulamentares sobre o ambiente negocial e concorrencial (COSTA, 2010).

Entre os objetivos do Código, além de indicações voltadas ao comportamento ético e compatível com as práticas comerciais, os associados incluíram a promoção da transparência nas relações entre cada um dos emissores e portadores e entre credenciadores e estabelecimentos credenciados, assim como a criação de condições para a expansão sustentável do número de portadores de cartões no mercado brasileiro.

De todo modo, destaca-se que a ABECS assumiu um protagonismo nos estudos do BACEN e do Grupo de Trabalho do Congresso Nacional referentes à definição de novas regras para o setor de meios de pagamento, inclusive a respeito das relações de exclusividades até então existentes e a ausência de interconexão entre os agentes.

Em 2009, diante do reconhecimento governamental, a associação mediante negociação com o BACEN se incumbiu em apresentar uma proposta de autorregulação para análise da autoridade regulatória, bem como em buscar promover um conjunto de cinco compromissos: i) a abertura da atividade de credenciamento; ii) a interoperabilidade de rede e nos pontos de vendas; iii) a neutralidade das atividades de compensação e liquidação; iv) o fortalecimento de arranjos nacionais de cartões de créditos; v) a transparência na definição das taxas de intercâmbio.

Com a apresentação da minuta de autorregulação, o BACEN adotou uma abordagem direcionada à intenção de adoção de “corregulação” do setor e apresentou diversas contribuições para a criação de regras próprias entre as empresas. Todavia, as noções propostas pela autoridade não afastavam a sua própria competência para a edição de normas regulamentares, haja vista que o projeto inicial do marco regulatório de 2013 já estava sendo debatido pelo Congresso Nacional²⁸.

²⁸ Em 2007, o Senador Aldemir Santana apresentou o PLS nº 677/2007, que versava sobre a criação de novas regras para a “indústria de cartões de crédito”, a fim de combater problemas estruturais no setor, como a ausência de interoperabilidade dos terminais de venda. Contudo, o projeto restou prejudicado, pois a Presidente da República adotou a Medida Provisória nº 615/2013, posteriormente convertida na Lei nº 12.865/2013.

Entre as recomendações da autoridade referentes à promoção da concorrência, destacam-se a proibição de exclusividade entre as bandeiras e credenciadoras, limitação da “venda casada” oferecida pelo credenciador ao lojista de determinado software de processamento e, especialmente, a inclusão da interoperabilidade nas conexões dos pontos de venda e as redes de roteamento e processamento das transações, o que possibilita um acesso às redes isonômico e transparente (SOUZA, 2010).

Com a inclusão de algumas sugestões do BACEN à proposta de autorregulamentação, em 2010, a ABECS apresentou uma versão complementar do Código, formalizada como um documento anexo ao texto inicial principal.

Nesta oportunidade, a associação regulamentou disposições voltadas ao ambiente concorrencial, tais como a adoção de tratamento não discriminatório entre emissores, credenciadores e bandeiras associadas, transparência na definição da tarifa de intercâmbio, promoção ao ambiente competitivo nos elos do setor de pagamentos, a implementação da interoperabilidade dos terminais de captura de transações de propriedade das credenciadoras com diversas bandeiras disponibilizadas pelas credenciadoras e a vedação às relações de exclusividade.

As proibições relacionadas às relações de exclusividade somente não seriam aplicáveis às bandeiras e credenciadoras que eram detentoras de menos de 20% do número total de transações realizadas, percentual que deveria ser apurado com base na média mensal de transações por um período de doze meses. Nesse primeiro momento, tal exceção parecia fazer sentido concorrencial, haja vista a necessidade de facilitar a entrada de novos players no mercado.²⁹

Antes mesmo da aprovação da Lei nº 12.865/2013 e da Circular nº 3.862/2013, o Código de Autorregulação dedicou o “*Capítulo II – Da Interoperabilidade*” para dispor sobre a adoção da interoperabilidade pelos associados, definida à época como o “*potencial de comunicação de cada Terminal com as diversas bandeiras disponibilizadas pelas credenciadoras, dadas as condições técnicas e comerciais negociadas caso a caso entre credenciadoras e bandeiras*”.

O art. 10º definia que as empresas associadas deveriam adotar as medidas necessárias e economicamente viáveis para atingir a possibilidade de interoperabilidade, que poderia se referir a captura de múltiplas bandeiras ou ao compartilhamento de elementos de rede dessa

²⁹ Com a adoção da interoperabilidade e adoção de não-discriminação pelo instituidor do arranjo, tal previsão passou a ser utilizada para a restrição de novos entrantes e práticas anticompetitivas, como a limitação de atualização das pinpads investigada no IA nº 08700.000018/2015-11. Desta forma, a ABECS alterou o Código de Ética e Autorregulação para retirar tal previsão.

estrutura. Contudo, em que pese a inclusão da necessidade de observância às regras isonômicas, a adoção da interoperabilidade estava condicionada a livre negociação entre as partes.

Em contraponto, a fim de obstar a utilização deletéria da interoperabilidade para a limitação da inovação dos serviços oferecidos ao mercado, o art. 12 do Código, estabeleceu que os associados deveriam buscar meios para a implementação apropriada de uma arquitetura interoperável sem prejuízo ao desenvolvimento da “*inovação tecnológica de redes*”.

Por fim, com o fito de garantir a aplicação dos princípios e regras estabelecidos no Anexo do Código, a associação determinou a criação de um Conselho de Ética e Regulação, composto por Comitês de Mediação, responsáveis pelo equacionamento de conflitos entre associados que poderiam surgir na interpretação e aplicação das novas regras, e os Comitês Disciplinares, incumbentes da averiguação preliminar relacionada à existência de indícios de infração e do processo disciplinar de imposição das penalidades descritas no Normativo nº 009 da ABECS.³⁰

Em geral, considerando a inexistência de regras regulatórias claras sobre o setor, percebe-se que as alterações desenvolvidas pela associação foram benéficas para a necessidade de reestruturação do SPB, especialmente para o processo de criação de modelos interoperáveis e neutralidade nas relações comerciais. A título elucidativo, à época, no AC nº 08012.000332/2011-28,³¹ o Tribunal Administrativo do CADE reconheceu a existência de indícios do aumento do valor médio das transações por equipamento (máquina de cartão ou pinpad) e a diminuição no número de equipamentos instalados no mesmo estabelecido. “Esses fatores juntos indicam que os estabelecimentos estão optando por apenas uma credenciadora e um equipamento, o que gera eficiência econômica e traz redução de custos para os estabelecimentos, que agora, com um único equipamento, podem operar com vários cartões”.

De todo modo, como o objetivo principal da associação consistiu em promover a criação de um ambiente competitivo, mas, por evidente, mantendo a liberdade do modelo de negócio dos seus associados, a autorregulamentação apresentou um alto nível de discricionariedade dos agentes que não produziu muitos efeitos perceptíveis no curto prazo. Além disso, rememora-se que a discricionariedade demasiada permite a utilização subótima da interoperabilidade para produção de efeitos anticompetitivos.

³⁰ <https://api.abecs.org.br/wp-content/uploads/2019/09/Normativo-009.pdf>

³¹ Requerentes: Banco Bradesco S.A., Banco do Brasil S.A. e Caixa Econômica Federal. O ato de concentração referia-se à associação para a constituição da bandeira de cartões de pagamento Elo e exploração de outros negócios relacionados a meios eletrônicos de pagamento.

Com o marco regulatório de 2013 e a postura incisiva do BACEN na implementação da interoperabilidade do SPB, a ABECS mediante a edição de Normativos, passou a formalizar regras complementares e suplementares às disposições normativas produzidas pela autoridade regulatória.

Em tais documentos, a associação busca destacar a inclusão da interoperabilidade como um objetivo a ser buscado pelos seus associados em termos mais concretos, assim como preceitos que especificam as características das relações comerciais desenvolvidas pelos diversos agentes que atuam no SPB, tais como os princípios do comércio eletrônico, contestação de despesas por desacordo comercial e contrato entre credenciadoras e facilitadoras³².

Assim, ao longo dos anos, tal como outras associações voltadas ao sistema financeiro nacional, a ABECS instituiu uma relação institucional com o BACEN, CADE e outros atores públicos envolvidos no SPB, que possibilita a apresentação de contribuições sobre eventuais mudanças regulatórias no setor, o que tende a ser bastante produtivo para o contexto regulatório como um todo.

IV. TENDÊNCIAS DE ATUAÇÃO PARA O ENDETERAÇAMENTO AOS EFEITOS ANTICOMPETITIVOS QUE PODEM SER VIABILIZADOS PELA INTEROPERABILIDADE NO SETOR DE MEIOS DE PAGAMENTOS

Conforme apresentado na seção anterior, extrai-se que os diferentes agentes públicos e privados, sobretudo o BACEN, CADE e as associações formadas por empresas que atuam no SPB produziram interações, notadamente, relevantes para adoção da interoperabilidade, para tornar o mercado mais competitivo e limitar a ocorrência de práticas que podem produzir efeitos deletérios ao setor.

Em resultados teóricos, é possível afirmar que as intervenções regulatórias e concorrenciais promovidas no SPB foram capazes de transformar o setor em uma espécie de “essencial facility, uma vez que as medidas obrigam as empresas dominantes a transacionar em termos iguais e de modo transparente com todos os postulantes, mesmo que estes venham a ser concorrentes no segmento de aquisição” (PEREZ; BRUSCHI, 2018).

Na prática, em 2020, além do aumento de empresas atuantes e a representatividade dos cartões no consumo das famílias, o mercado de meios eletrônicos de pagamentos contava com

³² Disponível em: <https://www.abecs.org.br/normas>

mais de 11,2 (onze inteiros e dois décimos) milhões de máquinas de cartão. Em que pese o cenário pandêmico, entre compras presenciais e remotas, o brasileiro realizou mais de 23,3 (vinte e três inteiros e três décimos) bilhões de operações, que resultaram na cifra de R\$ 2 (dois) trilhões transacionados.³³

Conquanto, haja resultados positivos, como já percebido em outros momentos do presente estudo, o enquadramento do mercado como uma plataforma de dois lados possibilita que as relações contratuais desenvolvidas pelos agentes econômicos sejam o principal motivo de preocupação e discussão das autoridades, especialmente pela possibilidade de utilização de condutas estratégicas para a limitação da interconexão não-discriminatória e a manutenção da posição dominante de determinado agente.

Em complemento, um tema bastante ressaltado pelo BACEN em suas exposições de motivos é a relação de verticalização existente no SPB, situação que, conforme destacada na seção anterior, ganhou um novo perfil com a adoção da modelagem interoperável. Inclusive, a autoridade regulatória, aparentemente, ressalta que a falha de mercado a ser solucionada é o abuso de poder de mercado dos grandes grupos verticalizados (PEREZ; BRUSCHI, 2018).

Ademais, as inovações constantes parecem confirmar os prognósticos de uma completa digitalização de alguns mercados tradicionais, incluindo o setor bancário e os meios de pagamento. Essa nova realidade, além da entrada de novos agentes no mercado, como as fintechs e startups correlatas, trouxe outras modalidades de pagamento, tais como pagamento por aproximação (*contactless*), tokenização e link de pagamento que podem ser utilizados por redes sociais e aplicativos de mensagem.

Nesse sentido, de modo geral, as autoridades e entidades públicas e privadas tendem a reconhecer a existência de incentivos para práticas discriminatórias oriunda de uma estrutura ainda bastante concentrada e verticalizada no SPB – mas agora interoperável e digitalizável –. Neste cenário, partindo-se da premissa atual de uma atuação proativa voltada à correção de eventuais riscos ao cenário concorrencial, tal como pode ser percebido da resposta atual dos agentes, a presente seção busca – sem esgotar o tema – apontar tendências para reprimir novas falhas de mercado e sanar os riscos existentes, a partir de transição do pagamento em dinheiro (tradicional) para o pagamento eletrônico (digital).

Assim, à luz da competência de cada agente no funcionamento do SPB, pretende-se detalhar a perspectiva futura das medidas regulatórias e posições institucionais que podem ser

³³ Disponível em: <https://api.abecs.org.br/wp-content/uploads/2021/02/Balan%C3%A7o-do-Sector-4%C2%BA-Trimestre-de-2020-Apresenta%C3%A7%C3%A3o.pdf>

tomadas pelo Banco Central a respeito dos possíveis efeitos negativos do uso discricionário da interoperabilidade, especialmente a partir da regulação prudencial e Agenda BC# (IV. 1.). Enquanto, no cenário da regulação antitruste, demonstrar-se-á a eventual abordagem do CADE a respeito dos novos contornos dados pela interoperabilidade e inovações tecnológicas nos meios de pagamento (IV.2.).

No mais, com tais ponderações em mente, busca-se discorrer sobre o eventual comportamento futuro da autorregulação desenvolvida no setor (IV. 3).

IV.1. POSSÍVEL PROGNÓSTICO PARA OS DESAFIOS RELACIONADOS À ATUAÇÃO REGULATÓRIA DESEMPENHADA PELO BANCO CENTRAL

Uma das principais preocupações sentidas nos sistemas de pagamentos e financeiros, em sua totalidade, consiste no risco de liquidação, especialmente diante de um contexto de conectividade e interoperabilidade entre diferentes agentes. Em contexto amplo, tal risco representaria a probabilidade de inadimplências individuais provocarem “um processo de contágio sistêmico, ao iniciar uma série de prejuízos sucessivos ao longo de uma cadeia de instituições ou mercados interconectados” (TABAK; MIRANDA; SOUZA 2012).

Como resposta à existência de riscos, o BACEN adotou uma posição de alinhamento aos princípios e orientações emitidas pelo Comitê da Basileia³⁴ e, conseqüentemente, com as medidas institucionais praticadas pelos principais bancos centrais do mundo. Assim, além da regulação tradicional que atua para mitigar eventos capazes de gerar um “efeito dominó” negativo em todo o sistema – o que resulta em instabilidade para o país –, a autoridade monetária e regulatória brasileira assumiu um papel fundamental na formulação de ações prudenciais (preventivas).

Consoante a definição apresentada pelo BACEN, a regulação prudencial caracteriza-se como um tipo de regulação financeira que visa estabelecer requisitos para as instituições financeiras com foco no gerenciamento de riscos, bem como nos requerimentos mínimos de capital necessários para garantir o exercício das atividades mesmo diante dos riscos inerentes ao sistema³⁵. Desta forma, apesar dos requisitos prudenciais não impedirem necessariamente

³⁴ De acordo com definição do BACEN, o Comitê de Basileia para Supervisão Bancária (*Basel Committee on Banking Supervision – BCBS*) é o fórum internacional, criado em 1974 no âmbito do Banco de Compensações Internacionais (*Bank for International Settlements – BIS*), que visa a discussão e formulação de recomendações para a regulação prudencial e cooperação para supervisão bancária e tem por objetivo reforçar a regulação, a supervisão e as melhores práticas bancárias para a promoção da estabilidade financeira.

³⁵ BCB. Regulação prudencial. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regprudencialsegmentacao>>.

que uma instituição enfrente problemas financeiros ou seja levada à falência, eles são capazes de minimizar os eventuais efeitos negativos ao sistema.

Para fins de contextualização, a fim de resguardar de “reduzir custos” “fomentar a concorrência” no mercado financeiro e um “ambiente regulatório adequado”, o BACEN classificou as instituições em cinco segmentos, levando em consideração o seu porte, atividade internacional e perfil de risco. Confira-se:

Tabela 5: Panorama da segmentação e aplicação proporcional da regulação prudencial:

SEGMENTOS	COMPOSIÇÃO	PORTE* E ATIVIDADE INTERNACIONAL	APLICAÇÃO DA PROPORCIONALIDADE NA REGULAÇÃO PRUDENCIAL**
S1	Bancos***	Maior ou igual a 10% do PIB (ou atividade internacional relevante)	Alinhamento total com as recomendações de Basileia
S2	Bancos de tamanho inferior a 10% do PIB e demais instituições com tamanho superior a 1% do PIB	De 1% a 10% do PIB	Alinhamento total com as recomendações de Basileia, com exceções pontuais (sem a exigência dos requerimentos de liquidez - LCR e NSFR e da publicação de todas as informações do relatório de Pilar 3) Adoção de Processo Interno de Avaliação da Adequação de Capital simplificado (Icaap _{simp})
S3	Bancos e instituições não bancárias	De 0,1% a 1% do PIB	Regras simplificadas para risco de mercado e cobertura do risco de variação das taxas de juros em instrumentos classificados na carteira bancária (IRRBB) para a estrutura de gerenciamento de riscos e Pilar 3
S4	Bancos e instituições não bancárias	inferior a 0,1%	Maior simplificação nos requisitos prudenciais, na estrutura de gerenciamento de riscos e Pilar 3
S5	Instituições não bancárias com perfil de risco simplificado	inferior a 0,1%	Metodologia facultativa simplificada para apuração dos requerimentos mínimos prudenciais. Estrutura simplificada de gerenciamento de riscos

Fonte: BCB, Regulação Prudencial, 2022.

Com isso, as instituições financeiras com pouca participação no mercado não estão sujeitas às mesmas regras de instituições de maior porte, o que, notadamente, produz um cenário positivo para o desenvolvimento da competição, pois reduz o custo regulatório. Todavia, no âmbito do SPB, vale lembrar que a regulação simplificada possibilita que novos competidores entrem no setor sem a autorização prévia do BACEN, bem como atuem com certa “imunidade” quanto à fiscalização direta da autoridade regulatória, situação que pode desencadear no risco de agentes atuando em vácuos regulatórios.

No contexto da interoperabilidade e no cenário atual, além de conglomerados que passaram a fragmentar seus serviços financeiros (estratégia conhecida como *unbundling*), importante notar que o mercado tem atraído grandes varejistas, empresas de telecomunicações, plataformas de transporte e delivery e techfins³⁶ que já utilizam infraestruturas virtuais e possuem ampla base de dados de usuários. Em semelhança a movimentos percebidos em outros países³⁷, está ocorrendo o início do processo de consolidação de meios alternativos de pagamento, que dispensam cartões e simplificam a experiência do usuário sem a necessidade muitos intermediários envolvidos.

Nesse esteio, apesar dos benefícios de novos modelos de negócios, a possibilidade de um vácuo regulatório, entre outras novas formas de risco de liquidez e crédito³⁸, tem o condão de viabilizar a utilização subótima do modelo interoperável para criação de uma interdependência maior da infraestrutura tecnológica de determinado agente econômico, o que pode desencadear na produção de um novo cenário de concentração. Além disso, no bojo do direito penal econômico e tributário, a ausência de regras mais claras aumenta o risco da utilização do sistema para possíveis práticas de corrupção ligadas à lavagem de dinheiro e evasão de divisas.

Diante das transformações vivenciadas pelo setor, é possível perceber certa inclinação do BACEN em promover atualizações constantes no arcabouço regulatório relacionado ao tratamento prudencial, sobretudo para evitar o citado vácuo regulatório. Para a autoridade, as novas instituições “mesmo com objetos sociais distintos, por prestarem serviços correlatos, tais instituições tendem a se tornar análogas”³⁹.

A título exemplificativo, em 2020, o BACEN realizou o Edital da Consulta Pública 78/2020, para apresentar minutas de resolução do CMN e de resoluções do próprio BACEN para aprimorar a harmonização do tratamento prudencial aplicável às transações de pagamento, independentemente se realizados por instituição de pagamento ou por instituição financeira.

Como resultado da consulta, a autoridade publicou a Resolução nº 197/2022⁴⁰ – a primeira de outras normas previstas – , contendo regras aplicáveis às instituições de pagamento

³⁶ De acordo com definição do BACEN, techfins são empresas de tecnologia e dados que oferecem serviços financeiros personalizados e mais competitivos para ajudar as empresas a superar os desafios dos seus negócios.

³⁷ IUPANA. Disponível em: <<https://iupana.com/2023/01/16/quais-serao-as-tendencias-em-pagamentos-digitais-para-2023-ebanx-e-paypal-respondem/?lang=pt-br>>

³⁸ BCB. Voto 48/2022. Disponível em: <https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/202248/48-%20Voto%20Conglomerado%20IP%20Tipo%20e%20Segmento_02.pdf>

³⁹ BCB. Voto 49/2022. Disponível em: <<https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/202249/Voto%2049%20-%2001%20Voto%20Gerenciamento%20de%20risco%20e%20capital%20do%20Tipo%20.pdf>>

⁴⁰ Com entrada em vigor desde 1º de janeiro de 2023, mas cronograma a ser atendido integralmente somente em 1º de janeiro de 2025.

e seus conglomerados. Inclusive, passando a classificar também como um conglomerado sujeito a regras prudenciais consolidadas os grupos liderados por prestador de serviços de pagamentos e integrados por ao menos uma instituição financeira.

Em adição às normas prudenciais, regulação que permite a possibilidade de uma posição menos interventiva da autoridade regulatória, mas dificultando práticas potencialmente anticompetitivas no modelo interoperável, importante destacar o possível horizonte tecnológico que pode ser apresentado pelo BACEN como medida necessária para incentivar a concorrência e obstar o uso indevido da arquitetura interoperável.

Nesse sentido, vale pontuar que modelo regulatório atual de promoção da concorrência está baseado essencialmente nas mudanças tecnológicas do setor. Em 2019, por exemplo, o BACEN apresentou a Agenda BC#⁴¹, composta por cinco dimensões (Inclusão, Competitividade, Transparência, Educação e Sustentabilidade) que contemplam diretrizes e iniciativas voltadas para a democratização financeira e a *“evolução tecnológica para desenvolver questões estruturais do sistema financeiro”* (BACEN, 2020).

No contexto da competitividade, as ações previstas pela autoridade monetária estariam centradas em três temas: i) pagamentos instantâneos; ii) open banking; iii) supervisão do risco cibernético.⁴²

No que diz respeito ao ecossistema de pagamentos instantâneos, pode-se definir as operações como transferências monetárias realizadas entre carteiras eletrônicas em tempo real, sendo realizadas diretamente em qualquer dia e horário entre as contas do usuário pagador e usuário recebedor, sem a necessidade de agentes intermediários (RAGAZZO, 2020).

Conforme a propositura da autoridade regulatória⁴³, o ecossistema seria operacionalizado a partir de uma infraestrutura centralizada e única para liquidação de pagamentos entre instituições distintas no Brasil. Por ser uma infraestrutura aberta, é possível a utilização de QR Code, chave de endereçamento e até mesmo o redirecionamento em sites de compra.

⁴¹ Conforme explicação do BACEN, a Agenda BC# reformula o projeto iniciado em 2016 pela Agenda BC+, acrescentando novas dimensões e fortalecendo as dimensões anteriores. Além de buscar a queda no custo do crédito, a modernização da lei e a eficiência no sistema, o BC mira a inclusão, a competitividade, sustentabilidade e a transparência. O projeto de educação financeira, que o BC discute há pelo menos dez anos em fóruns temáticos, está mantido e repaginado. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/bchastag?modalAberto=sobre_agenda

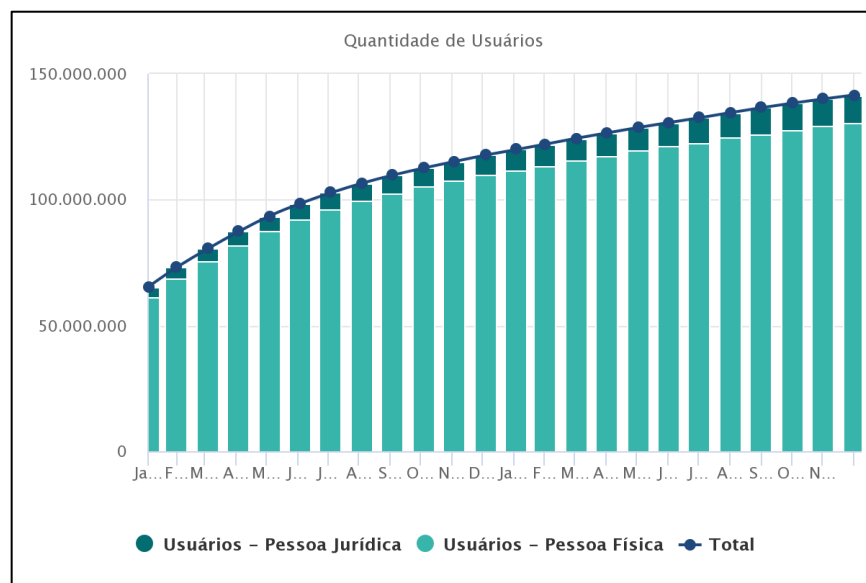
⁴² BCB. Pauta de Trabalho. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Apresenta%C3%A7%C3%A3o_agenda_BC_maior_2019_aprovacao.pdf

⁴³ BCB. Voto 166/2020. Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/2020166/Voto_do_BC_166_2020.pdf

Notadamente, o BACEN assumiu um novo papel, “deixando de ser mero agente indutor do processo para conduzir as discussões” “ (...) adotando uma ótica neutra para a construção de um ambiente mais competitivo, com menores custos, aberto à inovação tecnológica e também incentivador da inclusão e do acesso a todas as instituições interessadas em participar, ainda que não financeiras” (RANGEL, 2020).

Em 2020, o BACEN iniciou a operação do Pix, o arranjo de pagamentos instantâneos brasileiro. Em termos práticos, consoante as estatísticas do BACEN, em 2022, o Sistema de Pagamentos Instantâneos - SPI atingiu mais de 130 (cento e trinta) milhões de usuários (pessoa física) cadastrados. Isso significa que, em menos de dois anos, 60% da população brasileira possui uma chave Pix ativa. Veja-se:

Figura 5: Total de usuários cadastrados no Pix (SPI) entre janeiro de 2021 e dezembro de 2022



Fonte: BCB. Estatísticas do Pix (2023)

Nesse cenário, registra-se que, em 2022, os usuários da funcionalidade oferecida pelo BACEN movimentaram R\$ 10,9 (dez inteiros e nove décimos) trilhões, o dobro do registrado em 2021, de R\$ 5,21 (cinco inteiros e vinte e um décimos) trilhões.⁴⁴

Certamente, ao adotar a padronização na criação do arranjo de pagamento instantâneo, o BACEN está tentando garantir o acesso democrático aos meios de pagamentos eletrônicos e

⁴⁴ GARCIA. Larissa. Pix movimentou R\$ 10,9 trilhões em 2022. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/produtos/servicos-financeiros/noticia/2023/01/23/pix-movimentou-r-109-trilhoes-em-2022.ghtml>

da concorrência no âmbito privado, uma vez que o custo baixo/inexistente das funcionalidades oferecidas pelo Pix acaba pressionado o surgimento de produtos inovadores e mais baratos pelos agentes econômicos atuantes no setor. Por outro lado, o compartilhamento constante de dados entre concorrentes numa infraestrutura interoperável já produziu alguns episódios de fraudes e vazamentos⁴⁵, além da indisponibilidade de serviços.

Portanto, a partir do uso de infraestruturas tecnológicas integradas e as novas ameaças cibernéticas, além do processo de supervisão – definido pelo BACEN como uma das ações a serem perseguidas – a autoridade poderá visualizar a necessidade de atualização contínua do arcabouço regulatório relacionado ao processo de transformação digital, o qual foi incentivado por ele próprio, bem como quanto à segurança no uso dos dados bancários dos usuários sob a ótica da Lei Geral de Proteção de Dados – LGPD.

Em que pese, à primeira vista, à implementação do Open Banking (Sistema Financeiro Aberto) não contemplar diretamente o SPB, vale apresentar que a inovação regulatória é definida como o compartilhamento padronizado de dados, produtos e serviços por meio de abertura e integração de sistemas, a partir de consentimento prévio e expresso de clientes que seriam comuns às partes contratantes. Conforme a Resolução nº 01/2020, emitida pelo CMN, o escopo abrange o compartilhamento de dados e serviços que integram os meios de pagamento.

Há de se ressaltar que, a partir da Resolução nº 4/2022, a autoridade regulatória decidiu adotar um sentido ainda mais amplo, adotando o nome “*Open Finance*”, de modo que o modelo “passe de uma iniciativa puramente voltada para dados e serviços relacionados a produtos bancários tradicionais”⁴⁶ para o compartilhamento padronizado por instituições financeiras ou não. Nesse sentido, o Sistema Financeiro Aberto está estruturado a partir da portabilidade e dados e a interoperabilidade de sistemas.

Dessume-se que o *Open Finance* é formado, obrigatoriamente, pelas grandes instituições, enquadradas no S1 e S2 da tabela de aplicação prudencial reproduzida anteriormente, e de forma voluntária, pelas demais instituições autorizadas pelo BACEN. Na criação do novo sistema financeiro, a obrigatoriedade de participação dos grandes agentes pode ser justificada a partir das maiores bases de dados, de clientes e de volume de operações que esses eles possuem, o que favorece o compartilhamento de dados (RANGEL, 2020).

⁴⁵ AGÊNCIA EBC. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2022-09/banco-central-comunica-vazamento-de-dados-de-1373-mil-chaves-pix>

⁴⁶ BCB. Voto 73/2022. Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Votos/CMN/202242/Voto_do_CMN_42_2022.pdf

Entre diversos pontos relevantes da Resolução que instituiu o Sistema Financeiro Aberto, destaca-se a governança e a responsabilidades dos agentes, pois o BACEN regulamentou que as instituições participantes devem disponibilizar interfaces padronizadas e dedicadas ao compartilhamento de dados e serviços (*Application Programming Interface* – APIs). Além disso, sob a ótica de uma “corregulação”, os agentes devem celebrar uma convenção sobre os aspectos procedimentais do compartilhamento e os padrões a serem utilizados na portabilidade e interoperabilidade, contudo, mediante a aprovação da autoridade regulatória.

Por evidente, a flexibilização no compartilhamento de dados é uma medida que favorece bastante a concorrência, pois incentiva o surgimento de novas soluções tecnológicas integradas e personalizadas. No mais, o Sistema Financeiro Aberto aumenta a acessibilidade e o empoderamento do consumidor frente à tais inovações do mercado, pois promove o aumento substancial do poder de escolha do usuário, que pode optar por diferentes produtos em uma mesma plataforma (RAGAZZO, 2020).

Por outro lado, além de externalidades de rede negativas que são típicas de plataformas de múltiplos lados, especialmente quanto à questão dos dados, convém rememorar que a padronização retira a discricionariedade dos agentes econômicos, situação que pode gerar um efeito duplo: i) impedir a utilização subótima da interoperabilidade; ii) desencadear a perda da inovação no setor de meios de pagamento, como aponta a literatura especializada.

Como forma de endereçar a questão da inovação de produtos no SPB e as eventuais disfuncionalidades da arquitetura interoperável, medidas regulatórias que devem ganhar força nos próximos anos, são o Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas – LIFT e o Sandbox Regulatório. O primeiro é uma iniciativa conjunta do BACEN e da Federação Nacional de Associações dos Servidores do Banco Central – FENASBAC que incentiva a criação de protótipos de soluções tecnológicas para o SFN⁴⁷.

Quanto ao segundo, no âmbito do SPB, a Resolução CMN nº 4.865/2020 e a Resolução BCB nº 29/2020, estabeleceram regras gerais de funcionamento do Sandbox e definiram esse instrumento regulatório como um “um ambiente controlado no qual as instituições participantes podem testar novos produtos, serviços e modelos de negócio com seus clientes, submetendo-se a requisitos regulatórios diferenciados”⁴⁸. Veja-se:

⁴⁷ BCB. Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas LIFT). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/LIFT>

⁴⁸ BCB. Voto 283/2020. Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/2020283/Voto_do_BC_283_2020.pdf

Art. 3º da Resolução BCB 29/2020: O Sandbox Regulatório é um ambiente em que entidades são autorizadas pelo Banco Central do Brasil para testar, por período determinado, projeto inovador na área financeira ou de pagamento, observando um conjunto específico de disposições regulamentares que amparam a realização controlada e delimitada de suas atividades.

Em síntese, a partir do “experimentalismo regulatório” inerente ao Sandbox, o BACEN, sem pavimentar a direção do setor e privilegiar determinados modelos de negócios vencedores, consegue acompanhar o processo de desenvolvimento de produtos e serviços e possui a prerrogativa de estabelecer limites ou determinar o seu aperfeiçoamento, na hipótese de possíveis efeitos negativos.

Assim, a autoridade consegue auxiliar a compatibilidade do produto inovador ao arcabouço regulatório vigente e evitar, prudencialmente, a utilização indevida da interoperabilidade para práticas anticompetitivas e a exposição de riscos excessivos aos clientes, ao SPB e SFN, bem como as suas partes relacionadas.

Nesse sentido, a tendência de atuação do BACEN é de “continuidade na adaptação da infraestrutura normativa” aos riscos e lacunas que são observadas no setor (RAGAZZO, 2020), em especial considerando o surgimento de novos atores e serviços no mercado, como os instrumentos de pagamentos instantâneos, criptomoedas, serviços baseados em inteligência artificial, os quais podem trazer novamente uma situação de anomia regulatória no âmbito do SPB.

Além disso, a autoridade se divide em promover a adoção de novas estratégias regulatórias, tanto pela “autorregulação assistida” ou “corregulação” quanto pelo incentivo e criação de modelos tecnológicos pautados pela interoperabilidade, neutralidade, transparência e acessibilidade, sempre com o usuário no centro da relação.

Evidentemente, a perspectiva regulatória futura aponta para a manutenção da promoção da concorrência, da interoperabilidade e da eficiência no setor, todavia, sem a exclusão de medidas inovadoras para o saneamento de falhas do mercado.

IV.2 POSSÍVEL PROGNÓSTICO PARA OS DESAFIOS RELACIONADOS À ATUAÇÃO EM DEFESA DA CONCORRÊNCIA DESEMPENHADA PELO CADE

Pode-se inferir na introdução e na seção anterior (subseção III.2.3.) que o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência – SBDC e o BACEN têm desenvolvido uma interessante interação em temas relativos ao ambiente concorrencial de mercados e instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional. No âmbito da função repressiva quanto às possíveis condutas anticompetitivas relacionadas ao SPB, a jurisprudência do CADE demonstra que a autoridade

tem funcionado como “um órgão que protege a obrigação de não discriminação” entre os agentes (RAGAZZO, 2020).

Desta forma, na análise dos casos apreciados pela autoridade antitruste é possível perceber que há uma extensa relação entre a obrigação de não discriminar e a adoção da neutralidade e interoperabilidade, de forma a viabilizar a competição no mercado de pagamentos (RAGAZZO, 2020).

Dito isso, tendo em vista que a atuação do CADE é essencialmente na apuração casuística de indícios relacionados às infrações concorrenciais, entre vários caminhos disponíveis, o presente estudo considera a tendência de endereçamento da autoridade quanto à utilização indevida da interoperabilidade a partir de conceitos utilizados nos padrões de análise antitruste.

Nesse esteio, um dos conceitos principais para a assertividade da análise antitruste brasileira consiste na definição do mercado relevante nos processos de atos de concentração e investigação de condutas. Conforme a definição apresentada pelo CADE em seu Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal, a delimitação do mercado relevante consiste na identificação do conjunto de agentes econômicos (consumidores e produtores) que são efetivamente atingidos pelas decisões referentes às estratégias de preços, quantidades, qualidade da operação ou prática analisada⁴⁹. Para tanto, a autoridade procura mensurar o poder de mercado e substitutibilidade pelo lado da demanda do teste do monopolista hipotético⁵⁰.

Dito de outro modo, considera-se como mercado relevante onde, material e geograficamente, se travam as relações de concorrência ou atua determinado agente econômico cujo comportamento está sendo analisado (FORGIONI, 2018).

No contexto de mercados digitais, a definição tradicional de mercado relevante é naturalmente desafiada pela inovação disruptiva que são inerentes de plataformas que atuam em tais mercados, haja vista que, além das externalidades de rede, as relações de concorrência e com os usuários desenvolvidas numa arquitetura interoperável não se baseiam exclusivamente em participação de mercado ou preço.

A respeito do mercado relevante para a dimensão do produto de meios de pagamentos, a maioria dos casos analisados pela autoridade antitruste foram definidos como a oferta de

⁴⁹ CADE. Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf>

⁵⁰ De acordo com a definição do CADE, o teste de monopolista hipotético é empregado para auxiliar na definição do mercado relevante equiparando-o ao menor grupo de produtos e à menor área geográfica necessária para que um ofertante único hipotético esteja em condições de impor aumento de preços significativo e não transitório.

produtos e serviços financeiros e não financeiros, a emissão e credenciamento de cartões, os arranjos de pagamento e plataformas móveis de pagamento (CADE, 2019).

Apesar de adotar definições tradicionais de maneira definitiva, as decisões do CADE até o momento reconhecem a complexidade da caracterização da indústria de pagamentos como uma plataforma multilateral⁵¹. Nesse contexto, “mesmo quando a autoridade se depara com plataformas de transações, prioriza-se, de forma mais cautelosa, a abordagem de mercados múltiplos e, em seguida, a investigação da interdependência de cada um dos lados” (FERNANDES, 2022).

Esta posição cautelosa resulta em cenários alternativos de substitutibilidade, os quais permitem a identificação de pressões competitivas não “visíveis” na análise tradicional. A respeito deste ponto, o DEE apresentou o Documento de Trabalho 006/2021, buscando apresentar a necessidade de atualização de técnicas aplicadas ao debate de definição de mercado relevante, sobretudo a partir de comparação de técnicas quantitativas tradicionais e qualitativas⁵².

Isso porque o estudo de dados qualitativos de substitutibilidade em plataformas de múltiplos lados tende a ser uma resposta para as fragilidades existentes nas metodologias baseadas em evidências quantitativas (FERNANDES, 2022).

Assim, como bem sintetiza Victor Fernandes (2022), a avaliação antitruste mais precisa sobre a capacidade de determinado agente econômico interferir unilateralmente na competição relacionada ao âmbito digital depende de métricas complementares à tradicional. E para tanto, aponta-se que o exame realizado pelas autoridades que atuam em defesa da concorrência deve observar, quando possível, “os níveis de investimentos em P&D, a detenção de recursos essenciais para o processo de inovação e a posição ocupada pelo agente econômico na rede de valor”.

⁵¹ Por exemplo, no Ato de Concentração n. 08700.002703/2019-13 - Mosaico/Buscapé, a Superintendência-Geral citou considerações da Comissão Europeia sobre o tema: Sobre esse setor, segundo o recente estudo da Comissão Europeia “Competition policy for the digital era” (Crémer, Montjoye e Schweitzer), os maiores desafios na análise de mercados digitais estão justamente relacionados à definição do mercado relevante. Segundo o documento, “no mundo digital, os limites do mercado podem não ser tão claros quanto nos mercados tradicionais. Eles podem mudar muito rapidamente. Além disso, no caso de plataformas de múltiplos lados, a interdependência dos “lados” torna-se parte crucial da análise, considerando que o papel tradicional de definição do mercado tem sido o de isolar problemas. Portanto, argumentamos que, nos mercados digitais, devemos dar menos ênfase à análise da definição de mercado e mais ênfase nas teorias de dano e identificação de estratégias anticompetitivas” (CRÉMER, MONTJOYE; SCHWEITZER, 2019, p. 3,

⁵² CADE. Documento de Trabalho nº 006/2021. Atualização do Debate sobre a Definição do mercado relevante. Produzido pelo Departamento de Estudos Econômicos – DEE. Disponível em: https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/documentos-de-trabalho/2021/Documento-de-Trabalho_Atualizacao-do-debate-sobre-a-definicao-de-mercado-relevante.pdf

Além do impacto da definição de mercado relevante para a assertividade da atuação concorrencial, sobretudo na detecção da eventual utilização subótima da arquitetura interoperável no SPB para práticas anticompetitivas, cabe apresentar a perspectiva de evolução do entendimento do CADE quanto à aplicação das teorias de dano utilizadas pela autoridade.

Nesse contexto, explica-se que teorias de dano são construções teóricas que estão destinadas a demonstrar, de forma estruturada, umnexo de causalidade entre uma determinada ação e os possíveis efeitos negativos que podem ser ocasionados ao ambiente concorrencial, bem como ao consumidor. Desta maneira, as teorias de dano dedicam atenção a um conjunto principal de quatro problemas concorrenciais, a saber: i) aumentos de preços não monetários; ii) redução da qualidade; iii) redução da escolha e efeitos deletérios na inovação; e iv) tratamento preferencial de certos produtos e serviços (KIRA; COUTINHO, 2021).

Numa abordagem extremamente genérica, os riscos relacionados ao mercado interoperável e digital podem ser agrupados em dois grupos: i) a coleta de dados e violação de privacidade dos usuários; e a ii) degradação da concorrência. Entretanto, como bem apresenta Kira e Coutinho (2021), a identificação do dano competitivo que pode ser causado por determinado agente demanda que a análise “enxergue para além da competição estática e considere as especificidades da estrutura de mercado e do processo competitivo à luz de critérios de eficiência dinâmica, típicos da economia evolucionária da ciência, tecnologia e inovação”.

No que diz respeito à caracterização dos meios de pagamentos como um mercado de plataformas digitais, denota-se que a necessidade de adaptação das teorias de dano tradicionais – amplamente discutida pela literatura emergente – possui como elemento central a nova fase da verticalização experimentada pela arquitetura interoperável, a qual está intimamente ligada a formação de conglomerados digitais que atuam em diferentes elos relacionados ao pagamento.

Em que pese o entendimento tradicional dos efeitos pró-competitivos de fusões conglomeradas, a partir das preocupações advindas de mercados digitais, os efeitos que podem advir de tais operações têm sido reavaliados nas abordagens teóricas e na análise realizada pelas autoridades antitruste, a exemplo da Comissão Europeia com o Digital Markets Act – DMA.

Conforme explicado por Binotto (2018), existem quatro teorias do dano relativas à análise dos efeitos conglomerados, as quais remontam às décadas de 60 e 70, mas são utilizadas até hoje. Resumidamente, são as seguintes i) atuação transversal (*reciprocity dealings*); ii) fortalecimento do poder econômico (*entrenchment doctrine*); iii) redução substancial da concorrência (*substantial lessening of competition*); e iv) aumento da concentração agregada.

Dentre esses quatro parâmetros, a teoria de dano mais utilizada pelo CADE seria a da atuação transversal, que envolve a possibilidade de alavancagem de determinado agente em outros mercados relacionados e complementares.

Nada obstante a compatibilidade da referida teoria com os mercados tradicionais, a arquitetura interoperável dos mercados digitais, além de diversos outros aspectos, possibilita que uma mesma empresa atue como intermediária de diferentes agentes e, ao mesmo tempo, participante do marketplace oferecido por ela (KHAN apud KIRA; COUTINHO, 2021). Nesse sentido, há o risco de o método da atuação transversal não conseguir estimar a extensão de eventuais efeitos oriundos da operação conglomerada, o que pode resultar na morosidade de intervenção da política de concorrência que se fizer necessária ou, no cenário oposto, uma intervenção que prejudique a inovação.

Assim, importante mencionar que, conforme reconhecido pelo próprio CADE, mesmo estando atento às discussões que tratam sobre a atualização e a necessidade de constante aperfeiçoamento nas métricas tradicionais, a autoridade ainda não utilizou os novos testes de teorias de dano desenvolvidas para os mercados digitais (OCDE, 2022). Assim, há em curso, um processo de consolidação do uso de novas teorias de dano para avaliar os eventuais comportamentos anticompetitivos.

Em particular, ressalta-se que a apresentação de novas teorias de dano tende a ser apresentada no Inquérito Administrativo n. 08700.000022/2019-11, ainda sem Representados definidos, em que o CADE pretende apurar eventuais práticas anticompetitivas no mercado financeiro e de meios de pagamentos eletrônicos, especialmente a partir dos efeitos decorrentes da atuação conglomerada de diversas empresas em diferentes elos do SPB.

A investigação foi instaurada com vistas a atender a recomendação do relatório “Inovação e Competição: novos caminhos para a redução dos spreads bancários”⁵³, produzido pelo Grupo de Trabalho da Comissão de Assuntos Econômicos – CAE do Senado Federal. O referido relatório após concluir que “os TCCs têm sido insuficientes para estimular a concorrência no setor de meios de pagamento”, sugeriu a adoção de uma atuação *ex ante* da autoridade antitruste sobre os limites da verticalização. Em razão da complexidade, o inquérito segue em instrução.

Sobre o assunto, Ragazzo e Veloso (2020), indicam que uma possibilidade de atuação *ex ante* do CADE consistiria na implementação precisa de medidas de *unbundling* funcionais

⁵³ SENADO FEDERAL. Relatório Grupo de Trabalho Comissão de Assuntos Econômicos. Inovação e Competição: novos caminhos para a redução dos spreads bancários (custos e margens da instituição financeira), 2018. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/comissoes/reuniao?0&reuniao=8086&codcol=38>

e/ou estruturais, as quais poderiam endereçar parte dos problemas identificados no mercado, sobretudo quanto aos potenciais efeitos negativos causados pelas empresas conglomeradas.

Por fim, pode-se apontar que o CADE está atento as considerações realizadas pela literatura especializada, assim como a atividade de análise desempenhada por outras autoridades antitruste, porém, a tendência é um maior aprofundamento dos parâmetros de investigação utilizados pela autoridade brasileira relacionada, em especial para conseguir acompanhar os movimentos dos agentes que atuam numa arquitetura interoperável e digital, a fim de obstar práticas anticompetitivas.

IV.3. POSSÍVEL PROGNÓSTICO PARA OS DESAFIOS RELACIONADOS À AUTORREGULAÇÃO PRIVADA

Conforme apresentado na Seção anterior, o BACEN passou a promover uma espécie de “corregulação” dos meios de pagamentos, baseada na cooperação entre a autoridade regulatória e os agentes econômicos que atuam no mercado. Nesse sentido, além de eventuais contribuições de agentes afetados em Consultas Públicas que subsidiam a Análise do Impacto Regulatório – AIR, a autorregulação passou a ser utilizada para complementar as normas estatais.

No SPB, além da atuação relacionada à solução de conflitos entre associados, rememora-se que o Código de Ética e Autorregulação formulado pela ABECS é o principal exemplo da consolidação de um processo de cooperação regulatória, o que importa na criação de regras próprias voltadas a aspectos que não são objeto das medidas editadas pela autoridade regulatória, bem como na própria complementação de tais normas estatais.

Entretanto, com o início do processo de implementação do Sistema Financeiro Aberto – *Open Finance* e o surgimento de produtos considerados disruptivos, cabe apontar que a estrutura da autorregulação desenvolvida pela ABECS e outras entidades privadas que atuam no âmbito mais amplo do mercado financeiro está sendo transformada para algo inteiramente integrado – diga-se de passagem, a partir de um movimento iniciado pela própria autoridade regulatória –.

Para ficar em um exemplo concreto, no bojo do Comunicado nº 33.455/2019, o BACEN, ao divulgar os requisitos fundamentais para a implementação do Sistema Financeiro Aberto, destacou que a governança dependia de iniciativas da autorregulação, seja para a delimitação do rol, a forma ou o padrão de compartilhamento a ser desenvolvido pelos agentes.⁵⁴ Tais temas

⁵⁴ BACEN. Comunicado nº 33.455/2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=33455>

precisam ser desenvolvidos em uma convenção entre os participantes do ecossistema financeiro nacional, a partir de uma Estrutura de Governança a ser elaborada por um Conselho Deliberativo eleito.⁵⁵ Confira-se:

(...) 8. Quanto à autorregulação, a expectativa é que fiquem a cargo das próprias instituições participantes a padronização tecnológica e de procedimentos operacionais, os padrões e certificados de segurança e a implementação de interfaces, tudo em conformidade com a própria regulamentação.

9. Para assegurar o cumprimento do disposto na regulamentação, bem como os objetivos propostos para o modelo, o acesso não discriminatório e a representatividade dos segmentos participantes, o Banco Central do Brasil poderá atuar na coordenação da autorregulação inicial, aprovar as decisões e revisões, bem como vetar, impor restrições ou regular os aspectos não convencionados (BACEN, 2019).

Nesse contexto, ressalta-se que a intenção principal do BACEN em adotar um modelo híbrido de regulação consiste na possibilidade de os agentes privados contribuírem para o novo sistema financeiro que se pretende construir.⁵⁶, o qual passa a abranger operações de crédito, câmbio, investimento e seguros e outros serviços de forma integrada e aberta (SILVA, 2021). Com isso, além da arquitetura interoperável nos meios de pagamento, o cenário futuro é de implementação de um sistema financeiro interligado que ofereça inúmeros produtos e serviços oferecidos ao consumidor.

Especificamente a respeito dos meios de pagamento, o desafio conjunto parece ser o desenvolvimento de um sistema que seja naturalmente mais eficiente, inovador, transparente, interoperável e que possa resultar em pagamentos e serviços mais rápidos, mas com o custo menor para o consumidor.

Por evidente, a primeira dificuldade a ser sanada é o alinhamento de diferentes interesses dos grandes, médios e pequenos agentes, o que já era percebido, em certa medida, na atuação de associações privadas como a ABECS, responsável por representar atores tradicionais do setor, bem como bancos digitais, fintechs, marketplaces e empresas de tecnologia. Tal dificuldade é

⁵⁵ De acordo com o Comunicado nº 35.922/2020, são 9 associações e grupo de associações eleitos para o desenvolvimento da estrutura inicial de governança. São elas: Grupo 1: 1.1. Federação Brasileira de Bancos (Febraban); 1.2 Associação Brasileira de Bancos (ABBC); e 1.3 Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB); e Grupo 2: 2.1 Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços (Abeecs); 2.2. Associação Brasileira de Instituições de Pagamento (Abipag), Associação Brasileira de Internet (Abranet) e Câmara Brasileira de Comércio Eletrônico (Câmara-e.net); e 2.3 Associação Brasileira de Crédito Digital (ABCD) e Associação Brasileira de Fintechs (ABFintechs).

⁵⁶ Nos termos da Circular nº 4.032/2020, a competência da autorregulação é composta por três níveis, a saber: i) o estratégico, responsável pela deliberação da estrutura definitiva da governança e aprovação da convenção inicial; ii) o administrativo, responsável pela organização das propostas técnicas submetidas ao âmbito estratégico e outras atividades de comunicação com as instituições participantes; e iii) o técnico, composto por grupos que devem desenvolver estudos e propostas técnicas para a implementação do Sistema Financeiro Aberto.

encontrada até mesmo entre o conselho deliberativo eleito para a criação da estrutura definitiva de governança e a convenção inicial⁵⁷.

Além disso, ressalta-se que a dissolução dessa dificuldade é relevante para o endereçamento de eventuais efeitos anticompetitivos oriundos do modelo aberto e interoperável, uma vez que a Estrutura de Governança é responsável pela deliberação de aspectos relevantes para a implementação do Open Finance, tais como a padronização do leiaute dos dados e serviços. Nesse sentido, torna-se necessário o consenso entre os agentes em prol de algo coletivo, pois os conflitos podem provocar um ambiente propício para que a novo sistema financeiro não resulte em benefícios tangíveis para o consumidor, como a criação de regras e procedimentos protelatórios e anticoncorrenciais.

Assim, a despeito da possibilidade de constituição de cartéis ou outras condutas concertadas similares, a intenção de interlocução entre diferentes agentes tende a produzir benefícios potenciais, como a extinção de assimetrias informacionais, o aumento da concorrência e a eliminação de custos desnecessários pagos pelo consumidor.

Para além de eventuais conflitos entre concorrentes, vale mencionar que a medida regulatória proposta pelo BACEN parte do pressuposto do compartilhamento de dados dos usuários. Nesse sentido, apesar da opção regulatória pela incidência da interoperabilidade ser alicerçada na infraestrutura base fornecida pela autoridade, a tendência que se impõe é um maior engajamento por parte das instituições privadas em compartilhar as informações de maneira segura e eficiente.

Essa orientação tende a acontecer, em especial a fim de endereçar eventuais riscos ao uso de dados, seja em razão das obrigações previstas na Lei nº 13.709/2018, conhecida como Lei Geral de Proteção de Dados – LGPD e na Lei Complementar nº 105/2001, que regula o sigilo bancário, assim como diante da quebra de confiança no sistema depositada pelo titular do dado compartilhado.

No mais, levando em consideração o cenário futuro da interlocução ampla proposta pelo Sistema Financeiro Aberto, vale mencionar que o BACEN, a partir da Resolução Conjunta nº 4/2022, dispôs que a convenção a ser celebrada entre os participantes deve prescrever as medidas aplicáveis no caso de eventual descumprimento das obrigações previstas em documentos elaborados no âmbito da convenção, bem como os procedimentos para aplicação de tais medidas. Ou seja, a primeira fase sancionatória será atribuída a Estrutura de Governança formada pelos próprios agentes⁵⁸.

⁵⁷ UOL. BC pode intervir em governança do Open Finance por dissenso no mercado. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/estadao-conteudo/2022/11/24/bc-pode-intervir-em-governanca-do-open-finance-por-dissenso-no-mercado.htm>

⁵⁸ Conforme o voto 73/2022, “se têm verificado problemas decorrentes de descumprimentos ou de potenciais descumprimentos de especificações contidas nesses documentos e, até o momento, a estrutura provisória de governança não se mostrou suficientemente efetiva no estabelecimento de mecanismos de monitoramento e de

Ainda que pareça ter sido impelida pela autoridade regulatória, a obrigação de estabelecer regras voltadas à definição de procedimentos de monitoramento e políticas de controles internos aponta para a perspectiva autorregulatória de desenvolvimento de um sistema estruturado e efetivo, cuja atuação de mapeamento e definição da penalidade aplicável possa ocorrer antes mesmo da instauração de um eventual processo administrativo sancionador estatal.

Nesse sentido, em fase de superação de eventual conflito de interesses, espera-se que a autorregulação consiga perceber eventuais falhas e condutas anticompetitivas que não são enxergadas facilmente pelos agentes estatais, mas que resultam em efeitos negativos ao sistema. Assim, a “institucionalização” da Estrutura de Governança permite mais agilidade e o melhor acompanhamento das situações enfrentadas pelos agentes.

Além disso, como bem apontado por Silva (2021), além de conferir mais eficiência ao sistema financeiro, a tendência de evolução da autorregulação “seria interessante do ponto de vista de reforçar o poder de enforcement da Estrutura e evitar a adoção de mecanismos de resolução de disputas”.

Desta forma, tem-se que a partir da modelagem interoperável, a autorregulação tende a endereçar a necessidade de investimentos e tecnologias adicionais para garantir a maior segurança cibernética em benefício de todo o sistema, haja vista que a responsabilidade pela confiabilidade, integridade e disponibilidade dos dados compartilhados é comum a cada instituição participante.

Ademais, a fim de perseguir a credibilidade do mercado, as próximas discussões relacionadas ao sistema desenvolvido pelos agentes privados possuem o panorama de aprimoramento da Estrutura de Governança dirigida pelas principais entidades privadas, incluindo os termos da convenção a ser convencionalizada, assim como a criação obrigatória de instrumentos jurídicos direcionados à responsabilização de eventuais utilizações do modelo aberto e interoperável para o uso anticompetitivo de dados.

V. CONCLUSÃO

A presente monografia teve o intuito de identificar o atual cenário de resposta de agentes públicos e privados, a respeito dos efeitos produzidos pela adoção da interoperabilidade nos

eventual aplicação de medidas para coibir tais descumprimentos. Isso tem prejudicado o andamento da implementação do Open Finance e até mesmo a utilização por parte dos agentes econômicos, inclusive usuários finais, de informações e de produtos, agregando um elemento considerável de risco reputacional à iniciativa” (BACEN, 2022 p. 2)

meios de pagamentos integrantes do SPB. Com a impressão da base atual, que consistiu em analisar os atos editados pelo BACEN, o parâmetro técnico utilizado pelo CADE no âmbito do controle de condutas e estruturas, bem como as medidas autorregulatórias, buscou-se elucidar um possível prognóstico das próximas atuações e entendimentos que podem ser apresentados pelos referidos agentes, em especial a partir do uso subótimo do modelo interoperável para a consecução de práticas anticompetitivas e o reforço de falhas do mercado.

Em um primeiro momento, fez-se necessária a utilização de noções desenvolvidas pela literatura especializada internacional e nacional, a fim de compreender a relevância e efeitos da interoperabilidade. A partir dessa base teórica, além de promover a redução de barreiras à entrada, e, conseqüentemente, o aumento da concorrência, identificou-se que a adoção de um modelo interoperável resulta em notáveis benefícios para o mercado, tais como a inovação, o estímulo a competitividade, a redução de custos suportados pelos consumidores, eficiência e a inclusão e empoderamento do consumidor.

Entretanto, as ponderações apresentadas pela produção teórica indicaram que a interoperabilidade pode ser utilizada indevidamente pelos agentes incumbentes para o exercício de práticas anticompetitivas visando a manutenção do poder de mercado, como a imposição de dificuldades operacionais para a interconexão com entrantes. Além disso, o uso subótimo da arquitetura interoperável resulta em efeitos negativos como a falta de diversidade, a partir da uniformidade contratual e a adoção de um único sistema, bem como a diminuição da proteção da privacidade e segurança dos dados fornecidos pelos consumidores.

Desta forma, verificou-se que a interoperabilidade pode ser entendida como um remédio antitruste estrutural, desde que a modelagem desenvolvida não permita a utilização subótima dos agentes econômicos para a obtenção de vantagens indevidas e práticas anticoncorrenciais.

Em um segundo momento, a partir das noções teóricas, verificou-se o nível de assertividade das medidas regulatórias editadas pelo BACEN desde a vigência do novo marco dos meios de pagamento. A análise identificou que a estratégia regulatória se divide entre atualizar continuamente as regras a partir das novas situações experienciadas no ambiente de negócios e apresentar iniciativas estruturais para garantir a interoperabilidade, como o Sistema de Pagamentos Instantâneo – PIX e o Sistema Financeiro Aberto – *Open Finance*, os quais apresentam a necessidade de criação de uma infraestrutura base e a utilização de protocolos API.

No que diz respeito ao CADE, a partir da pesquisa quantitativa e qualitativa dos processos apreciados pela autoridade, cabe ressaltar que a atualização do parâmetro de análise

está ocorrendo com o desenvolvimento da arquitetura interoperável no SPB e as disposições normativas editadas pelo BACEN. Nesse sentido, revisita-se um cenário de evolução desde as primeiras análises realizadas em 2015, voltadas exclusivamente a utilização ótima da interoperabilidade até os últimos casos julgados em 2022, nos quais a autoridade – mesmo sem apresentar expressamente conclusões sobre o tema – passou a observar a possível utilização da interoperabilidade para situações anticompetitivas.

No curso do AC n. 08700.003969/2020-17, por exemplo, a partir da ótica da interoperabilidade, a autoridade concorrencial precisou aprofundar o exame sobre os efeitos de concentrações conglomeradas para o ecossistema financeiro, sobretudo diante da digitalização do mercado, bem como a respeito do armazenamento e possível utilização indevida de dados concorrencialmente sensíveis. Como em outros casos em envolvendo mercados digitais, sobreveio um exame concorrencial contendo indícios sobre a necessidade de evolução dos parâmetros de análise tradicionais utilizados pelo órgão.

No que diz respeito ao âmbito privado, a partir da análise do Código de Ética e Autorregulação desenvolvido pela ABECS, verificou-se que o BACEN deu início a um processo de correção do SPB, buscando integrar diversas entidades e agentes às discussões relacionadas ao mercado. Diante da consolidação de uma relação institucional com a autoridade regulatória, a autorregulação se incumbiu em deliberar acerca de situações que não eram objeto de preocupação estatal, bem como em criar regras complementares e suplementares aos normativos editados.

Em que pese o cenário positivo de resposta dos agentes públicos e privados, haja vista as interações promovidas para garantir a incidência do uso ótimo da interoperabilidade e a digitalização do mercado, apurou-se que a criação de inúmeros modelos interoperáveis e o contexto da economia digital promoveu o surgimento de um novo perfil de verticalização, protagonizado por grandes conglomerados financeiros e bigtechs, o que tem possibilitado uma necessidade de cautela para um eventual regresso nos efeitos positivos sentidos com o novo marco regulatório. Num contexto digital, ressaltou-se que há possibilidade da utilização da arquitetura interoperável para a prática de condutas anticompetitivas.

Nessa senda, em um terceiro momento, considerando que as novas tecnologias no mercado de pagamentos estão provocando novas dificuldades para as autoridades reguladoras, observou-se, a partir do cenário atual, algumas das possíveis medidas e considerações que podem ser apresentadas pelas autoridades públicas e os agentes privados na perspectiva vindoura.

Constatou-se que a perspectiva de interação pública e privada aponta, em geral, para a atualização, seja da base normativa relacionada aos meios de pagamentos e sistema financeiro ou ainda dos parâmetros de análise utilizados na análise concorrencial e a estrutura autorregulatória desenvolvida no setor. Em resultados pormenorizados, coube identificar que a intenção do BACEN é promover a correção do novo sistema financeiro, o que, conforme debatido ao longo do estudo, inclui os agentes do mercado de meios de pagamentos, mas, além disso, a estratégia da autoridade é incentivar o desenvolvimento privado de modelos inovadores interoperáveis.

Quanto ao CADE, confirmou-se que a própria autoridade já identifica a necessidade de reavaliação das métricas tradicionais, especialmente a respeito da definição de mercado relevante e a aplicação de testes e teorias de dano construídas para o mercado digital. Nessa senda, apesar de ainda não ter aplicado, é possível perceber um notável avanço da ótica antitruste para conseguir captar as futuras práticas anticompetitivas realizadas no contexto digital.

No que diz respeito à autorregulação, notou-se que a perspectiva é de completa integração de entidades privadas em prol da criação de regras próprias, posto que a premissa da implementação do Open Finance depende da interconexão entre sistemas e serviços oferecidos no contexto amplo do mercado financeiro. Ademais, registrou-se que “parte do êxito da iniciativa dependerá da autorregulação, que se dará por convenção constituída por representantes das instituições participantes, escolhidos de acordo com os segmentos que integram.”⁵⁹ (SANTOS, 2020)

Por fim, voltando ao principal escopo dessa monografia, o cenário evolutivo de atuação dos atores públicos e privados apresentado ao longo das seções permite consignar que há um esforço conjunto para a promoção da concorrência no SPB, a partir da adoção ótima de modelos interoperáveis. Certamente, as ações resultaram em diversos benefícios para o ambiente concorrencial e os consumidores dos meios de pagamentos, em especial no mercado de credenciamento de cartões.

De todo modo, tendo em vista que a interoperabilidade não é capaz de obstar o exercício de práticas anticompetitivas, aponta-se que a partir do contexto digital, o desenvolvimento da arquitetura interoperável nos meios de pagamento deverá demandar um maior aprofundamento dos agentes públicos e privados sobre o tratamento de falhas de mercados e próximas lacunas

⁵⁹ SANTOS, Marcel Mascarenhas dos. Revolução regulatória no Sistema Financeiro Nacional: a inovação trazendo o futuro para o presente. In FEIGELSON, Bruno; BRUZZI, Eduardo, Banking 4.0 [livro eletrônico] 1. ed. -- São Paulo : Thomson Reuters Brasil, 2020.

regulatórias a serem identificadas no SPB. Assim, a perspectiva futura indica, principalmente, o desafio regulatório e comercial de entrever o tempo ótimo para a criação e extensão de regras nos novos modelos de negócios criados pelas empresas digitais.

VI. BIBLIOGRAFIA

AGHION, Philippe., BLOOM, Nicholas., BLUNDELL, Richard., GRIFFITH, Rachel. e HOWITT, Peter. **Competition and innovation: Na inverted-U relationship**. The Quarterly Journal of Economics, 120(2), 701-728, 2005.

ARABEHETY, Pablo Garcia, CHEN, Gregory., COOK, William; e MCKAY, Claudia. **Digital finance interoperability & financial inclusion: A 20-country scan**. Washington, D.C.: CGAP. 2016. Disponível em: <https://www.cgap.org/sites/default/files/researches/documents/interoperability.pdf>.

BFA. **Tanzania Interoperability Post-Implementation Review**. Boston: BFA, 2018. Disponível em: https://www.findevgateway.org/sites/default/files/publications/files/tanzania_interoperability_post-implementation_review_21_feb_2018_wdisclaimer.pdf

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório anual do Sistema de Pagamentos Brasileiro**. Publicado pelo Departamento de Operações Bancárias e de Sistema de Pagamentos – DEBAN. Dezembro/2004. Disponível em: https://epge.fgv.br/we/Graduacao/EconomiaMonetariaFinanceira/2007?action=AttachFile&do=get&target=EMF2_Anexo3.pdf

_____. **Diagnóstico do Sistema de Pagamentos de Varejo do Brasil**. Publicado em 2005. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Publicacoes_SPB/Diagnostico%20do%20Sistema%20de%20Pagamentos%20de%20Varejo%20no%20Brasil.pdf

_____. SDE; e SEAE. **Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamento**. Publicado em 2008. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Publicacoes_SPB/Relatorio_Cartoes.pdf

_____. **Competição e Meios de Pagamento**. Publicado em 2017. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Competic%CC%A7a%CC%83o%20e%20Mercado%20Pagamentos%20Casa%20das%20Garc%CC%A7as%20-%20Outubro%202019_FINAL.pdf

_____. **Relatório de Cidadania Financeira**. Publicado em 2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/Nor/relcidfin/docs/Relatorio_Cidadania_Financeira.pdf.

_____. **Relatório de Cidadania Financeira**. Publicado em 2021. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/RIF/Relatorio_de_Cidadania_Financeira_2021.pdf

_____. **Relatório de Economia Bancária**. Publicado em 2021. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2020.pdf

_____. **Relatório de Economia Bancária**. Publicado em 2021. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2021.pdf

_____. **Edital de Consulta Pública n. 63/2018.** Divulga minuta de circular que altera o Regulamento anexo à Circular nº 3.682, de 4 de novembro de 2013, disciplinando a interoperabilidade entre arranjos de pagamento. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/audpub/DetailharAudienciaPage?1>

_____. **Exposição de motivos da Resolução BCB nº 246 de 26/9/2022,** Divulga minuta de resolução que estabelece limites máximos para a tarifa de intercâmbio e veda o estabelecimento de prazos máximos diferentes para a disponibilização de recursos para o usuário final receptor nos arranjos de pagamento domésticos, de compra, de contas de pagamento pré-pagas e de depósito e dá outras providências. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=246>

BAPTISTA, Pedro Antônio de Jesus Nome. **Agenda BC+ e Agenda BC#: Apontamentos para controle externo da política pública de redução do spread bancário no Brasil.** 2022. Monografia (Especialização em Avaliação de Políticas Públicas) – Instituto Serzedello Corrêa, Escola Superior do Tribunal de Contas da União, Brasília DF.

BIANCHI. Milo; BOUVARD. Matthieu. GOMES. Renato; RHODES. Andrew; e SHREETI. Vatsala **Mobile Payments and Interoperability: Insights from the Academic Literature.** 2022. Disponível em: <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-03629513/>

BINOTTO, Anna. **Efeitos conglomerados em concentrações econômicas: caracterização e desdobramento.** In: MACEDO, Agnes et al. (Org.). *Mulheres no antitruste*, Volume I. São Paulo: Editora Singular, 2018, p. 48-65.

BOURREAU, Marc; CAMBINI, Carlo; HOERNIG, Steffen; e VOGELSANG, Ingo, **Co-investment, uncertainty, and opportunism: ex-Ante and ex-Post remedies,** *Information Economics and Policy*, Elsevier, vol. 56(C), 2021. Disponível em: <https://www.econstor.eu/handle/10419/215080>

BOURREAU. Marc; KRÄMER, Jan; e BUITEN. Miriam. **Interoperability In Digital Markets.** CERRE policy report, 2022. Disponível em: https://cerre.eu/wp-content/uploads/2022/03/220321_CERRE_Report_Interoperability-in-Digital-Markets_FINAL.pdf

BRASIL. Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013. Autoriza o pagamento de subvenção econômica aos produtores da safra 2011/2012 de cana-de-açúcar e de etanol que especifica e o financiamento da renovação e implantação de canaviais com equalização da taxa de juros; dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB); autoriza a União a emitir, sob a forma de colocação direta, em favor da Conta de Desenvolvimento Energético (CDE), títulos da dívida pública mobiliária federal; estabelece novas condições para as operações de crédito rural oriundas de, ou contratadas com, recursos do Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste (FNE); altera os prazos previstos nas Leis nº 11.941, de 27 de maio de 2009, e nº 12.249, de 11 de junho de 2010; autoriza a União a contratar o Banco do Brasil S.A. ou suas subsidiárias para atuar na gestão de recursos, obras e serviços de engenharia relacionados ao desenvolvimento de projetos, modernização, ampliação, construção ou reforma da rede integrada e especializada para atendimento da mulher em situação de violência; disciplina o documento digital no Sistema Financeiro Nacional; disciplina a transferência, no caso de falecimento, do direito de

utilização privada de área pública por equipamentos urbanos do tipo quiosque, trailer, feira e banca de venda de jornais e de revistas; altera a incidência da Contribuição para o PIS/Pasep e da Cofins na cadeia de produção e comercialização da soja e de seus subprodutos; altera as Leis n°s 12.666, de 14 de junho de 2012, 5.991, de 17 de dezembro de 1973, 11.508, de 20 de julho de 2007, 9.503, de 23 de setembro de 1997, 9.069, de 29 de junho de 1995, 10.865, de 30 de abril de 2004, 12.587, de 3 de janeiro de 2012, 10.826, de 22 de dezembro de 2003, 10.925, de 23 de julho de 2004, 12.350, de 20 de dezembro de 2010, 4.870, de 1° de dezembro de 1965 e 11.196, de 21 de novembro de 2005, e o Decreto n° 70.235, de 6 de março de 1972; revoga dispositivos das Leis n°s 10.865, de 30 de abril de 2004, 10.925, de 23 de julho de 2004, 12.546, de 14 de dezembro de 2011, e 4.870, de 1° de dezembro de 1965; e dá outras providências. Brasília: Presidência da República, 2013. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2013/Lei/L12865.htm/.

BRASIL. Senado Federal. **Relatório final da CPI dos cartões de crédito**. Brasília, 2018. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/comissoes/mnas?codcol=2171&tp=4>

_____. Ministério da Economia. **Padrões de Interoperabilidade**. Brasília, 2019. Disponível em: <https://www.gov.br/governodigital/pt-br/governanca-de-dados/padroes-de-interoperabilidade>.

_____. Memorando de Entendimentos entre o Cade e o Bacen. Brasília, 2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Organizacao/memorando_cade_bc_28022018.pdf

BRUSCHI, Claudia; GONÇALVES, Adalto. **Regulação em Meios de Pagamento: Contratos de Interoperabilidade ou Participação?** São Paulo: Insper, 2018. Disponível em: https://www.insper.edu.br/wpcontent/uploads/2018/10/Interoperabilidade_ou_Participacao_em_Meios_de_Pagamento.pdf.

BRUSCHI, Cláudia. PEREZ, Adriana Hernandez; **A indústria de meios de pagamento no Brasil: movimentos recentes**. São Paulo: CeFI e CENeg/Insper, 2018. Disponível em: <https://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2018/09/industria-meios-pagamento-brasil-movimentos-recentes.pdf/>.

CADE. Processo Administrativo n. 08012.005328/2009-31. Homologado em 17 de dezembro de 2009.

_____. Cadernos do CADE: Mercado de Instrumentos de Pagamento. Publicado pelo Departamento de Estudos Econômicos (DEE/CADE) em 2019. Disponível em: https://cdn.cade.gov.br/Portal/Not%C3%ADcias/2019/Cade%20divulga%20estudo%20sobre%20mercado%20de%20instrumentos%20de%20pagamento__Cadernodeinstrumentosdepagamento_27nov2019.pdf

_____. Processo Administrativo n. 08700.000018/2015-11. Autuado em: 05 de janeiro de 2015.

_____. Processo Administrativo n. 08700.000468/2017-75. Autuado em: 23 de janeiro de 2017.

_____. Processo Administrativo n. 08700.004009/2018-41. Autuado em: 26 de junho de 2018.

_____. Processo Administrativo n. 08700.005986/2018-66. Autuado em: 15 de outubro de 2018.

_____. Processo Administrativo n. 08700.009363/2015-10. Autuado em: 18 de setembro de 2015.

_____. Processo Administrativo n. 08700.006345/2018-29. Autuado em: 02 de novembro de 2018.

_____. Processo Administrativo n. 08700.003969/2020-17. Autuado em: 21 de agosto de 2020.

_____. Processo Administrativo n. 08700.001110/2020-65. Autuado em: 21 de agosto de 2020.

CGAP. **Interoperability and Digital Finance: Emerging Guidance for Funders**. Blog post by Willian Cook and Alice Nègre, 2021. Disponível em: <https://www.cgap.org/research/publication/interoperability-and-digital-finance-emerging-guidance-funders>

CHEDE, Cezar Taurio, **Padrões abertos, interoperabilidade e interesse público**, 2008, Disponível em: <http://www.politics.org.br/edicoes/padr%C3%B5es-abertos-interoperabilidade-e-interessep%C3%BAblico>.

COMISSÃO EUROPEIA, Case AT.39876 0 – European Payments Council (EPC). Decisão de instauração: 26 de setembro de 2011

COSTA, F. N. da. **Mercado de cartões de pagamentos no Brasil**. ABECS – Associação Brasileira de Empresas de Cartões de Crédito e Serviços. 2010. Disponível em <https://fernandonogueiracosta.files.wordpress.com/2012/07/costa-f-n-coord-costa-c-a-n-contento-g-mercado-de-cartc3b5es-de-pagamento-no-brasil-10-09-2010.pdf>

DEMIRGUC-KUNT, Asli; KLAPPER, Leora. **Measuring Financial Inclusion: The Global Findex Database. Policy Research Working Paper**; No. 6025/ 2012, Washington, DC, World Bank.

EISENMANN, Thomas R.; PARKER, Geoffrey; VAN ALSTYNE, Marshall W., **Opening Platforms: How, When and Why?**, Harvard Business School Entrepreneurial Management Working Paper No. 09-030, 2009. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=1264012>.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA - EUA. Federal Trade Commission. **FTC Gives Final Approval to Settlement with PayPal Related to Allegations Involving its Venmo Peer-to-Peer Payment Service**. Publicado em 24 may, 2018. Disponível em: <https://www.ftc.gov/news-events/news/press-releases/2018/05/ftc-gives-final-approval-settlement-paypal-related-allegations-involving-its-venmo-peer-peer-payment>

FARRELL, Joseph; e WEISER, Phil, **Modularity, Vertical Integration, and Open Access Policies: Towards a Convergence of Antitrust and Regulation in the Internet Age**. Harvard Journal of Law and Technology, Vol. 17, No. 1, 2003, Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=452220> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.452220>

FERNANDES, Victor Oliveira. **Direito da Concorrência das Plataformas Digitais**. [livro eletrônico]. 1. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2022.

FERREIRA, Isaac Sidney Menezes. **Apresentação institucional sobre a Estrutura Regulatória e Arcabouço Normativo do Sistema Financeiro Nacional (SFN)**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pec/apron/apres/Apresentacao_Isaac_Sidney_Seminario_Direito_Bancario.pdf>

FORGIONI, Paula. **Os Fundamentos do Antitruste**, 10.ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2018

GASSER, Urs; PALFREY, John. **Interop: The Promise and Perils of Highly Interconnected Systems**. New York: Harvard University, 2012.

GENAKOS, Christos; KUHN, Kai-Uwe; VAN REENEN, John, **Leveraging Monopoly Power by Degrading Interoperability: Theory and Evidence from Computer Markets** *Economica*, Vol. 85, Issue 340, pp. 873-902, 2018, Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3246023> or <http://dx.doi.org/10.1111/ecca.12257>

INSTITUTO DE TECNOLOGIA & SOCIEDADE DO RIO (ITS RIO). **Regulação dos meios de pagamento eletrônicos: concorrência, direito do consumidor e inovação**. Rio de Janeiro, 2018. Disponível em: <https://itsrio.org/wp-content/uploads/2018/07/estudomeiosdepagamentoits.pdf>

JACHEMET, Bruna. **A regulação dos pagamentos eletrônicos: interoperabilidade e desafios jurídicos**. 152 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Direito) - Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas. São Paulo, 2018

KEMP, Katharine, **Concealed Data Practices and Competition Law: Why Privacy Matters**. *European Competition Journal*, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/17441056.2020.1839228>

KERBER, Wolfgang; e SCHWEITZER, Heike, **Interoperability in the Digital Economy** *Journal of Intellectual Property, Information Technology and Electronic Commerce Law (Jipitec)*, MAGKS, Joint Discussion Paper Series in Economics, 2017, Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2922515>

KIRA, B.; R. COUTINHO, D. **Ajustando as lentes: novas teorias do dano para plataformas digitais**. *Revista de Defesa da Concorrência*, Brasília, v. 9, n. 1, p. 83-103, 2021. Disponível em: <https://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrenca/article/view/734>.

KOMINERS, Paul. **Interoperability Case Study: Internet of Things (IoT)**. Berkman Center Research Publication, n. 10, 2012. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2046984

LAMMER, Thomas; LAUER, Kate; e TOMILOVA, Olga. **Championing Interoperability for Financial Inclusion – Carrot or Stick?**. World Bank Blogs, 2016. Disponível em: <http://blogs.worldbank.org/psd/championing-interoperability-financial-inclusion-carrot-or-stick>.

MACHADO, Patricia Ferreira Nakahara. **Subcredenciador: qual o regime jurídico aplicável e as problemáticas relacionadas a este participante dos arranjos de pagamento?** 174 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Direito) - Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas. São Paulo, 2021

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). **The evolving concept of market power in the digital economy – Note by Brazil**. OECD Competition Policy Roundtable Background Note. Publicada em 2022. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/competition/market-power-in-the-digital-economy-and-competition-policy.htm>

PEREIRA NETO, Caio Mário da Silva; PRADO FILHO, José Inacio Ferraz de Almeida. Espaços e interfaces entre regulação e defesa da concorrência: a posição do CADE. Revista Direito GV, 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/2317-6172201602>
RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert. **Regulação de meios de pagamento** [livro eletrônico]. 1. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.

RAGAZZO, Carlos Emmanuel Joppert; VELOSO, Isabel. **Regulação e Concorrência: novo ciclo de medidas governamentais para fomentar o mercado de meios de pagamento no Brasil**. In Sistema financeiro em movimento [livro eletrônico] : cases, transformações e regulação. 1. ed. São Paulo : Thomson Reuters Brasil, 2020.

RANGEL, Juliana Cabral Coelho. **Estratégias regulatórias de incentivo à inovação, à competitividade e à inclusão financeira no contexto das iniciativas do open banking e do Pix**. Revista do BNDDES, Rio de Janeiro, v. 28, n. 55, p. [87]-111, jun. 2021.

REZENDE, Leonardo. **Por que Regular a Tarifa de Intercâmbio para Cartão de Crédito no Brasil**. 2019. Disponível em: <https://www.econ.puc-rio.br/lrezende/Intercambio.pdf>.

SCHMALENSEE, Richard and EVANS, David S., **Industrial Organization of Markets with Two-Sided Platforms**. *Competition Policy International*, Vol. 3, No. 1, 2007, Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=987341>

SCOTT MORTON, Fiona M; CRAWFORD, Gregory S.; CRÉMER, Jacques; DINIELLI, David; FLETCHER, Amelia; HEIDHUES, Paul; SCHNITZER, Monika; SEIM, Katja, **Equitable Interoperability: The 'Super Tool' of Digital Platform Governance** Yale Tobin Center for Economic Policy. n. 4, 2021. Disponível em: <https://tobin.yale.edu/sites/default/files/Digital%20Regulation%20Project%20Papers/Digital%20Regulation%20Project%20-%20Equitable%20Interoperability%20-%20Discussion%20Paper%20No%204.pdf>

SADDY, André. **Regulação Estatal, Autorregulação Privada e Códigos de Conduta e Boas Práticas**. Lumen Juris, Rio de Janeiro, 2015.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Regulação da Atividade Econômica**. São Paulo: Malheiros, 2001.

SANTOS. Marcel Mascarenhas dos. **Revolução regulatória no Sistema Financeiro Nacional: a inovação trazendo o futuro para o presente**. In FEIGELSON. Bruno; BRUZZI. Eduardo, Banking 4.0 [livro eletrônico] 1. ed. -- São Paulo : Thomson Reuters Brasil, 2020.

SILVA. Maria Eduarda Vianna. **Open Banking: a abertura do sistema financeiro e possíveis efeitos sobre o crédito bancário**. 158 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Direito) - Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas. Rio de Janeiro, 2021

STIGLER COMMITTEE ON DIGITAL PLATFORMS. Final Report. Chicago, IL: Stigler Center, 2019. Disponível em: <https://www.chicagobooth.edu/research/stigler/news-and-media/committee-on-digital-platforms-final-report>.

TABAK, Benjamin Miranda; MIRANDA, Rodrigo César de Castro; e SOUZA, Sergio Rubens Stancato. **Trabalhos para Discussão nº 300: Conectividade e Risco Sistêmico no Sistema de Pagamentos Brasileiro**. Publicado em 2012. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/wps300.pdf>