



**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA**  
**FACULDADE DE DIREITO**

**OSCAR FERREIRA DE OLIVEIRA**

**Novo mercado, velhos problemas? Questões concorrenciais no  
acesso a dados de Iniciadores de Transação de Pagamento**

**BRASÍLIA**

**2023**

OSCAR FERREIRA DE OLIVEIRA

Novo mercado, velhos problemas? Questões concorrenciais no acesso  
a dados de Iniciadores de Transação de Pagamento

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado  
à Faculdade de Direito da Universidade de  
Brasília – UnB, como requisito parcial para a  
obtenção do grau de Bacharel em Direito.

**Orientadora:** Prof. Dr<sup>a</sup>. Amanda Athayde  
Linhares Martins Rivera

BRASÍLIA  
2023

## **TERMO DE APROVAÇÃO**

Oscar Ferreira de Oliveira

Novo mercado, velhos problemas? Questões concorrenciais no acesso  
a dados de Iniciadores de Transação de Pagamento

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado  
à Faculdade de Direito da Universidade de  
Brasília – UnB, como requisito parcial para a  
obtenção do grau de Bacharel em Direito.

**Orientadora:** Prof. Dr<sup>a</sup>. Amanda Athayde  
Linhares Martins Rivera

**Brasília, 24 de julho de 2023.**

---

Prof.<sup>a</sup> Dra. Amanda Athayde Linhares Martins Rivera,  
Doutora em Direito pela Universidade de São Paulo  
Professora Orientadora

---

Mônica Tiemy Fujimto  
Integrante da banca examinadora

---

Fernanda Garibaldi Barreto de Oliveira Batista  
Integrante da banca examinadora

## RESUMO

O presente trabalho explora o nascente mercado de iniciação de transação de pagamentos (ITP) no Brasil no contexto da implementação do Open Finance. Mais especificamente, investigará se as empresas ingressantes neste mercado de forma não verticalizada (“ITPs puras”) podem estar em desvantagem concorrencial em relação a empresas verticalizadas, no que diz respeito a acesso e tratamento de dados. Tal desvantagem poderia ocorrer em virtude das vedações dispostas no art. 4º da Resolução BCB nº 80/2021, em especial na exceção disposta em seu parágrafo único, que consiste em excepcionar das vedações ao armazenamento e utilização de dados as ITPs que estiverem prestando serviço a outras instituições financeiras reguladas pelo Banco Central do Brasil. Para respondermos a este questionamento, iniciaremos com uma breve revisão da linha do tempo que culminou na criação do gênero instituições de pagamento, do qual as ITPs são espécie. Em uma segunda parte, aprofundaremos em como o Pix e o Open Finance são institutos essenciais para a existência do mercado de ITPs e delimitam as condições nas quais estas podem concorrer. Delimitado o conceito de ITPs e o contexto do mercado, discutiremos a incidência da Lei de Concorrência em relação aos dispositivos do art. 4º da Resolução BCB nº 80/2011 e das possibilidades que ela oferece às ITPs para acesso e tratamento de dados para obter vantagem competitiva. Por fim, à luz da doutrina e de casos investidos pelo CADE, testaremos a hipótese do trabalho de que apesar de existirem possibilidades de acesso e tratamento diferenciado de dados entre ITPs puras e verticalizadas, essa diferenciação não é indicio suficiente para afirmação de risco concorrencial em abstrato neste mercado, em virtude da arquitetura de dados abertos que existiria no ecossistema do Open Finance.

**Palavras-chave:** mercado de pagamentos; iniciador de transação de pagamento; ITP; infração à ordem econômica; abuso de posição dominante; regulação financeira; open finance.

## ABSTRACT

The present work explores the new market of Payment Initiation Service Providers (Pisp) in Brazil. The market will be explained in the context of the implementation of the Open Finance system by the Brazilian Central Bank (BCB). More specifically, this work aims to discover if there is any potential antitrust violation in the market, regarding the possible difference on data access and utilization by verticalized and non-verticalized - pure - Pisps. This difference may have originated in the Resolution nº 80/2021 from the Brazilian Central Bank, which, in its article 4, lists a series of prohibitions regarding the access and utilization of personal data, and in its only paragraph, list a possible exception. In addition to this specific regulation, the question will be explored and discussed based on antitrust doctrine and previous investigations by the Brazilian Antitrust Authority (CADE). The hypothesis of this work is that may differences in the access and treatment of personal data by verticalized and pure Pisps. However, this does not incur in a relevant antitrust risk, because of the existence of an open data ecosystem in this market that aims to mitigate the role of data possession on the achievement of competitive advantage.

**Keywords:** payment methods; payment initiation service providers; financial regulation; open finance; abuse of market power; antitrust violation; Pisp.

## LISTA DE GRÁFICOS

**Gráfico 1** – Participação percentual das IPs no total de instituições financeiras autorizadas pelo BCB.

## LISTA DE TABELAS

**Tabela 1** – Atores do mercado de pagamentos em 2019, antes da adoção do PIX

**Tabela 2** - Bancos vs. Fintechs: vantagens competitivas (+) e desvantagens (-) no contexto de competição no mercado de pagamentos

## LISTA DE FIGURAS

**Figura 1** – Linha do tempo simplificada – dos cartões de crédito aos iniciadores de transação de pagamento

**Figura 2** – Mercado de pagamentos: Os subcredenciadores/facilitadores nas transações com cartões de crédito na internet em esquemas de quatro partes

**Figura 3** – Transações virtuais com cartão via subcredenciador/facilitador, sob o ponto de vista do comprador

**Figura 4** – Iniciadores de transação de pagamento como um arranjo de pagamento de três partes

**Figura 5** – Jornada de compra utilizando ITP, sob o ponto de vista do comprador

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b>	9
<b>2 SURGIMENTO E CLASSIFICAÇÃO DAS ITPS NO MERCADO DE PAGAMENTOS BRASILEIRO</b>	18
2.1 Funcionamento do mercado de pagamentos digital: do domínio dos cartões ao surgimento do PIX, infraestrutura que possibilitou o surgimento das ITPs	18
2.2 ITPs como plataformas de múltiplos lados	24
<b>3 ACESSO A DADOS E AVALIAÇÃO DOS RISCOS À CONCORRÊNCIA NO MERCADO DE ITPS</b>	32
3.1 Possíveis infrações à ordem econômica nos termos da Lei 12.529/2011	33
3.2 Casos para reflexão: a análise do CADE sobre o mercado de cartões	35
3.3 Discussão dos resultados	38
<b>4 CONCLUSÃO</b>	46
<b>REFERÊNCIAS</b>	49

## AGRADECIMENTOS

Agradeço a Marli Oliveira, Luciana Brasil e Leonardo Matos, por serem os obreiros por trás do meu sonho tardio de estudar na Faculdade de Direito da UnB. Ao incrível Matheus França, cujas caronas no início do curso me permitiram ficar na Universidade em segurança até mais tarde. A Raíck Junio e a Roberto Brito, por me mostrarem o poder da combinação de esforço, talento e coração. Aos queridos Victor Semple e Rebeca Brasil, por serem luzes ao longo do túnel e razões da minha sobrevivência dentro e fora do curso por longos seis anos.

Agradeço aos amigos queridos que tornaram possível minha jornada muitas vezes quádrupla de trabalho, estudo, preparações para o mestrado no exterior e vida adulta funcional: Vitor de Paula, Vantuyler Borges, Hugo Nakashoji, Leonel Souza, Henrique Borges, Otávio Araújo, Ana Chamon e Beatriz Pioltine. Agradeço também os momentos com os amigos Guilherme Lacerda, Daniel Miranda Ribeiro, Alex Lindoso, Luiz Felipe Horowitz, Juliana Litaiff, Luísa Faria e João Pedro Mendonça, que andaram este caminho antes de mim e me ajudaram a navegar águas turbulentas.

Agradeço à Universidade de Brasília, que me viu chegar pela primeira vez aos 18 anos e ainda me vê aqui aos 35. Em especial a este prédio, onde vivi 11 anos da minha vida e duas graduações como estudante. Se na primeira passagem me formei como adulto, nesta segunda efetivamente ganhei asas e mudei minha vida acadêmica e profissional. Esses jardins e corredores serão sempre casa para mim, e motivo do meu maior amor e orgulho.

Por fim, agradeço à professora Lilian Cintra de Melo, pela didática brilhante e por me mostrar na prática que é possível tornar qualquer tema interessante no contexto certo, e à professora Amanda Athayde, orientadora deste e de outros trabalhos, por ser hoje minha grande referência de qualidade acadêmica, profissional e humana. Se somos fruto também daqueles que convivemos e de quem aprendemos, eu sou abençoado por tê-la encontrado nessa parte da jornada.

## 1 INTRODUÇÃO

Nos dias atuais, a forma como realizamos as mais cotidianas atividades da vida está se alterando rapidamente pelo avanço da tecnologia. No entanto, o impacto destas alterações na sociedade não ocorre da forma como nos últimos séculos e décadas, onde se passavam anos até que uma nova ferramenta fosse testada, implementada e difundida para uso geral. Atualmente, a velocidade em que a informação circula na forma de dados são o testemunho de um mundo globalizado que, apesar de ser objeto de críticas por produzir impactos negativos individuais e coletivos, acentua também a geração e troca de riquezas e acelera a atividade econômica.

E onde entra o Direito neste debate? Assim como as outras Ciências Sociais, o Direito é responsável pela estruturação e pelo estudo das instituições jurídicas que compõem a sociedade. Nesse acelerado ritmo de transformação e de trocas de riquezas, as instituições financeiras (IF) não são exceção, mas agem como parte fundamental deste processo.

Desde a criação do Sistema Financeiro Nacional (SFN) pela Lei 4.594/64 até as discussões recentes acerca da implementação do *Open Finance*<sup>1</sup>, a mudança nas instituições jurídicas para se adaptar ao desenvolvimento tecnológico e científico ocorreu na medida em que foi identificada a necessidade política e econômica de estabilidade e de integração nas cadeias globais de troca. Dessa forma, a adaptação das estruturas de mercado à evolução dos meios de trocas e suas consequências para a sociedade são, é claro, objeto de estudo acadêmico dentro e fora do Direito. Ao comentar a evolução histórica dos mercados, Paula Forgioni descreve o mercado como fenômeno poliédrico:

Uno em sua existência, não pode ser compreendido senão quando encarado por uma de suas faces, *todas interdependentes entre si*; é impossível que uma delas falte ao mercado, tal como não é possível que um cubo tenha, apenas, cinco faces. Seguindo sempre nessa figura, podemos explicar o mercado a partir de seus perfis ou dimensões, quais sejam: [i] econômico; [ii] político; [iii] social e [iv] jurídico.<sup>2</sup>

Partindo deste conceito e considerando a evolução histórica dos mercados e sua normatização pelo Direito, não é possível ignorarmos a interdependência entre as dimensões apresentadas. Tal interdependência, no entanto, não deve existir de forma anárquica. Nas palavras de Eros Grau: “sem a calculabilidade e a previsibilidade instaladas pelo direito moderno o mercado não poderia existir”<sup>3</sup>. Em busca de equacionar a necessidade de um sistema jurídico que propicie estabilidade e previsibilidade das normas que orientam os tomadores de

---

<sup>1</sup>Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/openfinance> Acesso em 11/07/2023.

<sup>2</sup> FORGIONI, Paula A. A Evolução do direito comercial brasileiro: da mercancia ao mercado – 4ª Ed. rev. e atual. – São Paulo: Thomson Reuters. p. 137

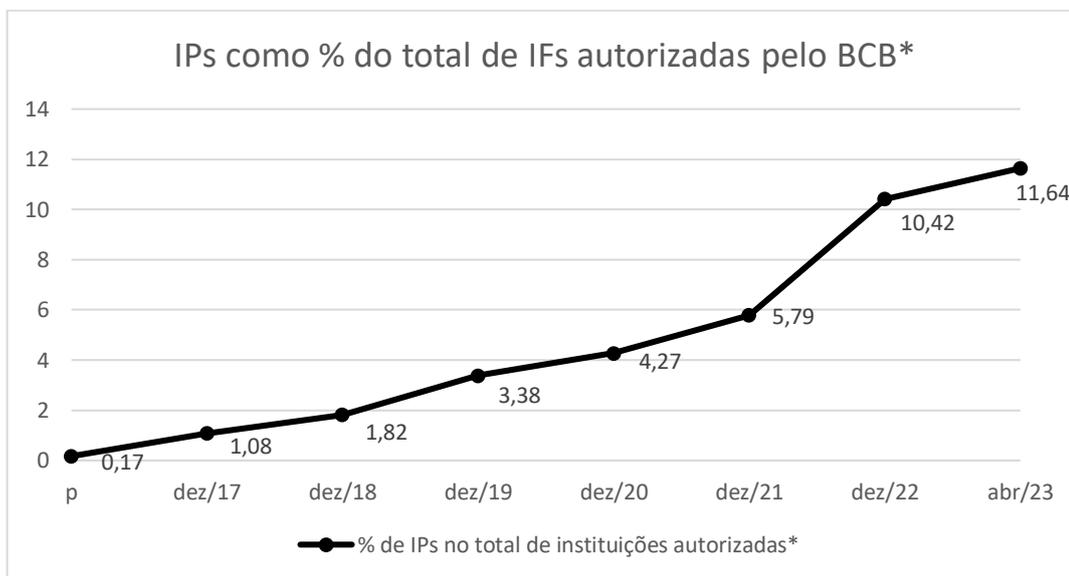
<sup>3</sup> GRAU, Eros. A Ordem Econômica Na Constituição De 1988 - 8. ed., São Paulo, Malheiros, 2002 – p.30

decisão do mercado com a dinâmica característica da atividade econômica, nasceu o Direito Econômico, em especial em seus subgêneros Constitucional e Administrativo.

A despeito de dos debates doutrinários acerca das diferentes definições e da abrangência do Direito Econômico<sup>4</sup>, o objeto de análise deste trabalho se situa próximo a uma das fronteiras de regulação atual. Quando refletimos sobre a existência de um cenário global de evolução tecnológica com registro de um volume alto de trocas simultâneas, é necessário que as instituições jurídicas estejam organizadas de forma a garantir coesão e estabilidade ao sistema que opera tais trocas, realizadas através de instituições financeiras.

Segundo o Banco Central do Brasil (BCB)<sup>5</sup>, em abril de 2023 existiam, entre os 18 segmentos avaliados, excluindo as Cooperativas de Crédito e Administradoras de Consórcio, um total de 730 instituições financeiras. Dentre estas, chama a atenção, no período que se inicia em dezembro de 2016, a evolução do segmento de Instituições de Pagamento (IPs), partindo de 1 autorização para um total de 85 em abril de 2023. Quando observamos estes dados em relação ao total de IFs autorizadas a funcionar no mesmo período pela autarquia no Gráfico 1, percebemos um crescimento constante ao longo do tempo na participação deste tipo de instituição do mercado.

Gráfico 1 – Participação percentual das IPs no total de instituições financeiras autorizadas pelo BCB<sup>6</sup>



<sup>4</sup> FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. Direito Econômico – 10ª Ed.- Rio de Janeiro: Forense, 2019.

<sup>5</sup> BRASIL. Banco Central do Brasil. Departamento de Organização do Sistema Financeiro – Deorf. Quantitativo de instituições autorizadas por segmento. Disponível em:

<https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/evolucaosfnmes/202304%20-%20Quadro%20001%20-%20Quantitativo%20de%20institu%C3%A7%C3%B5es%20por%20segmento.pdf> Acesso em 11/07/2023

<sup>6</sup> Valores totais excluindo Cooperativas de Crédito e Administradoras de Consórcio.

E no que consistem tais Instituições de Pagamento? Em termos jurídicos, trata-se de uma empresa (pessoa jurídica) que viabiliza serviços de compra e venda e de movimentação de recursos, sem a possibilidade de conceder empréstimos aos seus clientes.<sup>7</sup> No entanto, tal definição ainda é insuficiente para clarificar o papel das IPs no mercado de movimentação financeira.

Para isso, é necessário, ainda que superficialmente, compreendermos a razão de sua existência e o ecossistema institucional no qual estas estão inseridas. Nesse sentido, precisamos observar o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), que compreende tanto as entidades operadoras de Infraestrutura do Mercado Financeiro quanto os arranjos de pagamento, dos quais as IPs são espécie.<sup>8</sup> De forma adicional, no que tange aos arranjos de pagamento realizados no varejo, o objetivo do BCB enquanto órgão regulador é garantir a interoperabilidade, a inovação, a solidez, a eficiência, a competição, o acesso não discriminatório aos serviços e às infraestruturas, o atendimento às necessidades dos usuários finais e a inclusão financeira.<sup>9</sup>

Na definição do BCB, arranjo de pagamento é um conjunto de regras, de natureza não apenas jurídica, mas também operacional, na forma de um sistema, que determine a forma de realização de um pagamento ao público. Este arranjo pode se dar tanto por meio de instituidoras de arranjo, da qual são exemplos as bandeiras de cartões de crédito, quanto por instituições financeiras tradicionais ou por pessoas jurídicas não-financeiras. Neste último caso, serão chamadas de Instituições de Pagamento.<sup>10</sup>

E no que as Instituições de Pagamento se diferenciam das instituições financeiras tradicionais? A Lei 12.865/2013 que instituiu, a participação dos arranjos e instituições de pagamento no SPB, afirma, no inciso III e nos §§ 1º e 2º do art. 6º:

III - instituição de pagamento - pessoa jurídica que, aderindo a um ou mais arranjos de pagamento, tenha como atividade principal ou acessória, alternativa ou cumulativamente:

- a) disponibilizar serviço de aporte ou saque de recursos mantidos em conta de pagamento;
- b) executar ou facilitar a instrução de pagamento relacionada a determinado serviço de pagamento, inclusive transferência originada de ou destinada a conta de pagamento;
- c) gerir conta de pagamento;
- d) emitir instrumento de pagamento;
- e) credenciar a aceitação de instrumento de pagamento;
- f) executar remessa de fundos;

---

<sup>7</sup> Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/instituicaoopagamento> Acesso em 11/07/2023

<sup>8</sup> Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/arranjospagamento> Acesso em 11/07/2023

<sup>9</sup> Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/spb> Acesso em 11/07/2023

<sup>10</sup> Idem ao 8.

g) converter moeda física ou escritural em moeda eletrônica, ou vice-versa, credenciar a aceitação ou gerir o uso de moeda eletrônica; e

h) outras atividades relacionadas à prestação de serviço de pagamento, designadas pelo Banco Central do Brasil;

IV - conta de pagamento - conta de registro detida em nome de usuário final de serviços de pagamento utilizada para a execução de transações de pagamento;

V - instrumento de pagamento - dispositivo ou conjunto de procedimentos acordado entre o usuário final e seu prestador de serviço de pagamento utilizado para iniciar uma transação de pagamento; e

VI - moeda eletrônica - recursos armazenados em dispositivo ou sistema eletrônico que permitem ao usuário final efetuar transação de pagamento.

§ 1º As instituições financeiras poderão aderir a arranjos de pagamento na forma estabelecida pelo Banco Central do Brasil, conforme diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.

§ 2º É vedada às instituições de pagamento a realização de atividades privativas de instituições financeiras, sem prejuízo do desempenho das atividades previstas no inciso III do caput.

Ou seja, desde seu surgimento, as IPs não tiveram o objetivo de concorrer com as IFs tradicionais em suas atividades privativas, mas sim, em caráter complementar, facilitar a comunicação entre pagadores e recebedores e concorrerem pelo acesso aos estabelecimentos por um lado, e pelas pessoas físicas compradoras de outro. Inclusive, desde seu surgimento, está posto que não apenas as IPs poderão realizar este serviço, mas também as IFs.

Colocando as IPs em contexto, sua adoção e evolução não são apenas consequência de novas possibilidades de mercado possibilitadas pela tecnologia. A modalidade de pagamentos sem a utilização de dinheiro no mundo inteiro cresce, e segundo estudo realizado pela consultoria PwC em 2021, o cenário de crescimento dos meios de pagamento digitais deverão passar de 1 trilhão de reais na época do estudo para 1,9 trilhão em 2023 e atingir 3 trilhões em 2025.<sup>11</sup> Na América Latina, o mesmo estudo aponta a evolução de R\$ 73 bilhões em 2020 para R\$ 165 bilhões em 2030.

Apesar da existência de meios de pagamento no Brasil desde o final da década de 1960 e da sua popularização na década de 1990 pelo meio dos cartões de crédito, as IPs como pensadas pela Lei em 2013 atingiram seu potencial a partir de maio 2020, quando o BCB, através da Resolução Conjunta nº 1/2020 do dispõe sobre a criação do então Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). Nesse sistema, que seria modernizado pela Resolução nº 4/2022 e rebatizado como Open Finance, o usuário poderia, ao longo das fases de implementação do programa, compartilhar suas informações bancárias com outras instituições financeiras ou de

---

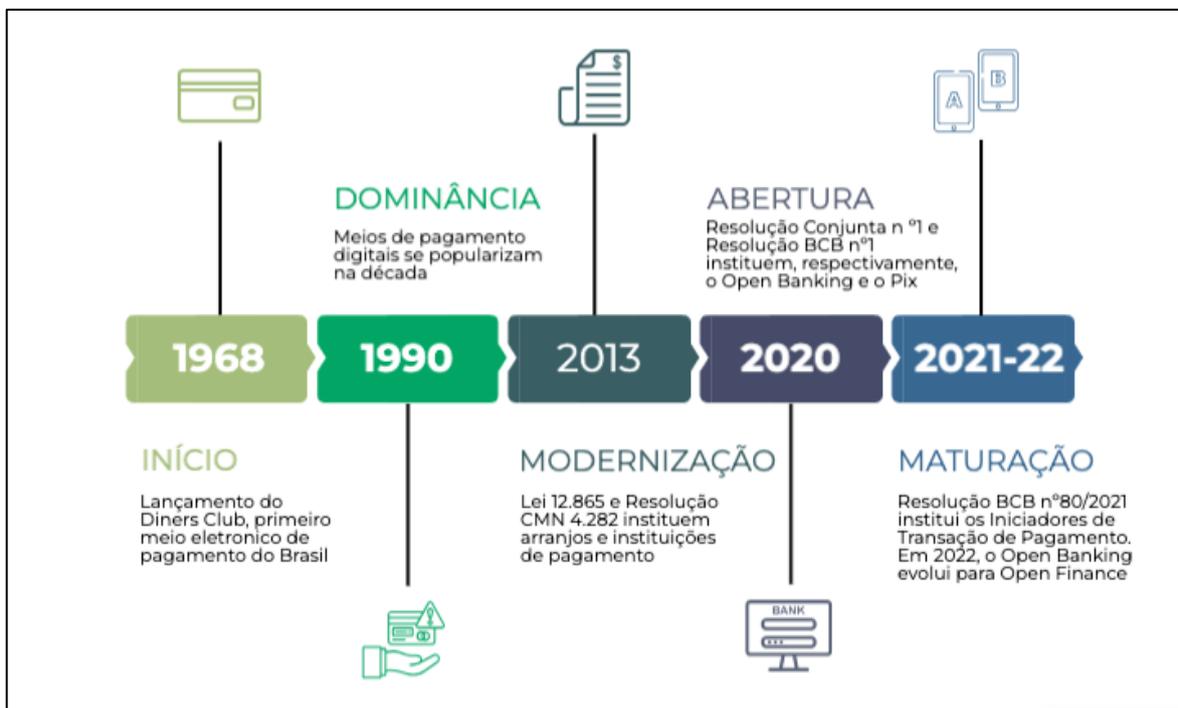
<sup>11</sup>Disponível em: <https://www.pwc.com.br/pt/estudos/setores-atividade/financeiro/2021/pagamentos-o-cenario-a-partir-de-2025.html> Acesso em 11/07/2023

pagamento. O primeiro objetivo do então Open Banking era diminuir a assimetria de informação entre os agentes e com isso fomentar a inovação, a concorrência e a diminuição do custo dos produtos financeiros aos usuários.

Concomitante à implementação da Resolução Conjunta 1/2020, que programava um cenário econômico de dados abertos no mercado financeiro, a Resolução nº1 do BCB, de agosto de 2020, institui o arranjo de pagamento Pix e aprova seu regulamento. O PIX veio como para estabelecer, dentro de um ecossistema financeiro que já se pretendia como aberto no futuro, a possibilidade de realização de transferências instantâneas entre recebedor e pagador, ainda que clientes de IFs distintas.

Para a centralização dessas transferências e liquidação destes valores, passa a operar, em novembro de 2020, o Sistema de Pagamentos Instantâneo (SPI)<sup>12</sup>. Através do ecossistema do Open Finance, da infraestrutura do SPI e do arranjo de pagamento Pix, as instituições de pagamento poderiam agora operar em um ambiente de maior velocidade e segurança jurídica. Um ano depois, a Resolução BCB nº 80/2021 adicionaria aos tipos de instituição de pagamento a figura do iniciador de transação de pagamento, que pretende acelerar ainda mais o fluxo de compra e venda, e será o objeto de análise detalhada deste trabalho. A Figura 1 abaixo exhibe alguns dos principais momentos descritos nesta introdução.

Figura 1 – Linha do tempo simplificada – dos cartões de crédito aos iniciadores de transação de pagamento<sup>13</sup>



<sup>12</sup> Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidade financeira/sistemapagamentosinstantaneos> Acesso em 11/07/2023

<sup>13</sup> Elaboração própria.

A evolução tecnológica, normativa e institucional do mercado de pagamentos digitais no Brasil, mais acentuada a partir de 2016 ainda está sob um processo de mudança, decorrente da implementação das fases do Open Finance (explicadas em detalhe mais adiante). Nesse contexto, com o objetivo de diminuir ainda mais os custos de transação nas operações de compra e venda, surge em 2021 a figura do Iniciador de Transação de Pagamento (a partir daqui descrita pela sigla ITP).

Tais entidades, de acordo com o BCB, iniciam transação de pagamento ordenada pelo usuário final, porém não gerenciam contas de pagamento, nem detém em momento algum os fundos das transações iniciadas. Exemplos de instituição como essa são os intermediadores de compra, que permitem que o cliente realize transferências de recursos ou pagamentos sem acessar o ambiente da sua IF e sem a necessidade de cartão, sendo a interface de intermediação entre compradores e vendedores.

A Resolução BCB nº 80/2021, em seu art. 3º, inciso IV, define as ITP como:

Art, 3º,

IV: Iniciador de Pagamento - Instituição de pagamento que presta serviço de iniciação de transação de pagamento:

a) sem gerenciar conta de pagamento; e

b) sem deter em momento algum os fundos transferidos na prestação do serviço.

§ 2º Para fins desta Resolução, considera-se iniciação de transação de pagamento o serviço que inicia uma transação de pagamento ordenada pelo usuário final, relativamente à conta de depósito ou de pagamento, comandada por instituição não detentora da conta à instituição que a detém.

As ITPs nascem como forma de utilizar regulamentação do Pix, que trouxe inovação nos meios de pagamento, para tentar facilitar ainda mais o acesso e movimentação dos recursos financeiros pelos consumidores finais. Nesse sentido, em um país com um setor de serviços que possui impactos significativos no PIB<sup>14</sup>, e com um setor de e-commerce que movimenta US\$ 211 bilhões e deve crescer nos próximos anos<sup>15</sup> há uma oportunidade de inserção desses novos atores no mercado de pagamentos brasileiro.

Em termos práticos, essas instituições surgem para tentar resolver um problema de mercado: Até então, para pagar por um produto ou serviço adquirido no ambiente digital, o consumidor precisa emitir boleto bancário, digitar dados do cartão de crédito ou copiar intervalos que os clientes acabam abandonando o carrinho e desistindo da compra.

---

<sup>14</sup> Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2023/03/03/apos-empurrar-pib-em-2022-setor-de-servicos-perde-folego.ghml> Acesso em 11/07/2023

<sup>15</sup> Disponível em: <https://epocanegocios.globo.com/empresas/noticia/2022/10/e-commerce-deve-dobrar-de-tamanho-no-brasil-ate-2026-diz-estudo.ghml> Acesso em 11/07/2023

A ITP seria não só um facilitador para consumidores, como também para empresas. Isso porque as lojas e aplicativos virtuais poderão diminuir as etapas de checkout. Com isso, podem aumentar a conversão de vendas, com ganhos de eficiência e redução de custos. A ITP, por meio da API do Open Finance, poderia iniciar pagamentos nos próprios sites e aplicativos de e-commerces, conectando-se a diversos bancos e contas digitais por uma interface segura. Ou seja, as ITPs devem ser classificadas como plataformas de múltiplos lados (abordadas em detalhes mais adiante), o que traz repercussões na ótica concorrencial.

Diante do contexto apresentado das IPs e das ITPs, o presente trabalho visa a avaliar, em termos concorrenciais, quais seriam os grandes desafios para estas instituições. Da mesma maneira que outras instituições de pagamentos, as ITPs também não precisam ser ligadas as instituições financeiras, embora isso seja possível. De acordo com a Resolução BCB nº 80/2021:

Art. 3º: As instituições de pagamento são classificadas nas seguintes modalidades, de acordo com os serviços de pagamento prestados:

I - emissor de moeda eletrônica: instituição de pagamento que gerencia conta de pagamento de usuário final, do tipo pré-paga, disponibiliza transação de pagamento que envolva o ato de pagar ou transferir, com base em moeda eletrônica previamente aportada nessa conta, converte tais recursos em moeda física ou escritural, ou vice-versa, podendo habilitar a aceitação da moeda eletrônica com a liquidação em conta de pagamento por ela gerenciada;

II - emissor de instrumento de pagamento pós-pago: instituição de pagamento que gerencia conta de pagamento de usuário final pagador, do tipo pós-paga, e disponibiliza transação de pagamento com base nessa conta;

III - credenciador: instituição de pagamento que, sem gerenciar conta de pagamento:

a) habilita recebedores para a aceitação de instrumento de pagamento emitido por instituição de pagamento ou por instituição financeira participante de um mesmo arranjo de pagamento; e

b) participa do processo de liquidação das transações de pagamento como credor perante o emissor, de acordo com as regras do arranjo de pagamento; e

IV - iniciador de transação de pagamento: [...]

**§ 3º Uma instituição de pagamento pode ser classificada em mais de uma das modalidades mencionadas nos incisos I a IV do caput, de acordo com os serviços de pagamento prestados.**

Vemos, portanto, que a depender do serviço de pagamento prestado, não há qualquer vedação de instituições financeiras ou mesmo outros tipos de instituição não financeira se qualificarem como iniciadores de transação de pagamento. Um exemplo disso são as fintechs

de crédito, que desde 2022 podem atuar neste modelo de negócio<sup>16</sup>, autorizadas pela Resolução Conjunta do CMN nº 50/2022<sup>17</sup>.

Podemos perceber também, que no cerne da questão dos mercados financeiros digitais está o acesso a dados e aos meios tecnológicos. Sem uma plataforma desenvolvida de compartilhamento de dados, as plataformas das instituições não poderão trocá-los ou acessá-los de forma devida, o que é essencial para um negócio que tem em seu cerne a simplificação de transações. No entanto, as ITPs incorrem em uma série de vedações, que constam no art. 4º da Resolução BCB nº 80/2021:

Art. 4º É vedado à instituição de pagamento, na prestação do serviço de iniciação de transação de pagamento:

I - armazenar o conjunto de dados relacionados com as credenciais dos usuários finais suficiente para autenticar a transação de pagamento perante a instituição detentora da conta;

II - exigir do usuário final quaisquer outros dados além dos necessários para prestar o serviço de iniciação da transação de pagamento;

III - utilizar, armazenar ou acessar os dados para outra finalidade que não seja a prestação do serviço de iniciação de transação de pagamento expressamente solicitado pelo usuário final;

IV - alterar o montante ou qualquer outro elemento da transação de pagamento autorizada pelo usuário final; e

V - iniciar transação de pagamento envolvendo conta de pagamento mantida por instituição não integrante do Sistema de Pagamentos Brasileiro.

Essas vedações, no entanto, não incidem de forma igualitária a todos os agentes do mercado. As vedações de armazenamento, exigência de dados além dos necessários ou a utilização de dados para outras finalidades não se aplicam aos dados processados por ITPs em relação contratual com instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo BCB, nos termos do parágrafo único do art. 4º da Resolução BCB nº 80/2011:

**Parágrafo único. As vedações estabelecidas nos incisos I e III do caput não se aplicam aos serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem quando prestados por instituição iniciadora de transação de pagamento a instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, com base em relação contratual, observada a regulamentação em vigor, especialmente a que dispõe sobre:**

I - a política de segurança cibernética e sobre os requisitos para a contratação de serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem a serem observados pelas instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;

---

<sup>16</sup>Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/minhas-financas/open-finance-fintechs-de-credito-poderao-atuar-como-iniciadoras-de-pagamento-veja-como-funciona/> Acesso em 11/07/2023

<sup>17</sup>Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=5050> Acesso em 11/07/2023

II - a política, procedimentos e controles internos a serem adotados pelas instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil visando à prevenção da utilização do sistema financeiro para a prática dos crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores, de que trata a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, e de financiamento do terrorismo, previsto na Lei nº 13.260, de 16 de março de 2016; e

III - o Sistema Financeiro Aberto (Open Banking).

Poderia citar-se desta forma, duas categorias de atores no mercado: os que, por não estarem contratualmente ligados às instituições autorizadas a funcionar pelo BCB estão sujeitas às vedações dos incisos I a III do caput do art. 4º e as que não estão. Em um mercado nascente onde o acesso a dados define não apenas a qualidade do serviço prestado, mas a própria existência do negócio, a questão que orienta este trabalho é: Existem riscos de infrações concorrenciais decorrentes do acesso privilegiado a dados de uma categoria de ITPs, nos termos estabelecidos no art. 4º da Resolução BCB nº 80/2011?

A hipótese de pesquisa trabalhada é a de que, nos termos do inciso avaliado, não há risco concorrencial identificado, devido ao princípio da reciprocidade vigente no Open Finance, que determina o compartilhamento da base de dados comum, bem como o fornecimento dados de sua base de clientes. No entanto, ITPs verticalizadas podem representar risco concorrencial na medida em que se utilizem de diferentes papéis no esquema de meios de pagamento (nos termos do Inquérito Administrativo nº 08700.005986/2018-66 do CADE) para conquistar exclusividade e/ou adotarem práticas que prejudiquem a interoperabilidade de dados.

Para isso, este trabalho se divide em quatro partes, incluindo esta primeira parte geral introdutória ao tema; No Capítulo 2, a seguir, descreveremos a estrutura atual do mercado de pagamentos no Brasil, e a forma como as ITPs pretendem se inserir nele. Aprofundaremos no conceito de plataforma de múltiplos lados e no contexto concorrencial geral deste tipo de negócios, explicando a razão das ITPs serem caracterizadas desta forma.

No terceiro capítulo, discutiremos de forma mais aprofundada a Resolução BCB 80/2021 e suas normas correlatas, abrindo espaço para entendermos como se deu a implementação do projeto de Open Finance até aqui, e quais são os principais entraves para sua implementação completa. Munidos destas informações, discutiremos no terceiro capítulo os aspectos concorrenciais da aplicação da Resolução às ITPs, no que diz respeito aos ilícitos descritos na Lei 12.529/2011, à doutrina, e a discussão de casos anteriores.

No quarto e último capítulo do trabalho, buscaremos delimitar a resposta à pergunta de pesquisa e confirmar ou não a hipótese levantada nesta primeira parte. A partir disto, descreveremos as conclusões do trabalho, ressaltando os limites da pesquisa e possíveis complementações futuras.

## **2 SURGIMENTO E CLASSIFICAÇÃO DAS ITPS NO MERCADO DE PAGAMENTOS BRASILEIRO**

Entendendo o papel que as IPs ocupam hoje no mercado de pagamentos brasileiro, neste capítulo nos dedicaremos a contextualizar o surgimento das ITPs e da infraestrutura que torna seu funcionamento possível. Em um primeiro momento, debateremos o surgimento do Pix como novo arranjo de pagamento e como o a possibilidade de liquidação instantânea e permanente de pagamento entre instituições financeiras mudou os hábitos dos consumidores. Em seguida, com a dominância do Pix no número de transações realizadas, discorreremos sobre o surgimento das ITPs como plataformas de múltiplos lados que pretendem atuar como facilitadoras de pagamentos no contexto deste novo arranjo. Por fim, contextualizaremos o surgimento do Pix e das ITPs com a implementação do Open Finance, tendo como objetivo estabelecer a interrelações necessárias entre estrutura de dados abertos, novo arranjo de pagamentos e as ITPs como modelo de negócio.

### **2.1 Funcionamento do mercado de pagamentos digital: do domínio dos cartões ao surgimento do PIX, infraestrutura que possibilitou o surgimento das ITPs**

Na introdução feita anteriormente, mencionamos de forma superficial o contexto do surgimento das ITPs no mercado de pagamentos brasileiro e qual é a lacuna que estas visam preencher. No entanto, para compreender de forma mais completa o papel de cada um dos atores deste mercado, este trabalho usará como referência as definições constantes na Nota Técnica (NT) nº 77/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE constante no Inquérito Administrativo (IA) nº 08700.005986/2018-66, bem como no as definições constantes no Caderno do CADE que diz respeito a Mercado de Instrumentos de Pagamento.<sup>18</sup>

Anteriormente ao surgimento do Pix como meio de pagamento, considerávamos o mercado de instrumentos de pagamento com seis principais atores, nos termos do Caderno do CADE, e aqui referenciados na forma da Tabela 1:

---

<sup>18</sup> BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica: Cadernos do CADE: Mercado de Instrumentos de Pagamento, 2019. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cade/mercado-de-instrumentos-de-pagamento-2019.pdf>

<b>Tabela 1 – Atores do mercado de pagamentos em 2019, antes da adoção do Pix<sup>19</sup></b>	
<b>Atores</b>	<b>Definição</b>
<b>Instituidores de Arranjo de Pagamento (Bandeiras)</b>	São as empresas (nacionais ou estrangeiras) detentoras da marca e que definem as regras de funcionamento do sistema.
<b>Credenciadores (adquirentes)</b>	Entidades responsáveis pelo credenciamento dos estabelecimentos comerciais, de forma que estes possam aceitar cartões de pagamento na venda de bens ou serviços.
<b>Subcredenciadores (facilitadores)</b>	São empresas normalmente associadas ao comércio virtual (e-commerce) <sup>20</sup> e que, assim como as credenciadoras, atuam na habilitação dos estabelecimentos, para a aceitação de um instrumento de pagamento emitido por uma instituição financeira/de pagamento
<b>Emissores (Bancos)</b>	Entidades nacionais ou estrangeiras (geralmente bancos) autorizadas pelas bandeiras para emitir ou conceder cartões de pagamento.
<b>Consumidores (Portadores)</b>	Pessoa física ou jurídica que firma contrato com as instituições emissoras
<b>Estabelecimentos</b>	Provedor do bem ou serviço que firma um contrato junto à uma credenciadora para oferecer o pagamento via cartão aos portadores deste.

Ou seja, os consumidores, para fazer compras utilizando cartões de crédito, meio até então dominante na realização de pagamentos<sup>21</sup>, necessitavam de um contrato com algum emissor autorizado pelos instituidores de arranjo de pagamento. Este contrato os habilitava a utilizar seus cartões em algum dos estabelecimentos, que estavam vinculados a um credenciador, subcredenciador ou a ambos, responsáveis por prover os meios de processamento e recebimento das transações.

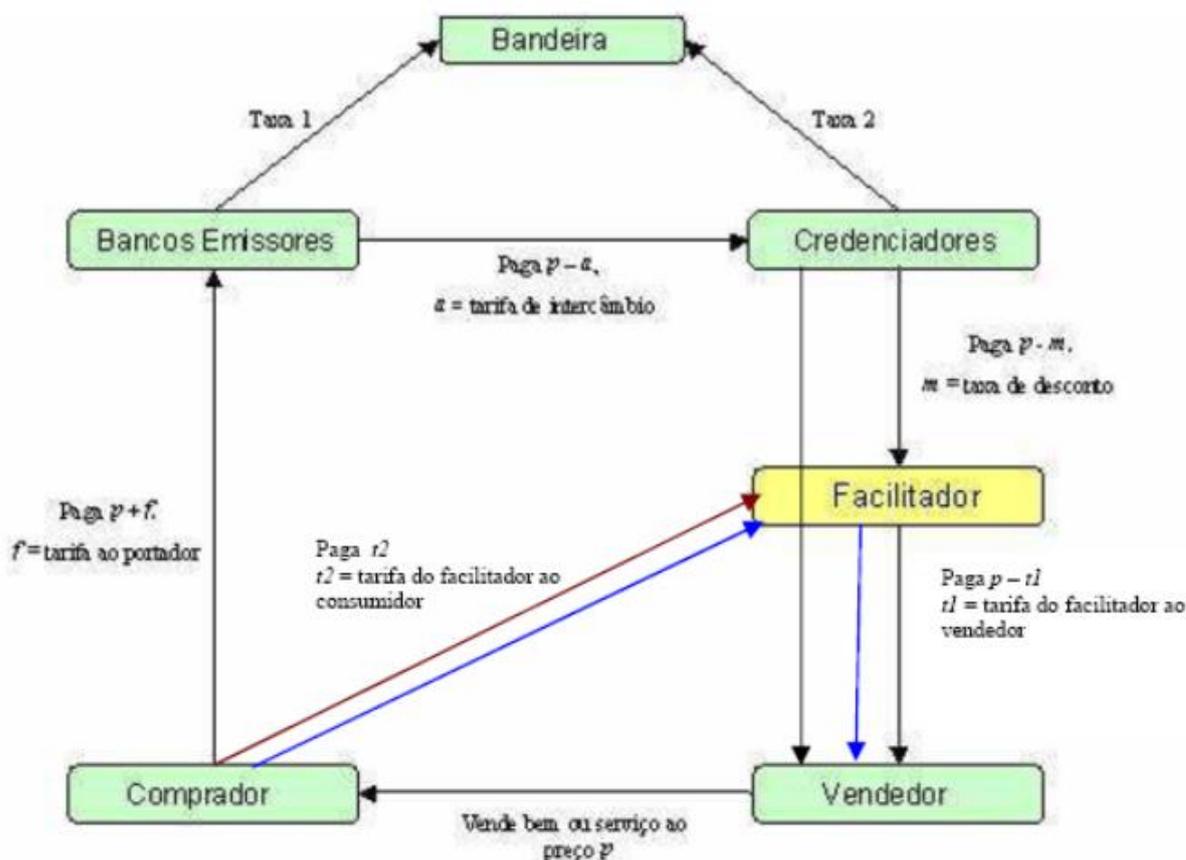
Em uma figura presente na NT nº 77, constante no IA nº 08700.005986/2018-66, o mercado de pagamentos com a atuação dos subcredenciadores pode ser demonstrado da seguinte forma:

<sup>19</sup> BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica: Cadernos do CADE: Mercado de Instrumentos de Pagamento, 2019. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cade/mercado-de-instrumentos-de-pagamento-2019.pdf>

<sup>20</sup> Normalmente associadas, mas não exclusivamente ligadas a este tipo de negócio.

<sup>21</sup> De acordo com dados do BCB, no quarto trimestre de 2019 os cartões de débito e crédito respondiam, juntos, por cerca de 50% da quantidade total de pagamentos realizados, liderando a estatística. Em terceiro lugar estavam os boletos + convênio, com 17%. Dados disponíveis em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/spbadendos>

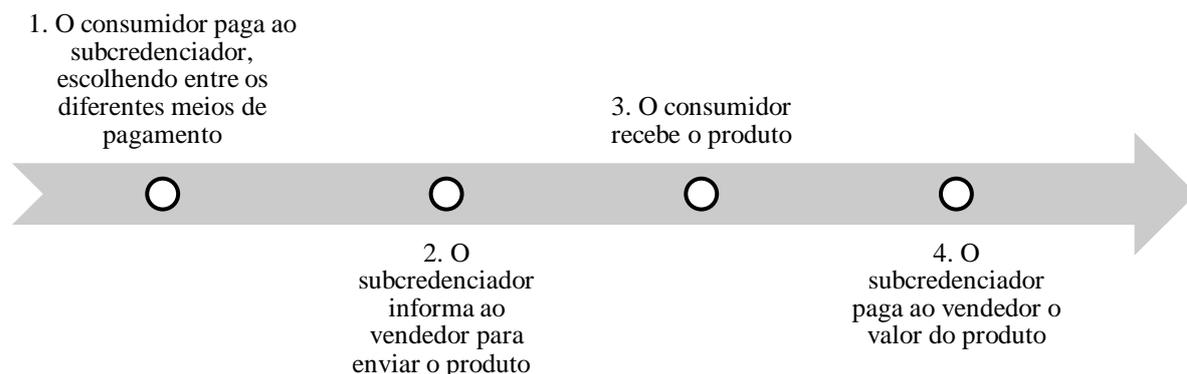
Figura 2 – Mercado de pagamentos: Os subcredenciadores/facilitadores nas transações com cartões de crédito na internet em esquemas de quatro partes<sup>22</sup>



Na figura acima, podemos visualizar a rela\u00e7\u00e3o entre os atores do mercado, bem como a circula\u00e7\u00e3o de riquezas entre eles. Este \u00e9 o esquema descrito na NT como esquema de quatro partes, onde o credenciador e o emissor s\u00e3o empresas diferentes. No entanto, \u00e9 poss\u00edvel que uma mesma empresa atue tanto como emissora do cart\u00e3o de cr\u00e9dito, quanto como credenciadora de estabelecimentos. Do ponto de vista do cliente, a transa\u00e7\u00e3o atrav\u00e9s dos subcredenciadores/facilitadores \u00e9 muito mais simples, conforme demonstra a figura 3 abaixo:

<sup>22</sup> BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econ\u00f4mica: NT n\u00b0 77/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE, constante no IA n\u00b0 08700.005986/2018-66 – Figura 5.

Figura 3 – Transações virtuais com cartão via subcredenciador/facilitador, sob o ponto de vista do comprador<sup>23</sup>



E por que a atuação dos subcredenciadores no mercado de pagamentos com cartões de crédito é tão importante? É importante na medida em que este mercado se modifica primeiramente com a introdução do PIX como arranjo de pagamento, e futuramente das ITPs como instituições de pagamento. Este novo arranjo de pagamentos, instituído e regulamentada pela Resolução BCB nº 1/2020 após uma série de discussões dentro de fóruns específicos dentro do Sistema de Pagamentos Instantâneos do BCB, mudou a dinâmica do mercado.

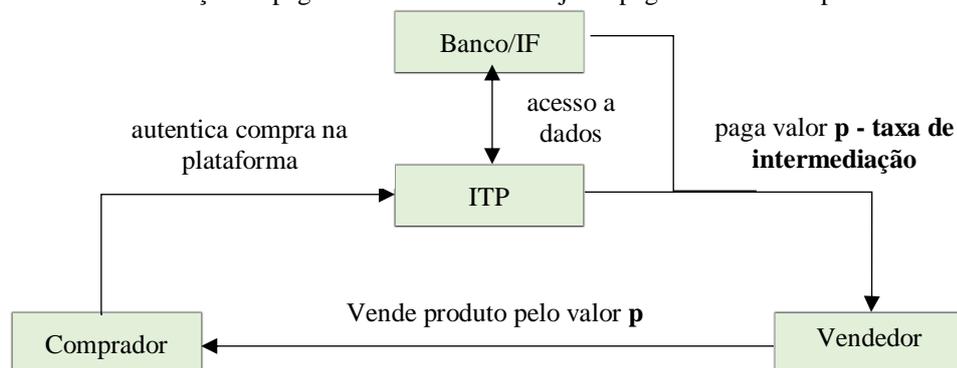
Desde sua instituição em agosto de 2020, a quantidade de transações realizadas por PIX cresceu de forma a representar 35% do total de transações realizadas no período, e 13% do valor total transacionado em reais no primeiro trimestre de 2023. Tais valores contrastam com a representação somada entre cartões de débito e crédito de 34% da quantidade total no mesmo período e apenas 3% do valor total no período, o que representa uma queda observada em relação ao quarto trimestre de 2019, época da elaboração do documento do CADE.

Está demonstrado, portanto, que embora a dinâmica de mercado descrita nas figuras acima no mercado de cartões siga existindo e mantenha relevância, estas perderam espaço de forma acelerada nos últimos três anos para um novo arranjo de pagamento que protagoniza a vida dos brasileiros.

E como as ITPs se inserem neste contexto? Como instituições de pagamento regulamentadas a partir da Resolução BCB nº 80/2021 (e inicialmente pela Resolução BCB nº 24/2020), surgem no contexto de crescimento do PIX como meio de pagamento, com a intenção de explorar este mercado na condição de facilitadores. Isso ocorre pois na infraestrutura tecnológica do PIX enquanto arranjo de pagamento, existem etapas no ciclo de vendas que a ITP pretende reduzir. A figura a seguir demonstra a forma como as ITPs pretendem atuar no mercado de pagamentos e na jornada de compra do cliente:

<sup>23</sup> Elaboração própria, com conteúdo da Figura 3 da NT nº 77/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE, constante no IA nº 08700.005986/2018-66

Figura 4 – Iniciadores de transação de pagamento como um arranjo de pagamento de três partes<sup>24</sup>



A razão de o modelo exposto na figura acima ser o funcionamento ideal das ITPs diz respeito a atual infraestrutura tecnológica da qual seu funcionamento depende. O Pix é, em essência, um meio de liquidação instantânea de transações entre instituições financeiras disponível a qualquer dia e horário. Além do Pix como arranjo de pagamento, é importante para as ITP a existência do sistema Open Finance, que trataremos com mais profundidade no capítulo seguinte. Este sistema permite aos usuários, em tese, conceder o acesso aos seus dados financeiros a outras instituições diferentes daquela na qual se conduza a operação ou se tenha domicílio.

Entre outras consequências deste modelo, está a possibilidade de plataformas digitais construir sistemas capazes de acessar tais dados para realizar operações de pagamento. Em um fluxo tradicional de pagamento via PIX, o comprador deve acessar o seu ambiente bancário, seja para inserir a chave única do vendedor, seja para ler o código no estabelecimento para só então realizar o pagamento.

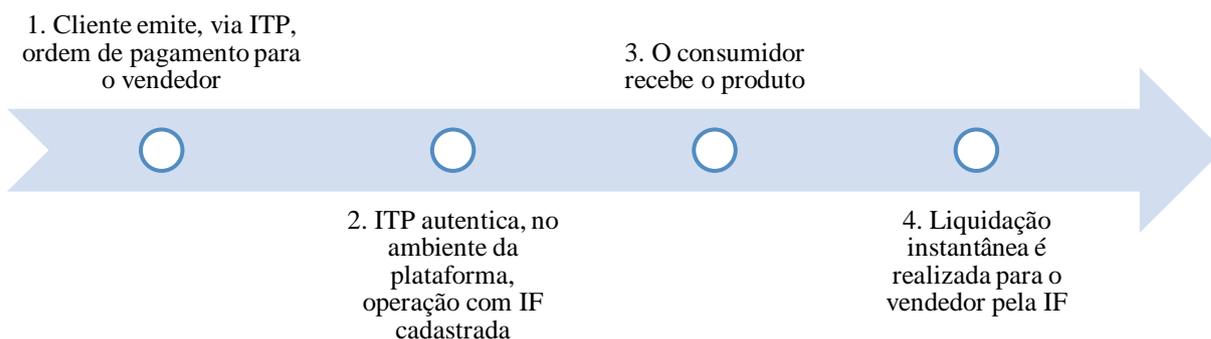
O que as ITPs pretendem, portanto, é atuar como os subcredenciadores/facilitadores atuaram no mercado de cartões de crédito e eliminar a necessidade de acesso ao ambiente bancário para realização de pagamentos instantâneos. Através de um cadastro prévio na plataforma, esta será capaz de acessar os dados necessários direto na instituição cadastrada e, com a autenticação do usuário, liquidar a compra mais rapidamente.

O que muda entre um arranjo de pagamentos utilizando uma ITP para um arranjo de pagamento de três partes típico do mercado de cartões de crédito é o fato de a aplicação que realiza o pagamento poder estar diretamente na loja do vendedor, interligada no processo de

<sup>24</sup> Elaboração própria. Fonte: BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica: Cadernos do CADE: Mercado de Instrumentos de Pagamento, 2019. Figura 2. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cade/mercado-de-instrumentos-de-pagamento-2019.pdf>

venda. Isso permitiria que instituições não financeiras como aplicativos que oferecem serviços (incluindo outras plataformas de múltiplos lados), comércios online ou empreendimentos de todos os tamanhos contratem soluções de tecnologia para integrar a jornada de seus clientes na etapa de pagamento.

Figura 5 – Jornada de compra utilizando ITP, sob o ponto de vista do comprador<sup>25</sup>



Embora os facilitadores não atuem exclusivamente com negócios na modalidade de e-commerce, este é um segmento ao qual as ITPs ainda estão fortemente ligadas. O Brasil possui atualmente um setor de serviços com impactos significativos no PIB<sup>26</sup>, e também um setor de e-commerce que movimenta US\$ 211 bilhões e que deve crescer nos próximos anos<sup>27</sup>.

Nesse cenário, é importante também considerar como potencial de mercado para as ITPs a existência de mais de 15 milhões de microempreendedores individuais (MEI) no país<sup>28</sup>, que representavam em 2022, um total de 73,4% do total de empresas no país<sup>29</sup>. Estudos indicam que mesmo o recente fenômeno da *pejotização* não parece ter tido grandes efeitos para essa representatividade.<sup>30</sup>

Esses dados auxiliam a explicar o grande interesse econômico das ITPs em se estabelecerem dentro de um contexto regulatório e institucional que permita a elas competir em um mercado com instituições incumbentes estabelecidas.

<sup>25</sup> Elaboração própria

<sup>26</sup> Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2023/03/03/apos-empurrar-pib-em-2022-setor-de-servicos-perde-folego.ghtml> Acesso em 11/07/2023

<sup>27</sup> Disponível em: <https://epocanegocios.globo.com/empresas/noticia/2022/10/e-commerce-deve-dobrar-de-tamanho-no-brasil-ate-2026-diz-estudo.ghtml> Acesso em 11/07/2023

<sup>28</sup> Disponível em:

<http://www22.receita.fazenda.gov.br/inscricaoemei/private/pages/relatorios/opcoesRelatorio.jsf;jsessionId=2C38A43341B03CFA69B873C35EEA9F66.node4> Acesso em 11/07/2023.

<sup>29</sup> Disponível em: <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/brasil-tem-quase-15-milhoes-de-microempreendedores-individuais,e538151eea156810VgnVCM1000001b00320aRCRD#> Acesso em 11/07/2023

<sup>30</sup> <https://dcomercio.com.br/publicacao/s/microempreendedores-individuais-ja-somam-15-milhoes>

Porém, antes de nos aprofundarmos nos principais marcos de regulação e estruturas de mercado que permeiam as ITPs, cabe uma breve conceituação do que são plataformas de múltiplos lados e da razão pela qual estas se enquadram neste modelo de negócio, o que determinará também a forma como a autoridade antitruste interpreta suas relações econômicas.

## **2.2 ITPs como plataformas de múltiplos lados**

Em termos de Direito Concorrencial, há definições mais amplas e mais restritas a respeito do que seria efetivamente considerado plataforma de múltiplos lados. Nas palavras de Rysman reproduzidas na obra de Victor Fernandes, “mais importante do que escolher uma definição única para as plataformas de múltiplos lados, é entender a forma de funcionamento que essas estratégias comerciais assumem.”<sup>31</sup>

Para não deixar de assumir uma posição no debate, bem como delimitar a abordagem teórica deste trabalho, assumimos, da mesma forma que o Caderno do CADE acerca de meios de pagamento, a posição de Rochet e Tirole, que designam dessa forma plataformas capazes de “através de uma estratégia de precificação diferenciada para cada um de seus usuários, é capaz de aumentar o volume das transações totais nesse”<sup>32</sup>

Aderimos também à definição de Fernandes para o modelo de negócio destas plataformas, nos seguintes termos: “(i) pela predominância de interações entre grupos de consumidores distintos mediados por um intermediário e (ii) pela existência de efeitos de redes cruzados entre os distintos grupos de consumidores que interferem na definição da estrutura de preços.”<sup>33</sup>

A primeira característica pode ser identificada quando os dois grupos de consumidores (da plataforma) guardem certa interdependência entre si independentemente da existência da plataforma<sup>34</sup>. A segunda, que remete aos efeitos de rede cruzados, remete à alteração da percepção de valor do serviço ofertado pela plataforma por um grupo de consumidores na medida em que o volume de consumidores de outro grupo aumente. Dessa forma, na medida em que um grupo de consumidores da plataforma cresce, criaria estímulos para o crescimento de outro grupo de consumidores, em um ciclo de crescimento que se auto reforça.<sup>35</sup>

---

<sup>31</sup> RYSMAN, 2009 apud FERNANDES, Victor Oliveira. Direito da Concorrência das plataformas digitais: entre abuso de poder econômico e inovação. p. 94. - São Paulo: Thomson Reuters, 2022.

<sup>32</sup> FERNANDES, Victor Oliveira, 2022; p. 95

<sup>33</sup> Idem

<sup>34</sup> Ibid.

<sup>35</sup> Idem, p. 98

As ITPs preenchem os requisitos teóricos para classificação como plataforma de múltiplos lados na definição de Fernandes, na medida em que: (i) conectam vendedores e consumidores de setores que já possuem interdependência à revelia da ação da plataforma, que age como facilitadora de negócio e (ii) existem externalidades cruzadas de rede na medida em que o aumento da base de estabelecimentos cadastrados gera incentivo para adesão dos consumidores em busca de um pagamento facilitado, e o aumento de consumidores utilizando determinada ITP gera incentivos para que estabelecimentos passem a utilizar a plataforma para receber pagamentos.

Considerando as diferenças do mercado de pagamentos a partir de como era definido no momento em que havia domínio dos pagamentos com cartões para um momento onde as ITPs se inserem como facilitadores de transação na estrutura do mercado de pagamentos digitais, percebemos a dependência desta nova IP de um ecossistema que permita o acesso às instituições financeiras detentoras dos dados e dos recursos dos compradores.

De forma adicional, observando o modelo de negócio das ITPs, também é necessário que a arquitetura jurídica do mercado permita que as empresas entrantes possam competir com as incumbentes. Se a quantidade de atores autorizados a entrar no mercado é grande, é claro que estes o fazem com diferentes estratégias de mercado e eventualmente com diferentes bases de clientes fidelizadas.

### **2.3 Open Finance e a Resolução 80/2021: ambiente institucional das ITPS**

Na seção anterior, explicamos como era o mercado de pagamentos digital na modalidade dos cartões de crédito e como a existência de um novo arranjo de pagamento possibilitou que as ITPs buscassem o papel de facilitadores nesse novo arranjo. No entanto, a simples existência de novo arranjo não garante que novos entrantes em um determinado mercado possam obter sucesso ou mesmo a sobrevivência.

Para um determinado modelo de negócio prosperar, é preciso um arranjo institucional na forma de políticas públicas para que não apenas as regras do jogo e os limites de ação estejam estabelecidos, mas também para que seja possível realizar planejamentos de médio e longo prazo, tanto em termos de negócio quanto em termos de eventual intervenção estatal.

Nesse sentido, Maria Paula Dallari Bucci descreve:

Arranjo institucional é locução que conota o agregado de disposições, medidas e iniciativas em torno da ação governamental, em sua expressão exterior, com sentido sistemático. [...] Como a exteriorização de uma política pública é muito diversa e variável, a noção de arranjo, menos comprometida com um aspecto formal determinado, é mais adequada à descrição do fenômeno, dado que qualquer política

pública é necessariamente a composição de um conjunto de elementos, normas, órgãos, valores, interesses, orientado à implementação de uma mudança estratégica.<sup>36</sup>

Ou seja, tais arranjos institucionais são definidos como um conjunto de instituições que interagem com o mercado enquanto fenômeno poliédrico na forma de políticas públicas, que assumem por muitas vezes o formato de legislações em todos os níveis, esculpindo os limites e a forma de manifestação das pessoas jurídicas na sociedade e suas possibilidades de ganhos econômicos. Forgioni, ao comentar a dimensão político-jurídica do mercado, afirma:

As leis têm a primeira função de *implementar políticas públicas* – como foi afirmado ao longo deste trabalho -, levando as fronteiras do direito comercial a perfil diverso do que assumiria se o mercado funcionasse livremente, motivado apenas pela racionalidade econômica. Além disso, muitas vezes as normas exógenas atuam simplesmente para catalisar o fluxo de relações econômicas, destinando-se, por exemplo, a diminuir os custos de transação, a aumentar o grau de segurança jurídica ou mesmo a eliminar falhas de mercado.<sup>37</sup>

Como parte do conjunto de políticas públicas adotadas pelo BCB destinadas a implementar melhorias no Sistema Financeiro Nacional, o Open Finance, que nasceu como Open Banking, tinha o objetivo inicial de que os clientes de instituições financeiras pudessem compartilhar seus dados com outras instituições. Na medida em que fosse implementada a política pública, a posse de informações financeiras sobre um consumidor reduziria a incerteza, melhoraria a precificação dos produtos e produziria redução geral de custos de produtos para o consumidor final.

Em sua perspectiva rebatizada, agora já como Open Finance, a ideia era ampliar ainda mais o escopo de possibilidade de entrantes no mercado e de uso de dados aplicados à novos modelos de negócio e a criação de novos produtos em mercados já existentes. Entre estes produtos estão a iniciação de transação de pagamentos, compartilhamento de dados cadastrais e transacionais, acesso a dados abertos de produtos e serviços financeiros. Na agenda evolutiva do Open Finance, estão previstos ainda produtos como interoperabilidade no mercado de seguros e melhorias no recebimento de propostas de crédito<sup>38</sup>

Inicialmente regulamentado pela Resolução Conjunta CMN nº 1/2020<sup>39</sup>, já havia a previsão de implementação por fases prevista em sua exposição de motivos:

---

<sup>36</sup> BUCCI, Maria Paula Dallari: Fundamentos para uma teoria jurídica das políticas públicas. -2ª Ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2021. pp.258-259

<sup>37</sup> FORGIONI, 2019,, pp.166-167

<sup>38</sup> Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/openfinance> Acesso em 11/07/2023

<sup>39</sup> Disponível em:

[https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res\\_Conj\\_0001\\_v1\\_O.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v1_O.pdf) Acesso em 11/07/2023

No que diz respeito ao escopo mínimo de dados e serviços do Open Banking, a proposta é de uma implementação gradual e faseada, da seguinte forma:

Fase I do Open Banking: compartilhamento de dados relacionados com canais de atendimento e com produtos e serviços disponíveis para a contratação relacionados com contas de depósito à vista ou de poupança, contas de pagamento ou operações de crédito;

Fase II: compartilhamento de:

a) informações de cadastro de clientes e de representantes, feitas algumas exceções, a exemplo dos dados classificados como dado pessoal sensível pela legislação em vigor, com vistas a evitar tratamento discriminatório de clientes;

b) dados de transações dos clientes acerca dos produtos e serviços relacionados na Fase I que forem contratados ou distribuídos pela instituição transmissora de dados, especificamente o histórico de transações realizadas nos últimos doze meses e os contratos vigentes nesse mesmo período, no caso de operações de crédito;

Fase III: compartilhamento dos serviços de iniciação de transação de pagamento e de encaminhamento de proposta de crédito; e

Fase IV: expansão do escopo de dados, com vistas a abranger os dados de produtos e serviços de operações de câmbio, serviços de credenciamento em arranjos de pagamento, investimentos, seguros e previdência complementar aberta, bem como os dados de transação de clientes a respeito desses produtos e serviços e também sobre contas-salários.<sup>40</sup>

Desde 1º de fevereiro de 2021, data oficial da implementação da Fase 1, a agenda descrita na exposição de motivos tem sido executada.<sup>41</sup> Ainda em 2021, no dia 29 de outubro, se iniciou a o primeiro ciclo da Fase 3, com a implementação da iniciação de transação de pagamentos no Pix. Até fevereiro de 2022, ocorreriam ainda outros 3 ciclos de aprimoramento e inserção de novas modalidades de pagamento via ITP, como opções para TED, boletos, e débito em conta. Importante ressaltar que, se neste trabalho decidimos dar uma atenção maior aos pagamentos realizados por Pix via ITP, isto ocorre devido ao seu caráter disruptivo enquanto facilitador de um arranjo de pagamentos novo e dominante, sem prejuízo da existência de outras aplicações para este modelo de negócio.

SE foi necessária, por um lado, uma readequação da arquitetura do mercado financeiro do ponto de vista de transparência e tecnologia para que as ITPs pudessem então sair de um projeto de política de estado para se tornar realidade de mercado, é lógico pensar que esta IP teria de possuir seu próprio marco regulatório. Nesse sentido, em um momento ainda anterior ao da implementação da Fase 1 do Open Finance, foi editada a Resolução BCB nº 24/2020, que alterava o art. 4º da Circular nº 3.885/2018 para incluir as ITP nas modalidades de instituição de pagamento.

---

<sup>40</sup> Disponível em [https://normativos.bcb.gov.br/Votos/CMN/202044/Voto%200442020\\_CMN.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Votos/CMN/202044/Voto%200442020_CMN.pdf) Acesso em 11/07/2023

<sup>41</sup> Disponível em: <https://dev.openbankingbrasil.org.br/fases-de-implementacao/> Acesso em 11/07/2023

No entanto, no ano seguinte, foi editada nova resolução, para, de acordo com sua exposição de motivos, segregar a regulação das IP em dois normativos diferentes, separando a norma que regula a constituição e funcionamento das IPs (Resolução nº 80/2021) da que trata dos processos de autorização das IPs e prestação de serviços de pagamento por outras instituições autorizadas (Resolução nº 81/2021).<sup>42</sup>

Desta forma, ao analisar o funcionamento das ITPs em um panorama concorrencial, a Resolução nº 80/2021 torna-se o objeto central de nosso interesse. No que tange às ITPs, a resolução define as suas atribuições e vedações nos arts. 3º e 4º, já transcritos na introdução. Em relação à Resolução 24/2020, a única diferença significativa no que tange as ITP é a inclusão do inciso V ao art. 4º, que limita as ITP a transacionar pagamentos apenas envolvendo instituições que pertençam ao SPB. Ainda na exposição de motivos, a justificativa foi a de que as instituições do SPB estão sujeitas a regulamentações específicas que garantem proteção aos envolvidos na transação.

Para avançarmos no debate, é importante primeiro entendermos: quem pode constituir uma ITP? A lista é taxativa: (i) emissores de moeda eletrônica, como por exemplo, emissores de cartões pré-pagos em moeda nacional; (ii) emissor de instrumento de pagamento pós-pago, em geral emissores de cartão de crédito, em sua maioria bancos<sup>43</sup>; (iii) credenciadores – empresas que credenciam estabelecimentos comerciais para aceitação de meios de pagamento<sup>44</sup>, e (iv) sociedades de crédito direto, em acordo com a Resolução CMN nº 5.050/2022.<sup>45</sup>

A partir desta definição, podemos fazer algumas considerações. Em primeiro lugar, é importante considerar que os atores classificados como instituições de pagamento não necessitam atuar apenas em uma das modalidades, como ressalta o parágrafo 3º do art. 3º da Resolução BCB nº 80/2021. Esta possibilidade não é nova, e se insere no contexto da existência, desde antes da instituição das ITPs, da verticalização de instituições de pagamento, com os maiores credenciadores do mercado tendo participação ou controle acionário dos bancos emissores<sup>46</sup>.

---

<sup>42</sup> Disponível em: [https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/202162/Voto\\_do\\_BC\\_62\\_2021.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/202162/Voto_do_BC_62_2021.pdf)

<sup>43</sup> Ver Figura 3

<sup>44</sup> Idem. Ver também NT nº 77 nº 77/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE constante no Inquérito Administrativo (IA) nº 08700.005986/2018-66, p.2

<sup>45</sup> Disponível em:

<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=5050> Acesso em 11/07/2023

<sup>46</sup> Disponível em: <https://exame.com/exame-in/bc-tem-encontro-com-os-novos-adquirentes-enquanto-setor-ferve/> Acesso em 11/07/2023

No caso dos bancos, que atuam como emissores de meios de pagamento, as quatro maiores instituições do mercado de crédito brasileiro (Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Itaú e Bradesco) possuíam, em 2022, 59% do mercado.<sup>47</sup> Este mercado de crédito também é concentrado em determinados tipos de instituições financeiras, sendo 86,1% dele composto por bancos comerciais, múltiplos de investimento, câmbio e caixas econômicas<sup>48</sup>.

Esse cenário de concentração de mercado, ainda que com notícias de redução<sup>49</sup>, traz a este trabalho a pergunta de pesquisa que o norteia: de acordo com o art. 4º da Resolução nº 80/2021 é vedado às ITPs que armazenem, acessem, utilizem ou exijam dos usuários quaisquer dados além dos mínimos para a prestação de serviços. Porém, há uma exceção. As vedações estabelecidas nos incisos I e III do caput do parágrafo 4º não se aplicam aos seguintes casos:

Art. 4º - Parágrafo único. As vedações estabelecidas nos incisos I e III do caput não se aplicam aos serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem quando prestados por instituição iniciadora de transação de pagamento a instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, com base em relação contratual, observada a regulamentação em vigor, especialmente a que dispõe sobre:

I - a política de segurança cibernética e sobre os requisitos para a contratação de serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem a serem observados pelas instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;

II - a política, procedimentos e controles internos a serem adotados pelas instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil visando à prevenção da utilização do sistema financeiro para a prática dos crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores, de que trata a Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, e de financiamento do terrorismo, previsto na Lei nº 13.260, de 16 de março de 2016; e

III - o Sistema Financeiro Aberto (Open Banking).

Em suma, caso a ITP esteja prestando serviço para outra instituição autorizada a funcionar pelo BCB (o que não se restringe à IPs), as vedações de armazenamento e utilização de dados não se aplicariam às ITPs. Para entender melhor o dispositivo, recorreremos à exposição de motivos da Resolução nº 24/2020, que instituiu o dispositivo em primeiro plano. Diz o texto:

No tocante às mencionadas vedações, proponho que não sejam aplicadas aos serviços de processamento e armazenamento de dados e de computação em nuvem quando esses serviços forem prestados por instituição iniciadora de transação de pagamento a instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, em relação contratual não relacionada à iniciação de transação de pagamento. Desse modo, as vedações não seriam aplicadas nas situações em que o iniciador de transação de pagamento prestar serviço de autenticação de cliente a instituições autorizadas a funcionar por esta Autarquia, bem como quando, na prestação de outros serviços previstos na regulação, o cliente houver consentido à instituição utilizar, armazenar

---

<sup>47</sup> BRASIL. Banco central do Brasil. Relatório de Economia Bancária 2022, pp.87-90. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb2022p.pdf> Acesso em 11/07/2023

<sup>48</sup> Idem.

<sup>49</sup> Idem, p. 91

ou acessar dados, a exemplo do serviço agregação de dados conforme previsto na regulação do Open Banking.<sup>50</sup>

Em adição, é importante considerarmos que, ainda de acordo com a exposição de motivos, é importante considerar:

[...]no âmbito do Open Banking, em que atuam unicamente instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, a prestação do serviço de iniciação de transação de pagamento independe do estabelecimento de contratos entre o iniciador de transação de pagamento e as entidades detentoras das contas de depósitos ou de pagamentos.<sup>51</sup>

Observando estas duas ponderações, poderíamos imaginar que, dentro da estrutura aberta de dados do Open Finance e, com as exceções às vedações do art. 4º sendo válidas apenas em contextos externos ao serviço de pagamentos, a questão concorrencial entre ITPs verticalizadas com outros serviços e ITPs puras não seria aplicável. No entanto, há de se considerar que tal simetria ocorreria apenas em um cenário onde acesso aos dados que as ITPs puras pudessem obter via Open Finance fosse semelhante ao que as ITPs verticalizadas tivessem, em decorrência de suas outras atividades financeiras.

E por que esta questão é importante, se para executar o serviço de iniciação de pagamentos, apenas a camada mais básica de dados é necessária? A resposta é o fato de a questão do acesso a ser parte importante do modelo de plataforma de múltiplos lados, pois os dados obtidos por outras fontes por ITPs verticalizadas podem ser usados para oferecer produtos melhores e mais competitivos tanto para os estabelecimentos quanto para os consumidores, e eliminar a concorrência através dos efeitos de rede cruzados.

Por fim, é importante ressaltar que a base de dados do Open Finance, que poderia igualar o acesso a dados entre os dois modelos de ITP depende do consentimento dos usuários e da adequada interoperabilidade para que a portabilidade de dados solicitada na origem seja suficiente para os dados chegarem padronizados ao seu destino.

Porém, segundo dados do Dashboard do Cidadão<sup>52</sup>, acessíveis na aba de indicadores do site Open Finance Brasil<sup>53</sup>, a relação entre o número de intenções de consentimentos solicitados por uma instituição receptora e o número de consentimentos recebidos é de 39,4%, não

---

<sup>50</sup> Resolução BCB nº 24/2020, Exposição de Motivos. Disponível em: [https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/2020298/Voto\\_do\\_BC\\_298\\_2020.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/2020298/Voto_do_BC_298_2020.pdf) Acesso em 11/07/2023

<sup>51</sup> Idem.

<sup>52</sup> Disponível em: [https://chicagoadvisory-my.sharepoint.com/:x/g/personal/financeiro\\_chicagoadvisory\\_com\\_br/EVUpNLvu6btMvhCAjg4PnmwBC81w5j1T2ZNz3FF49jbOPQ?rttime=W7aFHO0O20g](https://chicagoadvisory-my.sharepoint.com/:x/g/personal/financeiro_chicagoadvisory_com_br/EVUpNLvu6btMvhCAjg4PnmwBC81w5j1T2ZNz3FF49jbOPQ?rttime=W7aFHO0O20g) Acesso em 11/07/2023

<sup>53</sup> Disponível em: <https://openfinancebrasil.org.br/dashboard-do-cidadao/> Acesso em 11/07/2023

superando os 40% em nenhum momento de 2023. Embora o número de consentimentos ativos totais tanto para transmissores quanto para receptores esteja um pouco abaixo de 35 milhões, esse número compreende não só as solicitações de compartilhamento de dados, mas serviços realizados por outras instituições.

Ou seja, em um momento de implementação ainda imperfeita e recente de sistema de compartilhamento de dados, é salutar o questionamento de se as vedações que em tese afetam todas as ITPs quando agem no serviço de transação de pagamentos mas não em outros serviços são suficientes para manter um ambiente concorrencial que permita aos novos entrantes concorrerem com empresas que são incumbentes em outros mercados, já possuem um volume elevado de dados, e às quais também é permitido verticalizar o serviço de transação de pagamentos.

Nesse sentido, o próximo capítulo investigará, a partir da doutrina, da legislação e de investigação semelhante realizada pelo CADE, se há indícios de ilícitos antitruste, ou se os dispositivos já constantes na legislação são eficientes para coibir práticas anticoncorrenciais por parte das ITPs verticalizadas.

### **3 ACESSO A DADOS E AVALIAÇÃO DOS RISCOS À CONCORRÊNCIA NO MERCADO DE ITPS**

Ao avaliarmos o risco de condutas anticoncorrenciais de ITPs verticalizadas em relação às ITPs puras, cabe-nos em primeiro plano definirmos de quais possíveis ilícitos trataremos. Nesta seção, abordaremos em um primeiro momento os riscos de infração à ordem econômica que constam nos seguintes incisos da Lei 12.529/2011:

Art. 36. [...]

§ 3º As seguintes condutas, além de outras, na medida em que configurem hipótese prevista no caput deste artigo e seus incisos, caracterizam infração da ordem econômica:

XII - dificultar ou romper a continuidade ou desenvolvimento de relações comerciais de prazo indeterminado em razão de recusa da outra parte em submeter-se a cláusulas e condições comerciais injustificáveis ou anticoncorrenciais;

XIV - açambarcar ou impedir a exploração de direitos de propriedade industrial ou intelectual ou de tecnologia;

XIX - exercer ou explorar abusivamente direitos de propriedade industrial, intelectual, tecnologia ou marca.

Art. 88. Serão submetidos ao Cade pelas partes envolvidas na operação os atos de concentração econômica em que, cumulativamente:

Art. 90. Para os efeitos do art. 88 desta Lei, realiza-se um ato de concentração quando:

IV - 2 (duas) ou mais empresas celebram contrato associativo, consórcio ou joint venture .

Analisaremos as condutas sob a luz da doutrina antitruste e de precedentes relacionados ao mercado de pagamentos. Levaremos em consideração também as disposições constantes no memorando de entendimentos de 2018 entre CADE e BCB<sup>54</sup>, relativos aos procedimentos de cooperação na análise de atos de concentração econômica no Sistema Financeiro Nacional, bem como a investigação sobre ilícitos concorrenciais realizada pelo CADE no âmbito do Inquérito Administrativo nº 08700.005986/2018-66, já citado anteriormente.

Na primeira seção, discutiremos a possibilidade de enquadramento de condutas de ITPs verticalizadas nos termos do art. 36 da Lei de Concorrência, que trata sobre infrações à ordem econômica. A análise estará centrada nas possibilidades de abuso de posição dominante e domínio de mercado relevante de bens e serviços. Em seguida, refletiremos acerca dos riscos concorrenciais do mercado de ITPs a partir de casos anteriores discutidos pela autoridade antitruste que contém elementos importantes para consideramos em relação ao mercado de

---

<sup>54</sup> Disponível em:

[https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Organizacao/memorando\\_cade\\_bc\\_28022018.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Organizacao/memorando_cade_bc_28022018.pdf) Acesso em 11/07/2023

pagamentos. Nesse sentido, o objetivo do capítulo é traçar os parâmetros nos quais avaliaremos o risco concorrencial nos termos da pergunta de pesquisa deste trabalho.

### 3.1 Possíveis infrações à ordem econômica nos termos da Lei 12.529/2011

Quando discutimos a possibilidade de condutas em abstrato, pela simples existência de uma disposição legal, representarem risco de conduta anticompetitiva, é preciso entendermos a relação entre o mercado analisado e a razão de ser dos dispositivos legais. Ao comentar a disciplina das infrações à ordem econômica, Forgioni afirma:

Frise-se bem: o elenco do § 3º é *exemplificativo*. No Brasil, não há “infração per se”, pois as condutas do §3º, para serem declaradas ilícitas, necessitam da comprovação de seus efeitos abusivos ou anticompetitivos, conforme exigido pelo *caput* do art. 36.<sup>55</sup>

Assim, não é a intenção deste trabalho afirmar que necessariamente há uma infração à ordem econômica. O objetivo é tão somente, ao analisar contextos similares, compreender se há diferença no acesso a dados entre as ITPs e, caso exista, se tal diferença é mitigada por algum fator.

Nas palavras de Figueiredo, as condutas constantes no §3º do art. 36, consideradas infrações em sentido estrito, foram assim definidas como abusivas de forma específica dada a frequência com que elas são praticadas, o que não interfere no caráter exemplificativo delas, nem da dependência da subsunção aos tipos definidos pelos incisos do *caput*<sup>56</sup>, a saber:

Art. 36. Constituem infração da ordem econômica, independentemente de culpa, os atos sob qualquer forma manifestados, que tenham por objeto ou possam produzir os seguintes efeitos, ainda que não sejam alcançados:

- I - limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa;
- II - dominar mercado relevante de bens ou serviços;
- III - aumentar arbitrariamente os lucros; e
- IV - exercer de forma abusiva posição dominante.

De que forma então uma ITP poderia, em tese, infringir os incisos citados? Em obra recente organizada por Ricardo Paixão, João Benício Aguiar e Carlos Ragazzo, os autores sistematizam as vantagens e desvantagens competitivas que as instituições financeiras e as empresas de tecnologia conhecidas como *Big Tech*<sup>57</sup> teriam ao ingressar no mercado de pagamentos digitais:

---

<sup>55</sup> FORGIONI, Paula A. Os Fundamentos do antitruste – 11ª Ed. rev. e atual – São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020. p. 138

<sup>56</sup> FIGUEIREDO, 2019. pp. 186-189

<sup>57</sup> Disponível em: <https://brasile scola.uol.com.br/o-que-e/geografia/o-que-sao-big-techs.htm> Acesso em 11/07/2023

**Tabela 2 - Bancos vs. Fintechs: vantagens competitivas (+) e desvantagens (-) no contexto de competição no mercado de pagamentos<sup>58</sup>**

	<b>Grandes Bancos</b>	<b>Big Techs</b>
<b>Dados</b>	<p>+ Longo histórico de dados verificados e confiáveis do consumidor</p> <p>- Poucos clientes e alcance limitado de atividades não-financeiras para coletar dados; dados transacionais frequentemente unilaterais (ex: contrapartida de transações com outros bancos); legado de tecnologia limita capacidade de processamento de dados</p>	<p>- Mistura de dados verificados com outros potencialmente menos confiáveis; menor histórico de dados do consumidor; menor priorização de privacidade e proteção de dados</p> <p>+ Dados de uma base de consumidores muito grande; tecnologia e modelo de negócios já montados para coletar e agregar dados; rede de interação de consumidores é dimensão chave dos dados</p>
<b>Redes</b>	<p>+ Grande quantidade de produtos e serviços financeiros já ofertados</p> <p>- Rígidos limites regulatórios em suas atividades e uso de dados; maiores custos marginais de adicionar consumidores</p>	<p>- Precisa alcançar grande base de clientes para conseguir explorar externalidades de rede</p> <p>+ Significativas externalidades de rede devido à grande variedade de serviços não-financeiros; ecossistema cativo com potenciais altos custos de saída</p>
<b>Atividades</b>	<p>+ Vantagem em margens altas e produtos complexos que requerem interação pessoal (ex: finanças corporativas e investimento); maior variedade de serviços financeiros; acesso a fontes de financiamento relativamente baratas; experiência com gestão de risco</p> <p>~</p> <p>- Sistemas de tecnologia da informação de legado são barreiras para o uso de dados existentes para fazer ofertas de novos produtos</p>	<p>- Até então com participação limitada em serviços financeiros chave (Ex: hipotecas, empréstimos para médias e grandes empresas, seguro); limitações de financiamento; falta de experiência e expertise regulatória e de gestão de risco</p> <p>+ Serviços "comoditizáveis" podem ser oferecidos a custos marginais próximos de zero; atividades comerciais pré-existent geram dados que pode ser usado como suporte para novos serviços (grandes economias de escopo)</p>

<sup>58</sup> PAIXÃO, Ricardo F, AGUIAR, João B, RAGAZZO, Carlos. (Coord.) O Regulador inovador [livro eletrônico] : Banco Central e a agenda de incentivo à inovação -- São Paulo : Instituto ProPague, 2021 p.82 Disponível em: <https://institutopropague.org/pagamentos/ebook-o-regulador-inovador-banco-central-e-a-agenda-de-incentivo-a-inovacao/> Acesso em 11/07/2023

No que diz respeito a dados, tanto as IFs quanto as *Big Tech* possuem como vantagem um grande volume de dados de clientes, à revelia de potenciais limitações setoriais ou de depuração que tais dados possam possuir. No que concerne a redes e atividades, as vantagens estão ligadas a serem empresas incumbentes em seus próprios mercados relevantes e ingressarem em um sistema novo de pagamentos.

Nesse contexto vemos que independente da competição entre estes grupos diferentes de empresa, em um contexto de ITPs, os dois fariam parte do que este trabalho define como ITPs verticalizadas, que fornecem não apenas a iniciação de pagamentos, mas também possuem outras modalidades de serviços. Em ambos os casos, a possibilidade de tratamento de dados oriundos de outras fontes, bem como a base consolidada de clientes, poderia gerar vantagens competitivas para estes atores, se comparadas com ITPs puras que obtém dados da plataforma do Open Finance.

Para que fique claro, não há a afirmação categórica de que novos entrantes sem verticalização seriam incapazes de prestar o serviço de iniciação de pagamentos. Apenas que a base de dados e de clientes já existentes permite aos dois tipos de atores citados na Tabela 2 conviver com as vedações constantes nos incisos do art. 4º da Resolução BCB nº 80/2021 devido ao fato do armazenamento, utilização e tratamento de dados oriundos de outros serviços financeiros poderem orientar decisões de negócio e implementação de melhorias para os consumidores nos múltiplos lados da plataforma. Isso, por consequência, poderia permitir abusos de posição dominante na forma dos incisos XII, XVI e XIX do §3º do art. 36 da Lei 12.529/2011.

### **3.2 Casos para reflexão: a análise do CADE sobre o mercado de cartões**

Em adição ao debate acerca da possibilidade de incorrência de ITPs em infrações à ordem econômica nos termos da Lei de Concorrência, é importante analisar situações nas quais o CADE ofereceu insumos técnicos quanto a possíveis infrações em mercados próximos aos de iniciação de transação de pagamentos. Em primeiro plano, observamos o Inquérito Administrativo nº 08700.005986/2018-66. Neste caso, a Superintendência geral buscava apurar a existência de infração à ordem econômica, supostamente cometida pelas empresas Elo Serviços, American Express Brasil, Visa do Brasil e Mastercard Brasil.

A Nota Técnica nº 77/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE afirma que:

Em resumo, alguns instituidores de arranjos de pagamentos (IAPs), também conhecidos como bandeiras, impõem aos credenciadores obrigações que implicam o acesso destes a informações “concorrencialmente sensíveis” dos chamados subcredenciadores ou facilitadores. Nesse sentido, por meio das referidas Consultas,

a Rede solicitou ao Tribunal o seu posicionamento acerca de algumas das obrigações contratuais impostas a ela pelas Representadas.<sup>59</sup>

A investigação das citadas ocorreu tendo em vista possível violação nos termos dos incisos I e II do caput do art. 36 da Lei 12.529/2011 e é similar ao caso das ITPs pois, conforme demonstrado anteriormente, os mercados possuem dinâmicas próximas e o caso gira em torno da preocupação com compartilhamento de dados que seriam concorrencialmente sensíveis.

A conclusão final da Nota Técnica foi de que “ainda que algumas das informações solicitadas possam ser sensíveis, elas são necessárias à garantia da segurança das transações. Ou seja, os pedidos de informações solicitadas não se constituem em indícios de práticas anticompetitivas”<sup>60</sup>.

Em relação ao mercado de pagamentos digitais das ITP, esta Nota Técnica suscita algumas reflexões. Em primeiro lugar, destaca-se o papel relevante desempenhado pelo BCB na análise de eventual conduta anticompetitiva, decorrente do Memorando de Entendimentos celebrado pelas duas autarquias em 2018<sup>61</sup>, que afirma:

Cláusula 2 – Da Cooperação entre BCB e CADE

2.7. O CADE, em sua análise, previamente à imposição de penalidades por infração à ordem econômica, consultará o BCB sobre os mercados e entidades por esse regulados.

Portanto, de acordo com o memorando, ao considerarmos a possibilidade de infrações à ordem econômica por ITPs verticalizadas, deverá haver consulta ao BCB, que na consulta do Inquérito citado privilegiou a segurança dos usuários de forma a considerar justas a posse de dados potencialmente sensíveis do ponto de vista concorrencial por parte das Bandeiras. No caso das operações das ITPs, dados concorrencialmente sensíveis estariam protegidos ou sob a guarda das instituições financeiras onde os consumidores e os estabelecimentos possuem domicílio financeiro, ou acessíveis a todos por meio do Open Finance.

Em um segundo plano, embora não diretamente relacionada a possível infração à ordem econômica, e sim a posicionamento em relação a Ato de Concentração, o Departamento de Estudos Econômicos (DEE) do CADE afirmou, na Nota Técnica nº 20/2019/DEE/CADE, referente ao Ato de Concentração nº 08700.006345/2018-29, que a aquisição, por parte do Itaú, de 11% do capital social da Ticket poderia incorrer em riscos de fechamento de mercado. Ainda

---

<sup>59</sup> NT nº 77 nº 77/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE constante no Inquérito Administrativo (IA) nº 08700.005986/2018-66, p.2

<sup>60</sup> Idem, p.15

<sup>61</sup> BRASIL. Memorando de Entendimentos entre BCB e CADE – 2018. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Organizacao/memorando\\_cade\\_bc\\_28022018.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Organizacao/memorando_cade_bc_28022018.pdf) Acesso em 11/07/2023

de acordo com a Nota, o Itaú atua por meio da Rede, no mercado de credenciamento e captura de meios de pagamento eletrônicos, enquanto a Ticket atua em mercado verticalmente integrado de vale-benefícios.

Ou seja, nesse caso, o caso é relevante como parâmetro de reflexão para o mercado de ITPs por se tratar de possível concentração de mercado advinda da fusão de instituições de pagamento em mercados verticalmente integrados. Na conclusão, os modelos utilizados pelo DEE apontaram para possíveis incentivos para fechamento de mercado, e não descartou a possibilidade de exercício do poder coordenado decorrente do ato de concentração.<sup>62</sup>

No entanto, o DEE ressaltou que essa conclusão se baseou em um número amplo de hipóteses, e houveram efeitos não analisados. Para este trabalho, é importante notarmos o destaque que a Nota oferece a determinadas práticas de mercado como antecipação de recebíveis e seu possível impacto de em adquirentes menores, que representam uma fatia grande das empresas, conforme anteriormente demonstrado. Isso poderia dar a atores altamente verticalizados poder de fechamento de mercado para concorrentes que não possuam atuação em outros elos da cadeia de forma a subsidiar esse tipo de estratégia.

No caso das ITPs, o arranjo de pagamento Pix resolve a questão de liquidação antecipada, não havendo que se falar em antecipação de recebíveis. Na análise de coordenação tácita em integração vertical, há a preocupação de que, de acordo com duas das teorias do dano descritas, que houvesse coordenação entre Rede/Ticket e Cielo/Alelo para fechamento do mercado contra terceiros, porém não contra si próprios.<sup>63</sup>

Tais preocupações adicionam novas possibilidades de condutas anticoncorrenciais aos riscos avaliados, agora também incluindo possibilidades de ato de concentração, como a constante no art. 90, IV, da Lei 12.529/2011. Apesar disso, é importante ressaltar que as possibilidades de infrações em ato de concentração dependem de análises aprofundadas que se dão caso a caso, não sendo possível fazer inferências categóricas sobre mercados distintos, ainda que semelhantes.

Na próxima seção, discutiremos a pergunta de pesquisa em relação ao estado atual de implementação das políticas públicas de dados abertos, à legislação, aos conceitos e aos precedentes citados até aqui, bem como em que medida as vedações de tratamento de dados constantes no art 4º da Resolução nº 80/2011 podem diferenciar em termos concorrenciais as ITPs verticalizadas das demais.

---

<sup>62</sup> BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. - Nota Técnica nº 20/2019/DEE/CADE, referente ao Ato de Concentração nº 08700.006345/2018-29. p. 57.

<sup>63</sup> Idem, pp.40-41.

Testaremos, ao final, a hipótese do trabalho de que os princípios e a estrutura do Open Finance atualmente implementada são capazes de mitigar riscos concorrenciais decorrentes do acesso privilegiado a dados de ITPs verticalizadas, apesar de permanecerem possíveis práticas anticompetitivas decorrentes de acordos de exclusividade e/ou óbices à interoperabilidade.

### 3.3 Discussão dos resultados

Tendo descrito com detalhes o funcionamento do mercado no qual as ITPs estão inseridas, bem como a legislação em questão, a pergunta à nossa frente permanece: as vedações de uso de dados nos termos do art. 4º da Resolução BCB nº 80/2021 geram desvantagens competitivas para as ITPs puras?

Primeiro, podemos perceber que não é desarrazoado afirmar que o mercado de ITPs guarda algumas semelhanças com o mercado de pagamentos digitais com cartões. Apesar de um arranjo diferente, há a necessidade de, por meio de emissores/domicílios financeiros, executar transações de forma simplificada via um arranjo de pagamento específico entre consumidores e estabelecimentos.

Percebemos também, após a implementação do Pix como arranjo de pagamento, a evolução gradual deste, podendo afirmar que hoje já há predominância deste em quantidade de usos em relação aos cartões, e que este se encontra em curva ascendente; deste modo, e observadas também a quantidade de empreendedores individuais e o crescimento do mercado de serviços no Brasil, bem como sua participação no PIB, podemos concluir que o problema que as ITP buscam resolver é relevante no contexto da modernização do mercado de pagamentos no país.

Em um terceiro momento, podemos afirmar que o mercado de cartões e de adquirência, embora com novos entrantes em tempos mais recentes, ainda tem seus maiores e mais lucrativos atores, que atuam como credenciadores, em operações verticalizadas. As empresas credenciadoras possuem, por vezes, participação acionária ou controle de bancos emissores.<sup>64,65</sup>

A partir da instituição das ITPs, o art. 4º da Resolução BCB nº 80/2021 buscou, com as vedações, garantir a segurança dos consumidores. Na exposição de motivos da Resolução BCB nº 24/2020, que instituiu o normativo em um primeiro momento, o legislador afirma:

No tocante ao risco, noto que a instituição iniciadora de transação de pagamento incorre sobretudo em risco operacional, notadamente, relacionado à segurança das transações, tais como os riscos de fraude, execução de transação sem o conhecimento

---

<sup>64</sup> Disponível em: <https://economia.uol.com.br/colunas/2019/05/06/guerra-maquinhas-cartoes-nao-e-o-que-parece-oligopolio-grandes-bancos.htm> Acesso em 11/07/2023

<sup>65</sup> Disponível em: <https://www.poder360.com.br/economia/mercado-de-maquinhas-deve-saltar-2-digito-em-2021/> Acesso em 11/07/2023

do usuário, execução de transação de pagamento com atraso, execução de transação de pagamento identificando incorretamente o usuário pagador, o usuário beneficiário, ou ambos, e execução de transação de pagamento com divergência de valor.

Além de prejuízos potenciais aos usuários do sistema de pagamentos, a atuação do iniciador de transação de pagamento sem que seja observado o devido arcabouço regulatório pode prejudicar, em algumas circunstâncias, a solidez e a confiabilidade do sistema de pagamentos de varejo.<sup>66</sup>

A preocupação com a segurança e estabilidade do sistema motivou a regulação deste tipo de instituição de pagamentos pelo BCB. Ao propor as vedações que permaneceram na Resolução BCB nº 80/2021, nos parece que a preocupação de segurança e privacidade que motivou a regulação permanece colocada em primeiro lugar. Ao instituir a exceção às no parágrafo único do artigo o legislador procurou proporcionar às ITPs a possibilidade de ofertar serviços não apenas a estabelecimentos e a consumidores, mas também a instituições reguladas pelo BCB.

Nesse caso, estas seriam isentas das vedações e poderiam armazenar as credenciais dos usuários finais utilizadas para autenticar a transação de pagamento perante a instituição detentora da conta e utilizar, armazenar ou acessar os dados para outra finalidade que não seja a prestação do serviço de iniciação de transação de pagamento expressamente solicitado pelo usuário final, nos termos dos incisos I e III, do art. 4º, respectivamente.

Para evitar problemas concorrenciais, o legislador afirmou que tais serviços contratados com as instituições não poderiam estar relacionados à iniciação de transação de pagamentos, citando também o fato de que no contexto do sistema do Open Finance, não é necessário contrato com as instituições financeiras para acessar os dados já compartilhados no sistema.

No entanto, esta solução possui limitações jurídicas e práticas. Na Resolução Conjunta do CMN nº 1/2020, alterada pela Resolução Conjunta nº 4/2020 que dispõe sobre o Open Finance, o escopo de dados abrangido pelas transações operadas pelas ITPs se enquadra nos seguintes dispositivos:

Art. 5º: O Open Finance abrange o compartilhamento de, no mínimo:

I - dados sobre:

d) transações de clientes relacionadas com:

1. contas de depósito à vista;
2. contas de depósito de poupança;
3. contas de pagamento pré-pagas;
4. contas de pagamento pós-pagas;

---

<sup>66</sup> BRASIL. Banco Central do Brasil. Exposição de Motivos da Resolução BCB nº 24/2020, p. 3 – Disponível em: [https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/2020298/Voto\\_do\\_BC\\_298\\_2020.pdf](https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/2020298/Voto_do_BC_298_2020.pdf) Acesso em 11/07/2023

[...]

8. serviços de credenciamento em arranjos de pagamento;

II - serviços de:

a) iniciação de transação de pagamento;

§ 3º É necessário obter consentimento do cliente, nos termos do art. 10, para fins do compartilhamento de dados de cadastro e de transações e de serviços de que tratam os incisos I, alíneas "c" e "d", e II, do caput, bem como dos que tratam o § 1º, no caso de dados e serviços a ele relacionados.<sup>67</sup>

Limitando nossa discussão ao escopo de dados e à necessidade de consentimento expresso do cliente, não nos aprofundando na forma regulamentada para a ocorrência deste consentimento, resta claro que, independente da obtenção de dados via consentimento do cliente, a quantidade de dados que os novos entrantes podem acessar depende diretamente da efetividade do funil de consentimentos e da disponibilidade de dados no sistema do Open Finance.

Porém, observando os dados presentes na série histórica do funil de consentimentos presente no site Open Finance Brasil<sup>68</sup> percebemos que há um caminho a percorrer para que os dados solicitados às entidades transmissoras cheguem de fato às instituições receptoras. Em termos de acesso a dados, este é um indicador importante na medida em que não descreve de forma absoluta o número de consentimentos ativos, mas mostra a efetividade do fluxo de transmissão de dados entre instituições, parte importante do modelo de negócio das ITPs.

Nesse sentido, o armazenamento e utilização de dados por ITPs em um escopo maior que o constante nas vedações pode ocorrer de duas formas principais: (i) através da verticalização de serviços, seja com outras atividades financeiras reguladas pelo BCB, como ocorre no mercado de cartões de crédito (ii) utilizando-se de contrato com instituições reguladas pelo BCB para serviços não relacionados à iniciação de transação de pagamento.

Em ambos os casos, embora a empresa/conglomerado não necessite de um volume de dados maior para realização da operação, a eventual utilização deles para melhorias na prestação de serviços aos consumidores nos múltiplos lados da plataforma pode gerar riscos, principalmente de infrações à ordem econômica, nos termos do art. 36 da Lei 12.529/2011.

Em termos concorrenciais, é importante percebermos, nos termos da Tabela 2, que quando mencionamos novos entrantes no mercado de pagamentos digitais como ITPs, nem todos entram com as mesmas condições, e que a verticalização dos serviços pode estar relacionada a serviços não financeiros, como no caso das *Big Techs*, que possuem vantagens e

---

<sup>67</sup> BRASIL, Resolução Conjunta CMN nº1/2020, alterada pela Resolução Conjunta CMN nº 4/2022.

<sup>68</sup> Disponível em: <https://openfinancebrasil.org.br/dashboard-do-cidadao/> Acesso em 11/07/2023

desvantagens competitivas diferentes quando comparadas a ITPs verticalizadas com empresas que oferecem outros serviços financeiros.

Analisando um pouco além do acesso a dados puro e simples, em termos de mercado é importante entender o quanto o acesso a dados pode gerar fechamento de mercado por parte de atores individuais ou em grupo. Para isso, é importante que, conforme o princípio presente na Resolução Conjunta CMN nº 4/2022:

Art. 3º Constituem objetivos do Open Finance:

I - incentivar a inovação;

II - promover a concorrência;

Art. 4º As instituições de que trata o art. 1º, para fins do cumprimento dos objetivos de que trata o art. 3º, devem conduzir suas atividades com ética e responsabilidade, com observância da legislação e regulamentação em vigor, bem como dos seguintes princípios:

VI - interoperabilidade:

a) entre os participantes; e

b) com outras iniciativas de Open Finance no âmbito dos mercados financeiro, de capitais, de seguros, de previdência e de capitalização." <sup>69</sup>

A interoperabilidade entre sistemas, que hoje é listada em conjunto com outros princípios motivadores da agenda de reforma regulatória do sistema de pagamentos brasileiro<sup>70</sup>, é descrita como “a compatibilidade técnica e regulatória que permite que um sistema opere de forma contínua e adequada com outros”<sup>71</sup>. Essa compatibilidade, quando consideramos o contexto do Open Finance e das ITPs, diz respeito principalmente a capacidade em termos tecnológicos de que garanta que as ITPs verticalizadas e não verticalizadas utilizem sistemas que sejam capazes de conversar entre si, ou seja, que o estabelecimento cadastrado, ou mesmo a instituição onde estarão os recursos de pagamento possam utilizar um sistema padronizado de acesso que permita a operação de diferentes atores do mercado.

Em uma definição mais aprofundada do conceito, consideramos a existência de interoperabilidade na modalidade vertical ou horizontal no sistema de pagamentos. A primeira ocorre entre atores que oferecem serviços financeiros aos usuários e os que fornecem a infraestrutura do sistema, sendo complementares entre si. A segunda ocorre entre participantes que podem interagir, mas não necessariamente o farão. Um exemplo é a interação entre diferentes bandeiras com o consumidor por um mesmo credenciador, no mercado de cartões de

---

<sup>69</sup> BRASIL, Resolução Conjunta CMN nº 4/2022. Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-conjunta-n-4-de-24-de-marco-de-2022-388660407> Acesso em 11/07/2023

<sup>70</sup> PAIXÃO, AGUIAR e RAGAZZO (2021) pp. 76-89

<sup>71</sup> Idem, p. 86

crédito<sup>72</sup>. Este exemplo pode ser estendido para as ITPs na medida em que uma mesma iniciadora poderá operar diferentes meios de pagamento, ou uma mesma instituição poderá disponibilizar seu sistema para diferentes iniciadores.

O grande risco concorrencial em caso de interoperabilidade seria a existência de uma plataforma com poder de mercado suficiente para não operar de forma horizontalmente padronizada. Nos termos do artigo 4º, não percebemos riscos concorrenciais no que tange à práticas que dificultem ou impeçam a interoperabilidade no sentido de diminuir o acesso de empresas entrantes ou não verticalizadas no negócio.

Eventual acesso diferenciado a dados por parte de ITPs poderia resultar em acesso privilegiado a bases de clientes e à oferta de melhores produtos e serviços, mas ambas as práticas não necessariamente oferecem risco sistêmico à interoperabilidade, devido ao fato do arranjo de pagamento Pix e da infraestrutura do Open Finance serem de responsabilidade do regulador, que é uma instituição pública.

Outro conceito importante para a discussão concorrencial no mercado de ITPs (e de pagamentos digitais como um todo) é o *multihoming* e sua importância para a manutenção da concorrência nesses mercados. Em artigo, Silvia Fagá, Anna Olimpia Leite e Leonardo Lima definem a prática como “situação em que um mesmo usuário utiliza diferentes intermediadores para adquirir um serviço ou produto”.<sup>73</sup>

No caso das ITPs, o *multihoming* ocorreria com um mesmo usuário utilizando diferentes iniciadores para realizar pagamentos, ou tendo essa possibilidade. Nesse sentido, o *multihoming* impediria a ocorrência de outra prática que ocorre em mercados com plataformas de múltiplos lados, quando uma delas cresce de forma abrupta de forma que o ciclo vicioso de externalidades de rede cruzadas conduza o mercado ao equilíbrio em monopólio, caracterizando o efeito de *tipping*.<sup>74</sup>

Apesar de algumas das chamadas *Big Techs* operarem em mercados com essa característica de *tipping*, o conjunto de regulações do mercado de pagamentos e a existência de características específicas deste mercado, como a de empresas incumbentes verticalizadas e de uma concentração bancária em um conjunto de instituições dificultam a transferência de vantagens competitivas que ITPs verticalizadas com serviços oferecidos pelas *Big Tech* por

---

<sup>72</sup> Ibid.

<sup>73</sup> FAGÁ, Silvia, LEITE, Anna Olimpia M., LIMA, Leonardo de C. - Multihoming como um aliado na defesa da concorrência. JOTA, 15/11/2021. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/multihoming-aliado-defesa-concorrenca-15112021> Acesso em 11/07/2023

<sup>74</sup> SOARES, Márcio; RIBEIRO, Amadeu; BITTAR, Ana Carolina. Plataformas digitais e regulação antitruste no Brasil. JOTA, 21/05/2021. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/plataformas-digitais-e-regulacao-antitruste-no-brasil-21052021> Acesso em 11/07/2023

acesso privilegiado a dados de outros mercados em que estas operem com características de *tipping*.

Vemos, portanto, um cenário favorável ao *multihoming* no mercado de ITPs, sem riscos imediatos de que eventuais vantagens no acesso a dados que se estabeleçam apesar ou em decorrência de dispositivos do art. 4º da Resolução BCB nº 80/2021. Ressaltamos que embora não encontremos elementos de forma imediata, é importante que a autoridade antitruste monitore os efeitos destes novos entrantes e a dinâmica específica que causarão no mercado, tendo em vista que não há histórico de mercados similares onde ocorreram a competição de instituições financeiras e plataformas de tecnologia em mercados de pagamento.

No que tange à possibilidade de infração à ordem econômica, o Inquérito Administrativo nº 08700.005986/2018-66 traz um caso muito similar à questão abordada neste trabalho: recapitulando brevemente, a Superintendência Geral da autoridade antitruste investigou o mercado de cartões de crédito, com vistas a investigar se o compartilhamento de dados supostamente sensíveis de subcredenciadores com os instituidores de arranjo de pagamento por parte dos credenciadores configuraria conduta com vistas à dominar mercado relevante.

Considerando as ITPs como facilitadores, cumprindo papel similar ao dos subcredenciadores e sendo a questão principal deste trabalho a investigação acerca de condutas que visem dominar mercado relevante a partir de acesso a dados concorrencialmente sensíveis, o caso em questão oferece um direcionamento da mentalidade da autoridade em casos similares. Apesar da conclusão pelo arquivamento, a Nota Técnica se posiciona claramente no sentido de que:

Este arquivamento não prejudica eventual investigação futura, diante da existência de novos indícios de infração à ordem econômica a ensejar a continuidade da investigação. Arquivar neste momento é a medida de melhor racionalidade administrativa, com base nos princípios de eficiência, interesse público e proporcionalidade enunciados no artigo 2º da Lei nº 9.784, de 29.01.1999, evitando o dispêndio desnecessário de recursos públicos na investigação de um procedimento aberto sem indícios consistentes.<sup>75</sup>

E o que esta investigação nos indica acerca do mercado de ITPs? Em primeiro plano, que nem todo acesso a dado concorrencialmente sensível configura, *per se*, *indício consistente*<sup>76</sup> de conduta anticompetitiva. Podemos considerar, somando este precedente aos outros argumentos discutidos nesta seção, podemos concluir que é possível que apesar de existirem vedações contidas no art. 4º da Resolução BCB nº 80/2021, estas não impedem que ITPs

---

<sup>75</sup> BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica: NT nº 77/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE, constante no IA nº 08700.005986/2018-66, p. 16

<sup>76</sup> Nas palavras da autarquia no trecho da NT citado. Ver ref. 75

verticalizadas e/ou que prestem serviços não relacionados a transação de pagamentos a entidades reguladas pelo BCB consigam acesso a dados concorrencialmente sensíveis.

Porém, a questão que permanece é a de que se esses dados tendo sido obtidos de forma lícita do ponto de vista da legislação regulatória, ainda haveria possibilidade de configuração de ilícito concorrencial, e de que forma podemos sopesar eventual conflito entre as duas previsões legais, caso em conflito.

Para nos orientar neste questionamento, referenciamos a posição de Eduardo Jordão, que, ao pesquisar sobre a tentativa de anulação judicial de restrições concorrenciais veiculadas em lei no Brasil, se deparou com a necessidade de ponderação da legislação concorrencial com outras leis que por vezes se amparavam em princípios constitucionais.<sup>77</sup>

Não é por acaso que ponderação semelhante necessitou ser realizada pela SG-CADE no IA nº 08700.005986/2018-66, e também o é neste trabalho. Ao considerarmos mercados regulados por legislação específica, como é o caso do mercado de pagamentos, apesar da existência de memorando de entendimentos entre as autarquias e de ambas trabalharem em conjunto por vezes para a solução dos conflitos, não se descarta o recurso de parte eventualmente lesada à via judicial, ou mesmo ao analisarmos os tipos constantes no art. 36 da Lei 12.529/2011, intencionalmente exemplificativos, não podemos esperar que regulações setoriais cubram todas as lacunas legislativas do ponto de vista concorrencial.

E qual caminho seguir? Segundo Jordão, no Direito Comparado, os Estados Unidos discutem a possibilidade de utilização da *State Action Doctrine*, que enfrenta o conflito entre a doutrina antitruste federal e a soberania da regulação econômica estadual que mitigue ou elimine a concorrência.<sup>78</sup> No caso americano, privilegiou-se a autonomia regulatória estadual e o, sendo a via política a única forma de impugnar a regulação.

No precedente europeu, os estados membros da União Europeia se submetem ao direito antitruste comunitário, e regulações individuais podem ser consideradas inválidas devido à violação deste, podendo ser os Estados-membros responsabilizados pelo dano<sup>79</sup>. No entanto, no caso europeu, a Corte Europeia de Justiça, que analisa os casos, não julga o mérito ou sopesa os princípios locais que levaram o estado-membro a adotar determinada lei. Em um polo oposto, a autonomia dos estados é preterida em benefício da legislação supranacional.

---

<sup>77</sup> JORDÃO, Eduardo Ferreira . Limites constitucionais às restrições legislativas da concorrência. Revista Brasileira de Direito Público, v. 32, p. 87-125, 2011

<sup>78</sup> Idem, p. 3

<sup>79</sup> FOX, Eleanor M., State action in comparative context: What if Parker v. Brown were Italian? in Barry HAWK (ed.), International Antitrust Law & Policy: Fordham Corporate Law 2003, New York : Juris, 2003, p. 473 apud. JORDÃO, Eduardo Ferreira . Limites constitucionais às restrições legislativas da concorrência. Revista Brasileira de Direito Público.

No Brasil, a conclusão de Jordão é de que no caso de regulações de atividades econômicas em sentido estrito, como é o caso do mercado de pagamentos e da estrutura do Open Finance, seja aplicada a seguinte hipótese:

[...] ponderação concreta dos valores constitucionais, que advoga uma necessária atenção às circunstâncias do caso concreto, dentre as quais (i) a razão da restrição operada à concorrência; (ii) a intensidade desta restrição; (iii) a relevância da proteção promovida ao outro valor jurídico em questão; (iv) as circunstâncias fáticas pertinentes. Os critérios tradicionais desta ponderação concreta são a razoabilidade e a proporcionalidade<sup>80</sup>

Em uma avaliação em abstrato de riscos concorrenciais como se pretende neste trabalho, é importante, dentro de uma discussão jurídica, estabelecer em quais critérios poderemos realizar avaliação destes riscos. No presente trabalho, será necessária, como na hipótese descrita no trabalho de Jordão, de ponderação da regulação econômica realizada pelo BCB, entidade responsável, com a regulação concorrencial a ser protegida pelo CADE.

Desta forma, e apesar da existência de previsão legal e de memorando de entendimentos já citados para a interação das duas autarquias no que diz respeito a instituições financeiras, é preciso refletir considerando os valores constitucionais que se sobrepõem às normas, bem como a importância da segurança jurídica e da diminuição da litigiosidade entre os atores do mercado.

Com os marcos doutrinários e de precedentes apresentados neste capítulo, e aplicando a ponderação da regulação nos termos aqui descritos, a conclusão deste trabalho buscará, dentro das quatro circunstâncias do caso concreto descritas por Jordão, responder a pergunta de pesquisa deste trabalho, e testar a hipótese definida na introdução.

---

<sup>80</sup> JORDÃO, Eduardo Ferreira . Limites constitucionais às restrições legislativas da concorrência. Revista Brasileira de Direito Público, v. 32, 2011. p.14.

## 4 CONCLUSÃO

Aplicando a hipótese desenvolvida por Jordão e da discussão concorrencial do capítulo anterior à pergunta de pesquisa deste trabalho, bem como da descrição estrutural do mercado de ITPs e da regulação envolvida, podemos concluir que: (i) a eventual restrição aplicada à concorrência tende a ser mitigada caso a implementação do Open Finance se aprimore, principalmente no que tange ao funil de consentimentos na visão do receptor de dados, mas também no número geral de consentimentos. (ii) a avaliação, nos termos do IA nº 08700.005986/2018-66, de que a existência de eventual assimetria de dados entre participantes do mercado não configurou indício suficiente para intervenção antitruste no mercado, sem prejuízo de investigações futuras caso os elementos se alterem ou se intensifiquem; (iii) tendo em vista que não se identificaram indícios imediatos de ameaça à interoperabilidade ou à existência de *multihoming* no mercado em questão e que (iv) as circunstâncias fáticas que justificariam uma intervenção antitruste, tipicamente *ex-post* ainda não se configuraram.

Vemos como parcialmente confirmada a hipótese inicial de do trabalho, considerando que não há, com base nas vedações do art. 4º da Resolução BCB nº 80/2021, em especial em seu parágrafo único, elementos para identificar risco concorrencial de infração à ordem econômica, nos termos do art. 36 da Lei 12.529/2011. No entanto, a inexistência de tal risco não decorre da existência e efetividade de princípios legais da plataforma do Open Finance como mitigadores de risco, mas da ponderação de princípios da regulação do mercado analisado relativamente à legislação concorrencial e aos precedentes existentes, principalmente a investigação contida no IA nº 08700.005986/2018-66.

Nascido de uma inquietação acerca de um mercado nascente, que evolui tecnologicamente de mercados com concentração de mercado em poucos atores, este trabalho buscou questionar, em síntese, o quanto os novos entrantes estão protegidos de estruturas verticalizadas e com ampla base de dados com muitas origens.

Embora a regulação específica proteja a atividade de iniciação de transação de pagamentos de uso e armazenamento de dados, seria ingênuo pensar que uma atividade econômica existe separada de seus contextos políticos e institucionais, como mencionamos ainda na introdução para lastrear as bases de nossa análise. Disse Jean Tirole em sua obra *Economia do bem comum*:

Cada vez mais compramos e realizamos nossas operações bancárias on-line, lemos as notícias nos sites da web, utilizamos uber, compartilhamos nossas viagens no BlaBlaCar e reservamos nossa hospedagem no AirBnB. A digitalização da sociedade está no cerne das mudanças econômicas e sociais do século XXI. Ela impactará todas

as atividades humanas, como já modificou o comércio, as finanças, a mídia, os transportes ou a hotelaria.<sup>81</sup>

Buscamos, portanto, entender como o Pix, novo arranjo de pagamentos que se tornou dominante em pouco tempo e mudou a vida financeira dos brasileiros se organizará enquanto estrutura para que empresas verticalizadas ou não se estruturam ao redor dele para oferecer serviços financeiros para clientes, estabelecimentos e instituições financeiras.

Mercados com plataformas de múltiplos lados, como o das ITPs, possuem características específicas que brevemente exploramos aqui. No entanto, as especificidades deste mercado nos levaram a considerar três diferentes camadas de legislação. A regulação das empresas envolvidas enquanto pessoas jurídicas, na figura das Resoluções BCB nº 24/2020 e 80/2021; as regulações sistêmicas que dizem respeito ao Open Finance, como as Resoluções Conjuntas CMN nº 1/2020 e nº 4/2022; e a legislação concorrencial, na Lei 12.529/2011, bem como na jurisprudência do CADE.

Ainda que tenhamos encontrado mais questões e suscitado ainda mais dúvidas sobre o possível acesso e uso de dados por parte dos atores que farão parte deste mercado, pudemos desmistificar possíveis maniqueísmos envolvendo as instituições financeiras e empresas de tecnologia. Em ambos os lados existem atores mais ou menos verticalizados, novos e antigos, incumbentes ou não em outros mercados. É necessário, portanto, avaliar cuidadosamente as vantagens e desvantagens de cada um ao suscitar questões de concorrência sistêmica no que diz respeito ao mercado de pagamentos.

Ao final, depois de muito comparar, descrever, analisar e ponderar muitas legislações e princípios, optamos pela hipótese teórica que nos pareceu valorizar as circunstâncias de fato ao comparar a legislação concorrencial com a regulação setorial e seus princípios, muitas vezes abrigados na Constituição. Buscamos também a base dos precedentes para fugir do Direito Concorrencial dos desejos, mas para nos aproximarmos do pensamento da autarquia no mundo real, ainda quando seja o caso de questioná-lo.

Se os eventuais riscos concorrenciais encontrados não foram suficientes para afirmação categórica de uma possibilidade de infração à ordem econômica nos termos da Lei de Concorrência, tal conclusão não pode ou deve ser a de que a conduta futura dos agentes não deverá ser investigada com maior atenção no futuro pela autoridade antitruste.

Considerando que o mercado e as instituições relativos às ITPS estão se acomodando às novas regras, inclusive de governança do sistema do Open Finance, cabe aos estudos que se

---

<sup>81</sup> TIROLE, Jean. Economia do bem comum, 1ª ED – Rio de Janeiro: Zahar, 2020. P. 394

seguirão a este se debruçar na ponderação destes princípios com novas informações na medida em que a tendência de equilíbrio deste mercado se torne mais visível.

## REFERÊNCIAS

- BRASIL. Banco central do Brasil. Relatório de Economia Bancária 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb2022p.pdf>
- BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica: Cadernos do CADE: Mercado de Instrumentos de Pagamento, 2019. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/cadernos-do-cade/mercado-de-instrumentos-de-pagamento-2019.pdf>
- BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. - Nota Técnica nº 20/2019/DEE/CADE, referente ao Ato de Concentração nº 08700.006345/2018-29.
- BRASIL, Conselho Administrativo de Defesa Econômica: Nota Técnica nº 77/2019/CGAA2/SGA1/SG/CADE, constante no IA nº 08700.005986/2018-66;
- BRASIL. Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae). Brasil tem quase 15 milhões de microempreendedores individuais. Portal Sebrae, 2023. Disponível em: <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/brasil-tem-quase-15-milhoes-de-microempreendedores-individuais,e538151eea156810VgnVCM1000001b00320aRCRD#>
- BUCCI, Maria Paula Dallari: Fundamentos para uma teoria jurídica das políticas públicas. -2ª Ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2021.
- FAGÁ, Sílvia, LEITE; Anna Olimpia M.; LIMA, Leonardo de C. - *Multihoming* como um aliado na defesa da concorrência. JOTA, 2021. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/multihoming-aliado-defesa-concorrencia-15112021>
- FERNANDES, Victor Oliveira. Direito da Concorrência das plataformas digitais: entre abuso de poder econômico e inovação - São Paulo: Thomson Reuters, 2022.
- FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. Direito Econômico – 10ª Ed.- Rio de Janeiro: Forense, 2019
- FORGIONI, Paula A. A Evolução do direito comercial brasileiro: da mercancia ao mercado – 4ª Ed. rev. e atual. – São Paulo: Thomson Reuters, 2019;
- FORGIONI, Paula A. Os Fundamentos do antitruste – 11ª Ed. rev. e atual – São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.
- GRAU, Eros. A Ordem Econômica Na Constituição De 1988 - 8. ed., São Paulo, Malheiros, 2002;
- GOMBATA, Marsília; VAZQUEZ, Rafael; CARNEIRO, Lucianne; SARAIVA, Alessandra e ROSAS, Rafael. Após ‘empurrar’ PIB em 2022, setor de serviços perde fôlego. Valor Econômico, 2023. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2023/03/03/apos-empurrar-pib-em-2022-setor-de-servicos-perde-folego.ghtml>

GUTEMBERG, Mauricio. Guerra das maquininhas não é o que parece e defende oligopólio de bancos. UOL, 2019. Disponível em:

<https://economia.uol.com.br/colunas/2019/05/06/guerra-maquinhinhas-cartoes-nao-e-o-que-parece-oligopolio-grandes-bancos.htm>

JORDÃO, Eduardo Ferreira. Limites constitucionais às restrições legislativas da concorrência. Revista Brasileira de Direito Público, v. 32, 2011;

PAIXÃO, Ricardo F.; AGUIAR, João B.; RAGAZZO, Carlos. (Coord.) - O Regulador inovador: Banco Central e a agenda de incentivo à inovação -- São Paulo: Instituto ProPague, 2021. Disponível em: <https://institutopropague.org/pagamentos/ebook-o-regulador-inovador-banco-central-e-a-agenda-de-incentivo-a-inovacao/>

PWC. Pagamentos: o cenário a partir de 2025: Como caminhar entre a evolução e a revolução, 2021. Disponível em: <https://www.pwc.com.br/pt/estudos/setores-atividade/financeiro/2021/pagamentos-o-cenario-a-partir-de-2025.html>

RODRIGUES, Douglas; BARBOSA, Marina. Mercado de maquininhas deve saltar mais de 20% em 2021. Poder 360, 2021. Disponível em:

<https://www.poder360.com.br/economia/mercado-de-maquinhinhas-deve-saltar-2-digitos-em-2021/>

SOARES, Márcio; RIBEIRO, Amadeu; BITTAR, Ana Carolina. Plataformas digitais e regulação antitruste no Brasil. JOTA, 2021. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/plataformas-digitais-e-regulacao-antitruste-no-brasil-21052021>

STACHEWSKI, Ana L. E-commerce deve dobrar de tamanho no Brasil até 2026, diz estudo. Época Negócios, 2022. Disponível em:

<https://epocanegocios.globo.com/empresas/noticia/2022/10/e-commerce-deve-dobrar-de-tamanho-no-brasil-ate-2026-diz-estudo.ghtml>

SUTTO, Giovanna. Open Finance: fintechs de crédito poderão atuar como iniciadoras de pagamento; veja como funciona, Info Money, 2022. Disponível em:

<https://www.infomoney.com.br/minhas-financas/open-finance-fintechs-de-credito-poderao-atuar-como-iniciadoras-de-pagamento-veja-como-funciona/>

TIROLE, Jean. Economia do bem comum, 1ª Ed – Rio de Janeiro: Zahar, 2020.