

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**ANÁLISE DA INTERVENÇÃO REGULATÓRIA E DA AÇÃO
ANTITRUSTE SOBRE AS BARREIRAS À ENTRADA NO SETOR
DE ADQUIRÊNCIA DE 2009 A 2017.**

ANA PAULA SCHWENCK
matrícula nº 13137443

ORIENTADOR(A): Prof. Kelli A C L de Miranda

AGOSTO DE 2018

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**ANÁLISE DA INTERVENÇÃO REGULATÓRIA E DA AÇÃO
ANTITRUSTE SOBRE AS BARREIRAS À ENTRADA NO SETOR
DE ADQUIRÊNCIA DE 2009 A 2017.**

ANA PAULA SCHWENCK

matrícula nº 13137443

ORIENTADOR(A): Prof. Kelli A C L de Miranda

AGOSTO DE 2018

As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do(a) autor(a)

Dedico este trabalho a minha orientadora, Kelli Miranda, a minha família, Marcos e Rosana Schwenck, e ao meu namorado, Victor Nuti, pelo apoio oferecido durante a minha graduação.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Universidade Federal do Rio de Janeiro pelos anos de educação que me foram oferecidos porque sem estes não seria a pessoa que me tornei.

RESUMO

O foco do trabalho é analisar a eficácia das intervenções regulatórias e das ações antitrustes na eliminação das barreiras à entrada do setor de aquisição durante os anos de 2009 a 2017. Para tal, é apresentado o histórico de formação do mercado de meios eletrônicos de pagamento no Brasil. Em seguida, são revisitadas as teorias microeconômicas e da economia industrial que explicam os conceitos de estrutura e desempenho, considerando sua relação com poder econômico. Por fim, é feita uma análise sobre o foco e a eficácia da intervenção governamental, utilizando como critério documentações que versem sobre a equalização das condições dos entrantes e estabelecidas, além de verificar o impacto sobre os preços. A análise responde se a atuação foi executada de forma a eliminar ou minorar as barreiras identificadas, e como isso impactou a entrada no setor e seu desempenho. Trata-se de uma pesquisa descritiva baseada no estudo documental das normas e inquéritos administrativos executados pelo Banco Central do Brasil e pelo CADE. O resultado encontrado é que as barreiras à entrada foram parcialmente tratadas, porém o impacto sobre os preços (desempenho do setor) precisa ser analisado no futuro visto que as ações só foram ser eficazmente implementadas no fim do período estudado.

SÍMBOLOS, ABREVIATURAS, SIGLAS E CONVENÇÕES

ABECS	Associação Brasileira de Empresas de Cartões de Crédito
ABIPAG	Associação Brasileira de Instituições de Pagamentos
ABRASEL	Associação Brasileira de Bares e Restaurantes
BACEN	Banco Central do Brasil
BC	Banco Central do Brasil
CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CIP	Câmara Interbancária de Pagamentos
EC	Estabelecimento Comercial
ECD	Estrutura-Condução-Desempenho
FEBRABAN	Federação Brasileira de Bancos
POS	<i>Point of Sale</i> : como é denominada tecnicamente a máquina de cartão

ÍNDICE

INTRODUÇÃO	0
1 O MERCADO DE MEIOS ELETRÔNICOS DE PAGAMENTOS BRASILEIRO E SUA HISTÓRIA DE FORMAÇÃO	9
1.1 OS AGENTES ENVOLVIDOS NO MERCADO E SUAS INTERAÇÕES	9
<i>Visíveis</i>	9
<i>Invisíveis</i>	13
1.2 A HISTÓRIA DE FORMAÇÃO DO MERCADO	15
2 AS BARREIRAS À ENTRADA E A CARACTERIZAÇÃO TEÓRICA DA ESTRUTURA DO SETOR DE ADQUIRÊNCIA	22
2.1 O PARADIGMA ESTRUTURA-CONDUTA-DESEMPENHO E OS CONCEITOS DE OLIGOPÓLIO E BARREIRAS À ENTRADA.....	22
2.2 AS BARREIRAS À ENTRADA NO SETOR DE ADQUIRÊNCIA E SEU IMPACTO NA PERFORMANCE	28
3 A POLÍTICA REGULATÓRIA E A AÇÃO ANTITRUSTE NO COMBATE ÀS BARREIRAS À ENTRADA DO SETOR	32
3.1 METODOLOGIA DE PESQUISA.....	32
3.2 DIFERENCIAÇÃO DE PRODUTO POR EXCLUSIVIDADE DE BANDEIRAS.....	33
3.3 VANTAGEM ABSOLUTA DE CUSTO NA PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS DE REDE	40
3.4 VANTAGEM ABSOLUTA DE CUSTO NO PROCESSO DE COMPENSAÇÃO E LIQUIDAÇÃO.....	41
3.5 OUTROS PROTESTOS EXECUTADOS NO CADE E A ESQUEMATIZAÇÃO DAS POLÍTICAS REGULATÓRIAS E DAS AÇÕES ANTITRUSTES	43
CONCLUSÃO	49
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	53

INTRODUÇÃO

No Brasil, a década de 1960 foi marcada pela modernização do mercado de capitais, acarretando na multiplicação do uso de computadores e da informática no sistema bancário brasileiro (FUNDAÇÃO BRADESCO, 2010). A competição no sistema, a diversidade da oferta de serviços, a concentração do capital financeiro e a padronização contábil implementada pelo Banco Central foram as bases que possibilitaram essas primeiras experiências de automação, alicerce dos pagamentos via meios eletrônicos (BLASS, 1993).

Simultaneamente, cartões de crédito foram sendo criados e configuraram-se como uma nova modalidade de pagamento que ganha expressão a partir da década de 70. Os bancos e suas subsidiárias passam a ser responsáveis pela emissão dos seus cartões; pelo credenciamento dos estabelecimentos comerciais; pelo fornecimento das decalcadoras (instrumento para efetivação das transações) e pelo processo de liquidação e compensação das transações. Isso significava que uma mesma empresa fazia todas as etapas da cadeia de pagamentos dentro da sua própria infraestrutura, o que limitava o crescimento do mercado segundo sua estratégia de atuação desintegrada.

Nos anos 80, duas mudanças significativas ocorreram que alteraram a estrutura e as condições básicas do setor. A primeira foi a criação do cartão de débito nacional, atrelado a uma nova tecnologia de captura e direcionamento de transações, desenvolvida pela Tecban, empresa de tecnologia para automação bancária. A empresa, que era a única a assumir exclusivamente o papel de credenciamento desses cartões, abriu espaço para a configuração da indústria na qual os bancos não assumiam todas as responsabilidades dos pagamentos brasileiros. A segunda foi a entrada da Mastercard no Brasil, que representou uma alteração da condição tecnológica do sistema e definiu o papel que as bandeiras assumiriam na cadeia. Os movimentos empurraram o desenvolvimento da indústria que se estruturou em três setores interligados: bancos emissores, bandeiras e adquirentes/credenciadoras.

Segundo estudos empreendidos pelo Banco Central do Brasil (2010), apesar da segregação de responsabilidades entre empresas de caracteres distintos, o mercado continuou controlado pelos bancos emissores que apenas diversificaram seus negócios, e transformaram

seus produtos de pagamentos em empresas com esse foco. A consequência desse processo histórico foi a alta verticalização na cadeia e a concentração no setor de adquirência que perdura em anos posteriores.

Ao analisarmos essas características pela classificação apresentada por Possas (1985), trata-se de estrutura de mercado oligopolizada, cujo determinante principal vai além do número de concorrentes e da concentração, e é na verdade a presença de barreiras à entrada como componente estrutural. Neste contexto, um exemplo de componente identificado pelo BACEN, em 2010, foi a existência de contratos de exclusividade benéficos para empresas estabelecidas que acabam por gerar barreiras à entrada de diferenciação de produto no setor.

Sob outra perspectiva, de Bruschi e Perez (2018), que é baseada nos conceitos de Schmalensee e Evans sobre teorias de mercados de dois lados, o setor de adquirência pode ser classificado como uma plataforma dependente tanto dos seus próprios consumidores quanto dos clientes dos bancos emissores. A externalidade de rede positiva nesses mercados faz com que o consumo de um lado (dos portadores de cartão) afete o consumo do outro (de máquinas que os transacionam). Assim, os contratos de exclusividade além de criarem barreiras por si só, são impulsionados pela conduta dos bancos na emissão de cartões específicos que tornam as máquinas que quiserem mais atrativas.

O Banco Central do Brasil, no mesmo estudo feito em 2010 com a finalidade de aumentar a concorrência, identificou mais duas barreiras à entrada que são consequências naturais da formação histórica do mercado que se construiu verticalizado. Ambas relacionadas às vantagens absolutas de custo das estabelecidas sobre as entrantes.

Desde o lançamento desse estudo, o órgão que foi promulgado em lei como regulador do setor, iniciou uma série de intervenções que visam a concorrência, a inovação e a segurança do sistema. Além dessa atuação do BACEN, fica marcado nesse período de 2009 a 2017, a estratégia dos entrantes em acionar o CADE contra a conduta das empresas estabelecidas que vão contra aos interesses competitivos. Embora outros autores, Hadid (2013) e Bruschi e Perez (2018), apresentem informações sobre essa intervenção governamental, estes não avançam na análise da eficácia dessa atuação sobre as barreiras do setor. O que, pela teoria industrial, tem correlação direta com o desempenho do mercado e consequentemente com a garantia dos interesses da sociedade.

O objetivo desse estudo é apresentar e classificar as barreiras identificadas pelo BACEN segundo o referencial teórico utilizado, e analisar com apresentação de estatísticas do período se as normas estabelecidas pelo BACEN e os inquéritos administrativos julgados pelo CADE ofereceram mudanças estruturais no setor de adquirência. Assim responde-se a pergunta “As iniciativas do BACEN de 2013 a 2017, com auxílio dos inquéritos administrativos julgados pelo CADE, foram suficientes para eliminar as barreiras à entrada e alcançar igualdade de condições entre entrantes e estabelecidas no Brasil?”.

A partir dos estudos já realizados; associadas às estatísticas divulgadas, às leituras na íntegra das normas, e dos resultados públicos dos processos gerados pelas entrantes no mercado; o trabalho será estruturado em três capítulos, onde o primeiro apresentará a descrição da indústria de pagamentos e o histórico de sua configuração no Brasil. O segundo capítulo versará sobre as teorias econômicas relacionadas à estrutura, à conduta e ao desempenho das indústrias, apresentando uma classificação para o diagnóstico feito pelo BACEN e as implicações para a competição do setor. O terceiro capítulo tem o objetivo de analisar as normas, inquéritos administrativos e estatísticas do período entre 2009 e 2017 para verificar se a atuação governamental foi eficaz na eliminação das barreiras identificadas. Finalmente, a conclusão fará uma síntese do estudo.

1 O MERCADO DE MEIOS ELETRÔNICOS DE PAGAMENTOS BRASILEIRO E SUA HISTÓRIA DE FORMAÇÃO

O objetivo desse capítulo é apresentar o setor de adquirência e fazer uma breve descrição do histórico do mercado de meios de pagamento, desde o período que precede a emissão de cartões até 2010, momento anterior às intervenções. Para tanto, a primeira seção explica a estrutura do mercado, apresenta todas as indústrias envolvidas em cada etapa, seus agentes relevantes e as regras de funcionamento. Por sua vez, a seção seguinte retrata o histórico de construção do mercado, destacando o processo das mudanças estruturais ocorridas da década de 80 ao ano de 2010, que culminaram na criação do setor de adquirência, objeto da pesquisa.

1.1 Os Agentes Envolvidos no Mercado e suas Interações

O mercado de meios de pagamento compreende dois tipos de agentes envolvidos no processo de compra através de meios eletrônicos: os visíveis e os invisíveis. No grupo dos visíveis estão: **o portador do cartão**, **o estabelecimento comercial**, **a bandeira**, **o agente emissor**, **o credenciador e adquirente**. Os invisíveis, por sua vez, são compostos pelas associações, federações, confederações, sindicatos, credores monetários e quase monetários, fornecedores, agentes governamentais e o Banco Central.

Visíveis

O portador do cartão é aquele interessado em realizar uma compra ou pagamento de bens e serviços através de um cartão, seja ele de débito (instantâneo), crédito ou voucher de benefícios. Este é o agente devedor junto ao emissor do pagamento da fatura, para o caso de cartões de crédito.

O estabelecimento comercial ou lojista é o produtor dos bens e serviços que serão consumidos pelo portador do cartão. Corresponde a uma unidade empresarial e econômica que detém o direito de recebimento do valor líquido da venda após a conclusão da transação.

No mercado de meios de pagamento, essa nomenclatura se refere a qualquer organização independente do seu tamanho em valor comercializado (KASZNAR, 2017).

O **emissor** é o banco ou instituição financeira que administra e gerencia a emissão de cartões. Cabe ao agente fazer a relação com o portador do cartão; definindo seus limites de crédito, a aprovação ou não de suas compras, a explicação de suas condutas ou procedimento anormais, a emissão e o envio de faturas para pagamento, a cobrança em caso de inadimplência, e o oferecimento dos produtos e serviços das bandeiras emitidas. Por esta razão, indiretamente ele tem o papel de definir o número de cartões de crédito e débito circulando no país de cada uma das bandeiras. Como recompensa pelo serviço, o emissor recebe do portador do cartão uma taxa referente ao custo efetivo total, e do adquirente a taxa de intercâmbio por transação (KASZNAR, 2017).

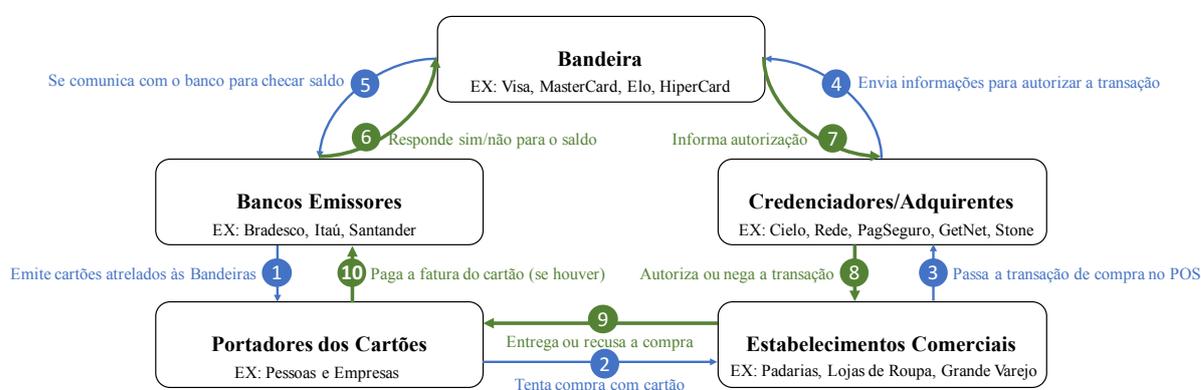
A **credenciadora/adquirente**, instituição que credencia os lojistas e os torna aptos a transacionar via meios eletrônicos, tem quatro principais responsabilidades no mercado de meios eletrônicos de pagamento. A primeira é próprio papel de habilitar o estabelecimento comercial a aceitar cartões como pagamento. Nesse processo, uma análise de risco é feita com o objetivo de evitar fraudes e crimes definidos nas regras estipuladas pelas bandeiras. A segunda é o fornecimento ao lojista do equipamento que processa transações, a máquina de cartões, denominada *pos (Point of Sale) ou pinpad*. Esse equipamento é capaz de captar informações e criptografá-las para enviar aos agentes com maior segurança. Para isso, o credenciador compra esse equipamento das indústrias produtoras e o oferece aos estabelecimentos ou por pagamento de aluguel ou revenda. A terceira é o processamento dos pedidos de autorização junto ao adquirente que se comunica com o banco emissor e com a bandeira (processo que ocorre através de uma infraestrutura de serviços de rede). A quarta é liquidar a transação, ou seja, repassar o valor líquido da transação ao lojista que detém esse direito. Isso é feito através da infraestrutura de uma câmara de compensação e liquidação. Nesse processo, o estabelecimento comercial paga ao adquirente uma taxa de desconto. O adquirente, por ter o controle dos valores monetários da transação e conseqüentemente oferecer riscos a liquidez do sistema, é regulado e auditado.

A **bandeira** é a empresa responsável pela comunicação de todas as transações entre o emissor e o adquirente. Além disso, tem o papel de definição das regras que deverão ser

cumpridas por esses dois agentes caso emitam e processem transações de cartões atrelados a sua marca. É ela, por exemplo, que define as normas de segurança relacionadas a essas transações. Um **arranjo de pagamento** é a nomenclatura do conjunto de regras de operação estipuladas pela bandeira que direciona o funcionamento dos adquirentes e bancos no processamento das transações daquela determinada bandeira.

A Figura 1 apresenta os agentes do setor e mostra suas interações durante o processo de autorização de uma transação.

FIGURA 1 – AGENTES DO MERCADO DE MEIOS ELETRÔNICOS DE PAGAMENTOS E A INTERAÇÃO DURANTE O PROCESSO DE AUTORIZAÇÃO DE UMA TRANSAÇÃO.



Fonte: Elaboração própria.

Os exemplos da figura são algumas das maiores empresas que operam hoje, para melhor visualização.

As setas de cor azul representam o início do processo de autorização e a comunicação entre as empresas, que se inicia com a emissão do cartão por parte do emissor. Dessa forma, o portador passa a estar apto a fazer compras com esse cartão que serão processadas em um POS (*Point of sale*: máquina de cartão).

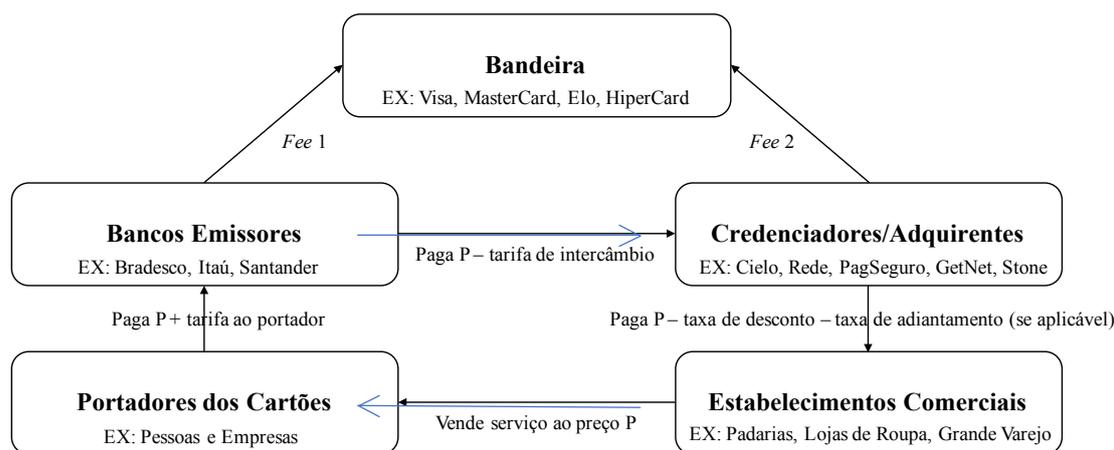
Quando a transação se inicia, a comunicação começa com os inputs dos estabelecimentos comerciais, que são enviados para a credenciadora/adquirente, que se comunica com a bandeira imediatamente repassando essas informações. A Bandeira, por sua vez, checka o saldo com o banco emissor, e um ciclo de respostas se inicia.

As setas verdes mostram as respostas dos agentes e o fim do ciclo de compra. A informação sobre saldo suficiente sai do banco emissor e é passado para a bandeira aprovar ou

não a transação. Esta, envia essa informação ao adquirente que comunica ao estabelecimento comercial através da tela da máquina do cartão. Por fim, a compra é, ou não, efetivada e a fatura deve ser paga pelo próprio portador.

A Figura 2 mostra a dinâmica de preços do mercado, o fluxo de preços cobrados por cada um dos agentes que operam no setor.

FIGURA 2 – ESQUEMA DO MERCADO DE MEIOS DE PAGAMENTOS ELETRÔNICOS E SUA ESTRUTURA DE PREÇOS



FONTE: Adaptado do Banco Central do Brasil (2010)

O preço “**P**” refere-se ao valor da mercadoria ou serviço que o estabelecimento comercial cobra ao portador do cartão.

O portador do cartão paga o valor **P** da compra somado a uma **tarifa ao portador** pelo uso do cartão de crédito emitido. A tarifa ao portador é um valor composto da soma da anuidade do cartão, no geral é uma parcela fixa paga ao ano, a uma parcela variável destinada aos programas de relacionamento ofertados pelos bancos emissores.

Para incentivo ao uso de cartões como pagamento, é comum que os bancos cobrem uma anuidade que não cubra o custo das transações com cartão. Isto é, o valor cobrado por transação é inferior ao custo marginal da própria transação, principalmente quando há maior competição entre os emissores.

O banco transfere ao credenciador/adquirente o valor **P** descontado da **tarifa de intercâmbio**, que retém por seus serviços. A tarifa de intercâmbio, paga pelos credenciadores

aos bancos emissores é atribuído por transação, podendo ser fixo, variável ou uma mistura dos dois modelos. Essa determinação de quanto será a tarifa acontece através de acordos multilaterais entre os agentes ou bilaterais entre aqueles participantes da transação.

O credenciador/adquirente deposita na conta do estabelecimento comercial o valor **P** subtraído da **taxa de desconto** (negociada com os estabelecimentos) e da **taxa de adiantamento** (para crédito), se aplicável.

Os estabelecimentos comerciais arcam com dois tipos de custos distintos: um chamado de **taxa de desconto**, como apresentado no modelo, e o outro sobre o **aluguel do equipamento**. O valor da taxa de desconto depende de diversas variáveis: tipo de estabelecimento, valor mensal transacionado por aquele estabelecimento, taxa de intercâmbio, entre outros.

O **fee da bandeira** é uma taxa estipulada pelo uso das marcas e da infraestrutura tecnológica cobrada dos bancos emissores e dos credenciadores.

Neste esquema, pode-se reparar, que a **taxa de desconto** cobrada pelos adquirentes do estabelecimento comercial deve ser maior que a **tarifa de intercâmbio** retida pelo banco emissor somado ao **fee** da bandeira. Caso contrário, o adquirente sai no prejuízo com o processamento da transação.

Além disso, o fluxo mostra que o credenciador/adquirente capitaliza em cima do valor das vendas de crédito através de um processo de adiantamento da data liquidação dessas obrigações, a antecipação de recebíveis. Para isso, o credenciador cobra uma outra taxa que custeie o financiamento do crédito que ele faz com bancos credores e que traga uma margem de lucro pela execução desse serviço.

Invisíveis

Integram ainda este mercado de meios eletrônicos de pagamentos brasileiro, os agentes invisíveis, que reúnem a participação da ABECS, da ABIPAG, do órgão e da agência governamentais.

A ABECS, Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços, atua no setor desde 1971. Ela é composta pelos principais emissores de cartão e adquirentes, e tem

como objetivo defender os interesses dos seus integrantes junto ao mercado, poder público, órgãos de defesa do consumidor, e sociedade em geral. Representou, em 2016, mais de 95% do mercado de transações por cartão. Essa instituição é controlada hoje pelas maiores e mais antigas empresas que operam no setor.

A ABIPAG, Associação Brasileira de Instituições de Pagamentos, criada após o marco regulatório imposto pelo Banco Central em 2013, representa todos os entrantes que começaram a atuar no mercado de meios eletrônicos desde 2009. Com o objetivo de defender seus integrantes e a competitividade na indústria, a ABIPAG esteve envolvida nos processos que resultaram nas circulares emitidas pelo Banco Central em 2015, 2016 e 2017 sobre o setor.

Por fim, cabe destacar a atuação do CADE e do Banco Central na fiscalização e regulação do mercado.

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica, CADE, é uma autarquia federal, vinculada ao Ministério de Justiça, que tem como missão promover e garantir competitividade de todos os mercados brasileiros. É responsável por investigar e decidir sobre práticas indesejáveis, além de fomentar e disseminar a cultura da livre concorrência. No mercado, o CADE teve o papel importante de suportar os entrantes nos processos investigatórios de práticas anticompetitivas.

O Banco Central do Brasil, por sua vez, tem a responsabilidade de garantir a solidez do sistema financeiro e de pagamentos brasileiro. A instituição tem o papel de vigilância para assegurar que as infraestruturas e os arranjos de pagamentos sejam administrados pela perspectiva dos interesses públicos da sociedade, mantendo a estabilidade do sistema e reduzindo o risco sistêmico.

Desde 2013, os agentes emissores e os adquirentes passaram a integrar o Sistema de Pagamento Brasileiro, e em decorrência do marco normativo emitido pelo BACEN, passaram a estar sujeitos aos procedimentos de vigilância (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018).

Os agentes do mercado de meios eletrônicos de pagamento apresentados foram estruturados com essa clareza de responsabilidade apenas em 2013 com o marco regulatório e entrada do Banco Central como órgão vigilante do sistema. Até então, os papéis exercidos e

explicados se sobrepuseram ao longo da história que começou a se construir nesse tema apenas na década de 60.

Na próxima seção será apresentado o histórico desde a inserção dos primeiros cartões de crédito pelos bancos brasileiros até o ano de 2010, antes da intervenção regulatória.

1.2 A História de Formação do Mercado

No Brasil, a década de 1960 foi marcada pela modernização do sistema tributário e do mercado de capitais, acarretando na multiplicação do uso de computadores e da informática no sistema bancário brasileiro (FUNDAÇÃO BRADESCO, 2010). A competição no sistema, a diversidade da oferta de serviços, a concentração do capital financeiro e a padronização contábil implementada pelo Banco Central foram as bases que possibilitaram essas primeiras experiências de automação, alicerce dos pagamentos via meios eletrônicos (BLASS, 1993).

No entanto, cartões de crédito de papel tinham surgido um pouco antes, em 1956, com a abertura da filial do Diners Club Card, o único agente emissor do período. O cartão, ainda não eletrônico, funcionava apenas como um cartão de compra para restaurantes e hotéis. Apenas em 1968, o Bradesco criou o primeiro cartão de crédito brasileiro e se tornou o segundo agente emissor do mercado.

No Rio de Janeiro é fundada a ABECS em 1971. A organização é constituída inicialmente por apenas sete participantes: Cia. Brasileira de Comércio, Turismo e Promoções; Carte Blanche do Brasil S/A; Cia. Internacional de Turismo e Propaganda; Cia. Turismo e Promoções e Administração; Cartão Nacional S/A; Turismo Bradesco S/A Administração e Serviços; e Cartão Real.

No início da década de 70, o Bradesco e outros 23 bancos se juntaram a Caixa Econômica de São Paulo e ao BankAmericard para o lançamento de um cartão de crédito único, chamado Elo. O The First National Bank, concorrente deste grupo e subsidiária brasileira do Citi, criou na mesma época o Citicard. Em um ano, dado o sucesso deste cartão, a subsidiária se associou ao Itaú e ao Unibanco, e o Citicard se tornou a Credicard. Nessa época, os bancos e suas subsidiárias eram responsáveis pela emissão dos seus cartões; pelo

credenciamento dos estabelecimentos comerciais; pelo fornecimento das decalcadoras, antigos POS; e pelo processo de liquidação e compensação das transações.

Nos anos 80, entra em operação a bandeira de cartão de débito nacional, Tecban, empresa de tecnologia para bancos, que também assumiu o papel de única credenciadora desses tipos de cartão (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2010). Ou seja, os cartões de débito surgiram mais de duas décadas após o cartão de crédito e desatrelados dos principais bancos que os emitiam. Isso significava que nessa época, se algum estabelecimento quisesse aceitar compras através de cartões de débito e crédito, eles precisariam de máquinas de cartão da Tecban e de algum outro banco que emitisse cartões de crédito. O papel do credenciador começa a se desenhar nesse momento, mas ainda sem qualquer indício de intervenção porque, para a maioria dos casos, esse papel ainda representava apenas um produto bancário (liquidação de transações) e não um setor.

Ainda na mesma década, a Credicard é consagrada como o líder do mercado de cartões brasileiro por possuir 315 agências bancárias no total da rede dos bancos associados, 21% do número de cartões emitidos no país e 40% dos estabelecimentos comerciais aceitando seus cartões. Os dois marcos que ocasionaram esse resultado foram a compra da Diners Club Brasil, em 1984, e a associação exclusiva à MasterCard Internacional, em 1987. A partir deste ano, 95% dos cartões emitidos já eram atrelados a Bandeira Master.

Se o papel dos credenciadores começou a se desenhar com a entrada da Tecban, nesse momento o papel das bandeiras ficou claro com a entrada da MasterCard no Brasil. Por ter operação em diversos países do mundo, a empresa ganhou competitivamente de todos os cartões exclusivamente brasileiros. A tecnologia que a Master detinha de se integrar aos bancos ao redor do mundo era uma operação muito diferente e mais complexa do que acontecia no Brasil, onde os bancos operavam os pagamentos exclusivamente dentro de suas cadeias completamente verticalizadas.

Apesar do papel dos credenciadores ter começado a se desenhar, a função dos adquirentes de liquidação e compensação ainda não existia. Portanto, a lucratividade do setor era concentrada nos bancos, que eram capazes de liquidar transações e os únicos a capitalizar em cima das quantias retidas.

Na década de 90, explode o processo de internacionalização dos cartões de crédito Visa e Master no Brasil (FUNDAÇÃO BRADESCO, 2010) e uma nova bandeira brasileira é criada em 1993, a HiperCard. A empresa possuía forte presença na região nordeste por ter iniciado suas operações como um cartão de compra para supermercados e estabelecimentos alimentícios (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2010). A Hiper foi a primeira bandeira brasileira a assumir as responsabilidades de coordenar os arranjos de pagamentos.

Em meados dos anos 90, um movimento motivado pelas próprias bandeiras alterou a estrutura do setor (que ainda estava se configurando): o fim da exclusividade da emissão de bandeiras Master e Visa, que na prática significaria que todos os bancos poderiam emitir cartões atrelados a esses arranjos, gerando a necessidade de definir quem poderia processar essas transações.

Se antes, a Credicard era a única a emitir cartões Master, e seus bancos associados, os únicos que poderiam processar e liquidar essas transações; a partir de agora que todos emitem Master, é preciso definir, com essa mudança, quem é o responsável pelo papel do credenciador/adquirente. O mesmo ocorre para o grupo liderado pelo Bradesco, quando a exclusividade com a Visa é derrubada.

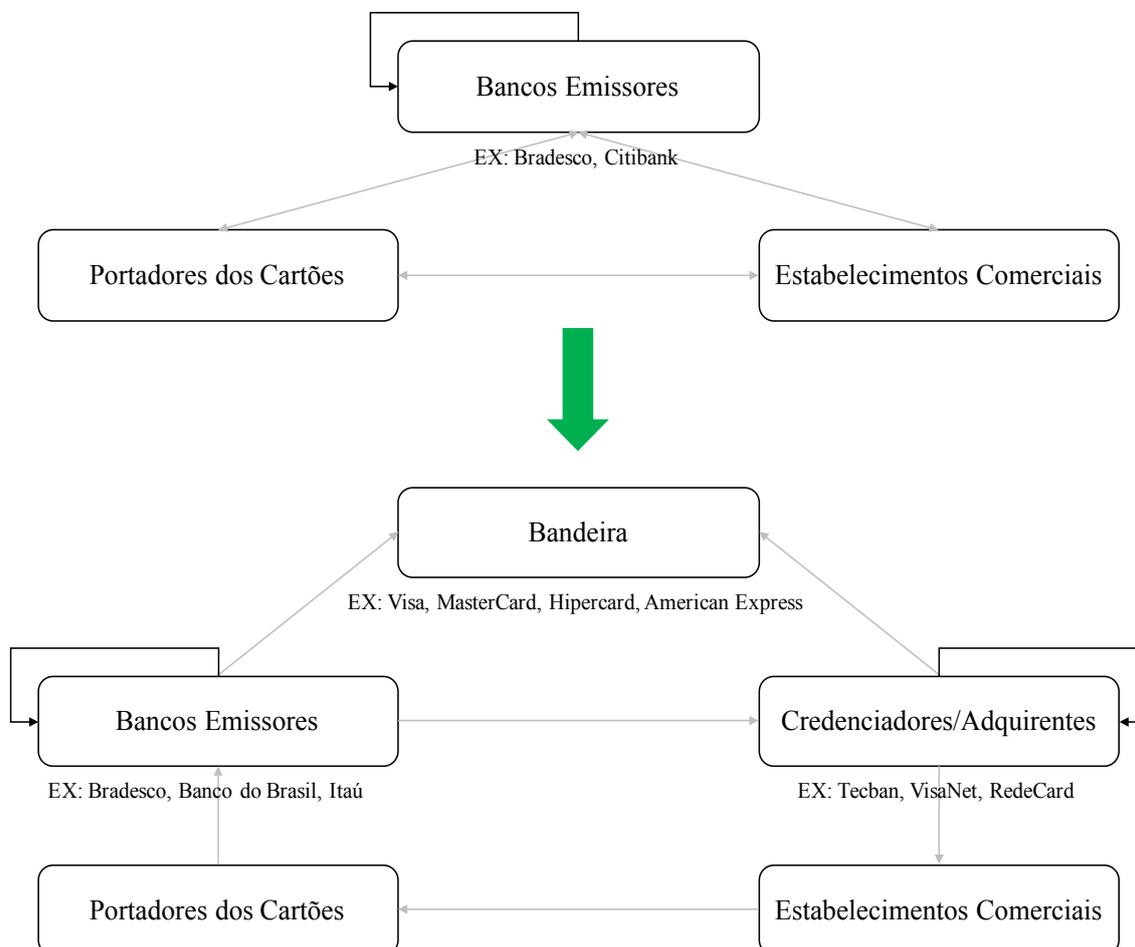
Assim, em 1995, a Visa Internacional, o Bradesco, e o Banco do Brasil se juntam para criar o que seria uma companhia de meios de pagamento, a Visanet. No ano seguinte, 1996, pelo mesmo motivo, nasce a Redecard, adquirente atrelada ao Citibank, Itaú e Mastercard, responsável pelo processamento das transações dos cartões Master. A necessidade dessas criações era administrar a relação entre os estabelecimentos comerciais e as Bandeiras Visa e Master, dado o fim da exclusividade.

Em 1997, a American Express entra no Brasil em parceria com o Bradesco, para emissão de seus cartões de crédito internacionais. O que mostra que, apesar da quebra da exclusividade Visa e Master na emissão, acordos unilaterais continuaram sendo fechados no mercado.

Nesse contexto, antes mesmo dos anos 2000, o mercado que começou com uma estrutura onde os bancos assumiam o papel da emissão, das bandeiras e dos adquirentes; terminou com papéis e responsabilidades definidos como apresentados no início do capítulo.

A Figura 3 mostra a transformação da estrutura do mercado de meios de pagamentos.

FIGURA 3 – O AVANÇO NA ESTRUTURAÇÃO DO MERCADO NO PERÍODO 1980-2000 E EXEMPLOS DE INTEGRANTES



FONTE: Elaboração própria

Em 1980, o mercado de meios de pagamento ainda não era considerado um mercado de dois lados como definido por Schmalensee e Evans (2007), onde duas plataformas distintas tinham consumidores que dependiam uns dos outros, e sim um único lado com diversos produtos e serviços dos agentes que ali atuavam.

No início, tudo acontecia dentro da mesma cadeia produtiva, ou seja, o portador do cartão do Bradesco só poderia fazer compras com cartões em estabelecimentos associados ao mesmo banco, e toda essa movimentação financeira acontecia através do aparato tecnológico desse agente. Essa competição entre bancos com alta verticalização no mercado impedia o crescimento do setor por falta de integração. Por isso, a entrada da Master e da Visa no país,

num contexto de globalização, pressionou os agentes para as mudanças estruturais que aconteceram: a internacionalização dos cartões e a liberdade por parte do portador em escolher o seu banco sem isso ser atrelado a marca do seu cartão. Pois, por exemplo, se a Master oferecesse mais benefícios do que a Visa para o portador no início dos anos 90, a exclusividade de emissão que se tinha, faria com que o portador correntista do Bradesco precisasse mudar de banco para usufruir desses serviços.

Por fim, nos anos 2000, o mercado se configurava com cinco credenciadoras operando no país, respectivamente: Tecban, Redecard, Bradesco Cartões, VisaNet e Hipercard. Cada uma delas processava informações de suas bandeiras e cheque eletrônico (arranjo de débito da Tecban). As principais bandeiras atreladas eram MasterCard e MasterCard Maestro; American Express; Visa e Visa Electron; e Hipercard, respectivamente (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2017).

A Tabela 1 apresenta os principais agentes, as credenciadoras/adquirentes, as principais bandeiras que eram processadas por essas empresas no Brasil de 1997 a 2008, assim como os bancos aos quais eram integrados verticalmente nesse mercado. A ordem na última coluna representa a participação acionária que cada controlador tinha da adquirente/credenciadora em questão, da maior participação para a menor.

TABELA 1 – OS AGENTES QUE ATUARAM NO MERCADO DE ADQUIRÊNCIA DE 1997 A 2008

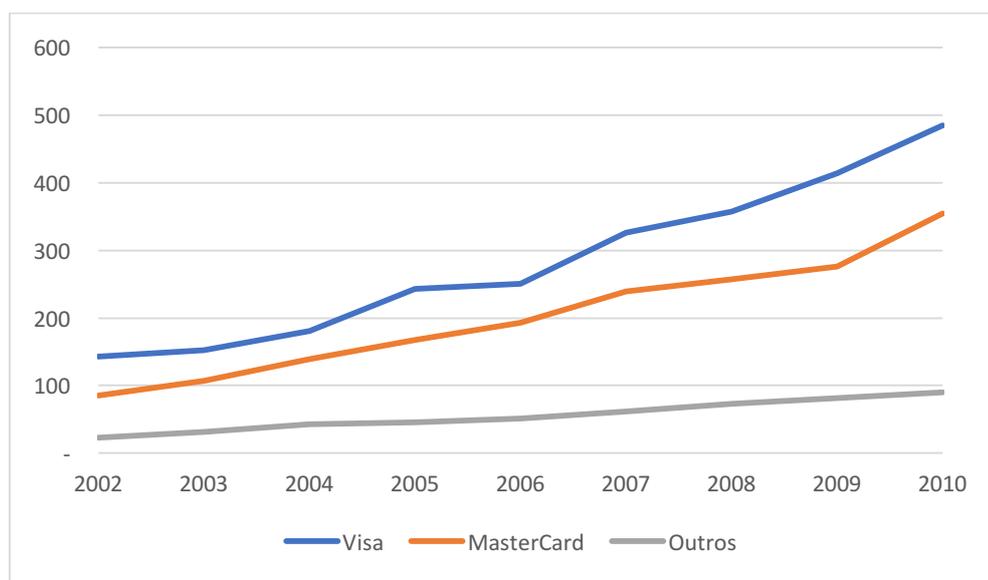
Serviço de Rede (operava semelhante a adquirente)	Cheque Eletrônico/Arranjo Débito	Integrada Verticalmente com:
Tecban	Tecban	Unibanco
Adquirentes	Bandeiras	
Redecard	Mastercard e MasterCrad Maestro	Citibank, Itaú, Master
Bradesco Cartões	American Express	Bradesco
VisaNet	Visa e Visa Electron	Bradesco, Banco do Brasil e Visa
HiperCard	Hipercard	Itaú

FONTE: Elaboração própria com base nos relatórios empresariais do período

O Banco Central Brasileiro em 2002 propôs um conjunto de mudanças no processo de compensação e liquidação das transações, que reviu toda a base legal de garantia de liquidez do sistema. Dessa forma, o órgão passou a monitorar em tempo real todos os pagamentos via meios eletrônicos brasileiros (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018).

A partir desse momento, dados sobre o mercado começaram a ser extraídos e a suposição de crescimento após as mudanças estruturais dos anos anteriores, somadas à disseminação do uso da tecnologia, foram confirmadas. Como pode ser visto no Gráfico 1 abaixo, o número de transações cresceu quase quatro vezes nesses 9 anos saltando de 252 milhões de transações para 929 milhões (somatório da operação de todas as bandeiras), na modalidade crédito.

GRÁFICO 1 – NÚMERO DE TRANSAÇÕES DA MODALIDADE CRÉDITO POR BANDEIRA (EM MILHÕES)



FONTE: Banco Central do Brasil (2017)

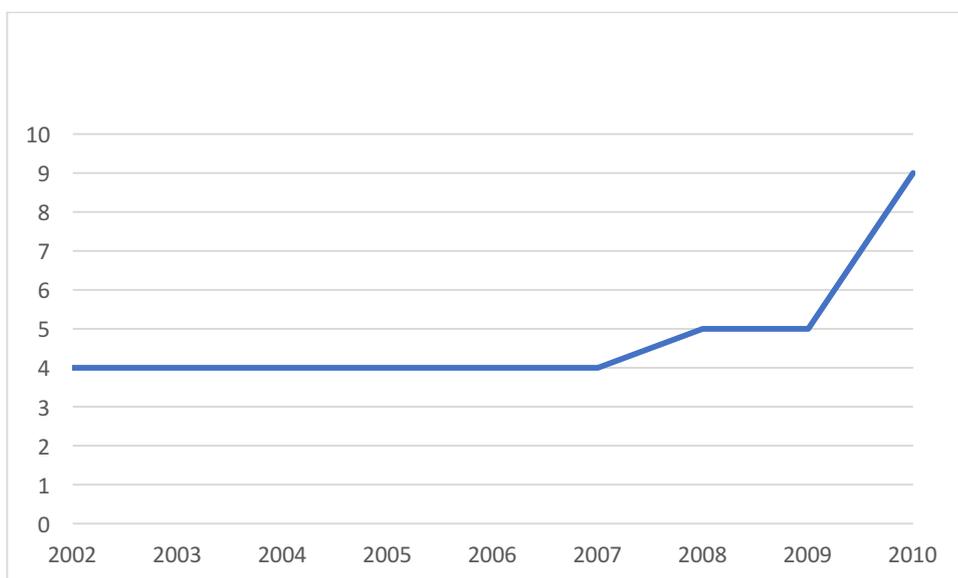
É fácil notar que o fim da exclusividade da emissão promoveu crescimento mais acentuado das movimentações de Visa e Master do que das outras bandeiras quando o número de bancos emissores passou a ser maior. Isso explica parcialmente a pressão das Bandeiras pelas mudanças de configurações estruturais no Brasil.

Se por um lado, o fim da exclusividade de emissão de Master e Visa representou um avanço para os portadores de cartão, por outro, a criação da VisaNet e Redecard não

solucionou o problema dos lojistas, que ainda precisavam de mais de uma máquina para cada tipo de cartão que quisessem aceitar em seu estabelecimento comercial.

No contexto das atividades de processamento e liquidação de transações, o número de credenciadoras/adquirentes se manteve o mesmo até 2008. O Gráfico 2 apresenta os números absolutos operando no país do ano de 2002 a 2010. Na prática, o número de agentes se manteve o mesmo até 2009 porque a inclinação vista em 2008 caracterizava-se apenas como uma extensão da operação das empresas existentes e não uma nova entrada no setor. Ou seja, os arranjos apresentados na Tabela 1 permaneceram nas mesmas configurações, concentrados, por mais de 10 anos.

GRÁFICO 2 – NÚMERO ABSOLUTO DE CREDENCIADORAS E ADQUIRENTES DA MODALIDADE CRÉDITO 2002-2010



FONTE: Banco Central do Brasil (2017)

Essa característica estrutural foi determinante para motivar um período de intensa intervenção por parte das instâncias regulatórias.

A análise da estrutura do setor de adquirência, bem como o desempenho do segmento, após as medidas adotadas pelo órgão regulador e pelo CADE são objeto de investigação dos capítulos 2 e 3 a seguir.

2 AS BARREIRAS À ENTRADA E A CARACTERIZAÇÃO TEÓRICA DA ESTRUTURA DO SETOR DE ADQUIRÊNCIA

O objetivo deste capítulo é caracterizar o setor de adquirência a partir da análise das barreiras à entrada e seu efeito sobre a competitividade do mercado. Para isso, a primeira seção apresenta teorias microeconômicas sobre oligopólios pela ótica do paradigma estrutura-conduta-desempenho, incluindo os conceitos de barreiras à entrada. A segunda seção apresenta uma avaliação do BACEN em 2010 sobre as características do mercado de meios de pagamentos e a identificação das barreiras à entrada no setor de adquirência, concluindo sobre os desafios que as autoridades públicas de fiscalização e controle teriam que enfrentar para obter eficiência no setor.

2.1 O Paradigma Estrutura-Condução-Desempenho e os Conceitos de Oligopólio e Barreiras à Entrada

O paradigma de estrutura-conduta-performance é um conceito da economia industrial que prevê uma relação causal entre a performance de uma indústria e a conduta dos agentes dada uma determinada estrutura e suas condições básicas. De acordo com Scherer e Ross (1989), as condições básicas são as características da oferta e da demanda que sustentam a estrutura do mercado como por exemplo: tecnologia, framework legal, elasticidade-preço e características cíclicas e sazonais. A estrutura de mercado por sua vez, é caracterizada pela quantidade de produtores e consumidores, o grau de diferenciação existente entre os produtos dos competidores, e a existência ou a ausência de barreiras a entrada. A conduta é o somatório das estratégias das empresas como políticas de preço, marketing, inovação e táticas legais. Por fim, o conceito de performance neste caso está relacionado a quatro principais objetivos:

1. Decisões de produção e eficiência alocativa;
2. Progresso;
3. Pleno emprego de fatores; e
4. Distribuição de renda equitativa.

Assim, sendo considerada a premissa fundamental de que o que a sociedade deseja de uma indústria é uma boa performance, pode-se considerar que isso é alcançado quando se maximiza de forma satisfatória esses quatro objetivos. E este alcance justificaria a intervenção das autoridades públicas nas condições de operação dos mercados.

Os indicadores mais comuns para mensuração do desempenho industrial são o nível de preços, a magnitude da margem e preço/custo, lançamento de produtos e a variabilidade do emprego (KUPFER, HASENCLEVER, 2012).

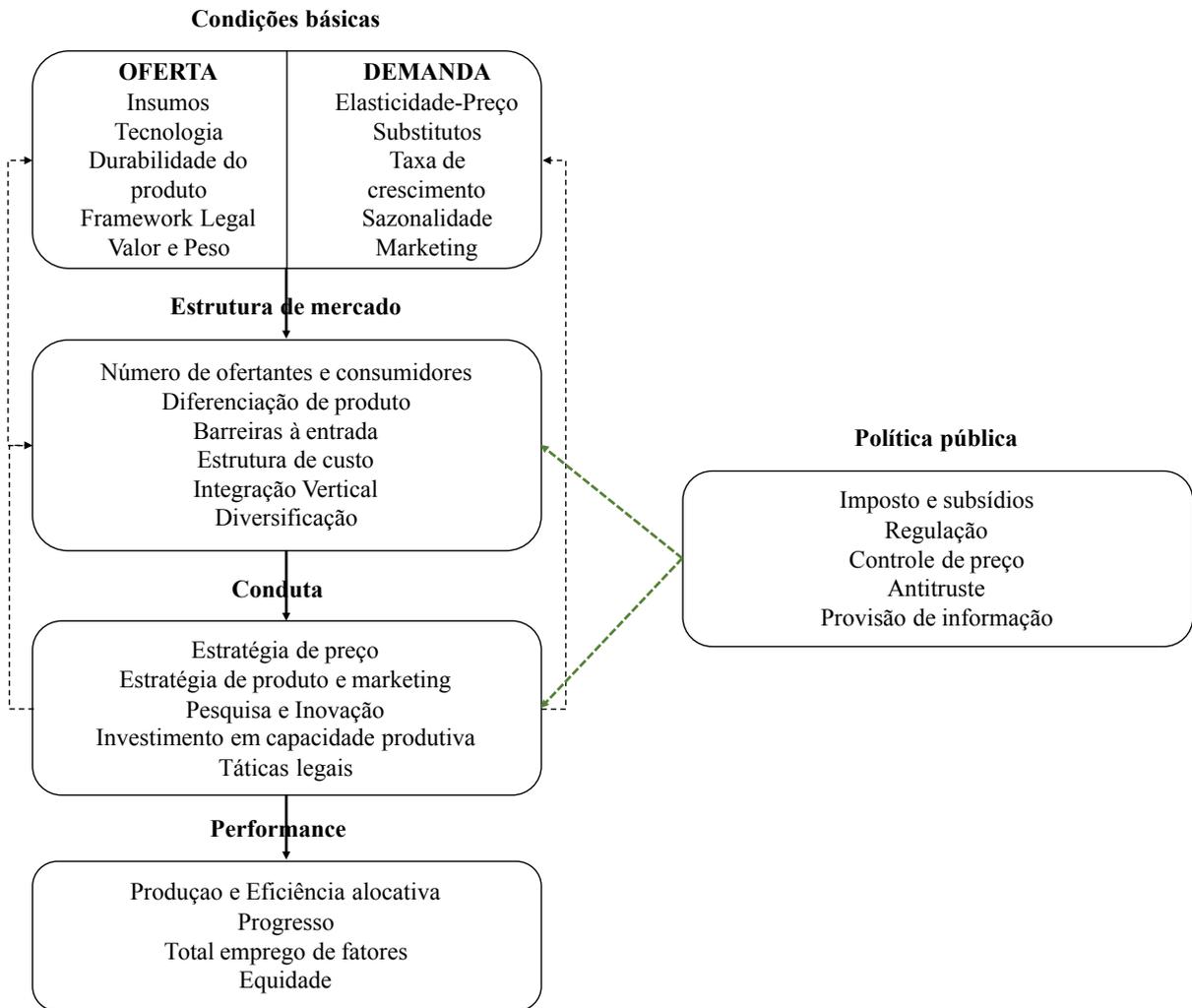
Ainda para Scherer e Ross (1989), não são todos os casos onde as condições básicas e a estrutura do mercado influenciam em cadeia a performance da indústria. Muitas vezes, mudanças em uma dessas etapas podem alterar as condições das outras. Se, por exemplo, um agente investir intensamente em pesquisa, essa conduta poderá alterar as condições básicas, fazendo assim um fluxo inverso de influências.

A figura 4 mostra o esquema do paradigma de estrutura-conduta-performance. As setas representam os fluxos de influência, em que as de cor preta mostram as condições básicas determinando a estrutura do mercado, que por sua vez determinam a conduta dos agentes, e isso se reflete na performance da indústria como um todo.

As setas tracejadas apresentam as influências que não seguem o curso natural do paradigma e a zona de atuação da intervenção por políticas públicas.

Usualmente, a regulação ocorre em indústrias de utilidade pública, onde os agentes possuem um tamanho tão grande relativo ao mercado que falham em disciplinar os custos, preços e qualidade dos produtos. No entanto, em outros casos, esse tipo de intervenção acontece ou por uma grande assimetria de informação ou pela presença de externalidades. Nos mercados onde há discrepância no acesso à informação, o órgão regulador entra para garantir que os agentes forcem esse equilíbrio (SCHERER, ROSS, 1989).

FIGURA 4 – ESQUEMA DO PARADIGMA ESTRUTURA-CONDUTA-DESEMPENHO



FONTE: Traduzido de Scherer e Ross (1989)

Nos casos em que a boa performance econômica não acontece naturalmente em uma indústria, como a elevação artificial dos preços, as agências governamentais podem intervir para garantir os interesses da sociedade. Essa intervenção pode ser feita pelo próprio controle dos preços praticados, pelo aumento de informação disponível, por determinação de uma conduta adequada ou até mesmo formatando a estrutura do mercado em questão.

Assim, pode-se considerar que as principais formas de intervir são através da regulação do setor e da ação antitruste. A diferença entre esses dois conceitos, de acordo com Scherer e Ross (1989), é que o processo regulatório tradicional normalmente requer uma relação contínua entre o órgão regulador e os agentes regulados, enquanto a ação antitruste

acontece através de episódios específicos em que é necessário tratar um desequilíbrio de mercado de forma mais incisiva. No caso do mercado de meios eletrônicos de pagamentos, esses são os papéis do Banco Central do Brasil e do CADE, respectivamente.

No âmbito da política regulatória, o foco, para Bonner e Krueger (1991), deve ser a análise das condições de entrada. Isso porque a entrada potencial em uma indústria é a força de mercado que diminui o exercício de poder por parte das estabelecidas (apud FAGUNDES, PONDÉ, 2004). Além de ser, por teoria, o resultado esperado para mercados que operam com margens de lucro acima do equilíbrio. Assim sendo, uma indústria só precisaria de intervenção, se nela houvesse fortes barreiras à entrada que permitiriam a prática de preços de monopólio. (FAGUNDES, PONDÉ, 2004).

Seguindo essa lógica, assumindo que para a política antitruste as barreiras à entrada são o principal fator estrutural na determinação da performance da indústria, foco deste trabalho, pode-se definir que reduzir o número e a intensidade das barreiras em um mercado relevante é agir para impedir o surgimento e/ou exercício de poder de mercado (como, por exemplo, elevação abusiva de margens de lucro e prejuízos para os consumidores). De acordo com Fagundes e Pondé (2004, p. 2 e 3):

“Em um mercado no qual as empresas têm o poder de decidir o preço a ser cobrado pelos produtos vendidos, estes e as margens de lucro serão tanto maiores quanto mais: (i) as condutas das firmas já existentes no mercado apresentem um grau elevado de coordenação, seja através de acordos tácitos, liderança de preços ou cartelização; (ii) elevada for a exposição destas empresas à concorrência potencial, ou seja, à ameaça de entrada de novos concorrentes, atraídos pelas margens de lucro praticadas no mercado. O principal fator estrutural a afetar o grau de coordenação das condutas das empresas estabelecidas, segundo Bain (1958), é o nível de concentração da produção e das vendas, visto ser razoável supor que comportamentos colusivos serão mais facilmente implementados quando um reduzido número de firmas domina o mercado”.

Nesta lógica, Possas (1985, p. 184) concluiu que o nível de preços, por ser determinado pelo poder de mercado das empresas oligopolistas, é, portanto, consequência da intensidade das barreiras à entrada: “os preços e margens de lucro não são causa, mas consequência do nível destas barreiras...”. Isso já havia sido provado estatisticamente por Joe Bain em 1950, onde ele mostra uma correlação entre as taxas de lucro do setor e o grau de concentração e barreiras à entrada do mercado (apud KUPFER, HASENCLEVER, 2012).

Assim sendo, algumas definições teóricas precisam ser feitas. Uma entrada significa um novo agente que passa a operar no mercado criando uma nova capacidade produtiva para

essa indústria; excluindo-se desse conceito as aquisições de plantas ou empresas, a expansão da capacidade produtiva, e a entrada de uma empresa já operante em outro mercado que altera sua forma de utilizar sua capacidade (FAGUNDES, PONDÉ, 2004).

As barreiras à entrada são estruturais, se modificam de forma lenta, e não são derrubadas pelos entrantes potenciais. Isso faz com que essas condições sejam determinantes da conduta das firmas e não resultado desse comportamento. Elas se dividem em quatro tipos principais derivados dos seus determinantes: **investimentos iniciais elevados, vantagens absolutas de custo, economias de escala, diferenciação de produto** (FAGUNDES, PONDÉ, 2004)

O primeiro tipo é a necessidade de investimentos iniciais elevados. Para se criar uma nova capacidade produtiva envolve-se uma aplicação de recursos financeiros bem elevada, que caso um entrante potencial não possua um acesso facilitado ao capital necessário, muitas vezes por possuir negócios significativos em outros setores, terá dificuldades para conseguí-lo. Para Fagundes e Pondé (2004), os agravantes a intensidade dessa barreira são:

- 1) Bancos tendem a não aprovar esse tipo de crédito ou então cobram juros altíssimos para disponibilizá-lo;
- 2) Mercado de capitais é inacessível sem que os fundadores tenham reputação no sucesso empresarial.

O segundo, presença de vantagens absolutas de custo, ocorre quando os agentes têm acesso a determinados recursos e ativos que o fazem operar no mercado por um custo mais baixo que os entrantes potenciais. Para os autores, as origens dessas vantagens são:

- 1) Capacitação dos recursos humanos, que faz com que os entrantes tenham dificuldade de contratar sem que paguem um preço mais alto pelo pessoal;
- 2) Tecnologias disponíveis apenas para as firmas estabelecidas;
- 3) Controle dos insumos para a produção devido a compras em grande volume ou contratos exclusivos;
- 4) Menor custo de obtenção de capital, algumas vezes pela facilidade do uso de fundos próprios que financiem os investimentos;

- 5) Menores custos devido a integração vertical, que elevem os requerimentos para um entrante eventual e crie barreiras absolutas à entrada.

O terceiro tipo, de acordo com os mesmos autores, se refere às economias de escala que derivam no pagamento de preços menores por todos os serviços e produtos que precise para suportar sua operação. Nos oligopólios, porque poucas empresas concentram a maior parte do mercado, isso acontece em diversas negociações de compras de insumos, maquinários e negociação de capital. As empresas que têm o maior *market share* conseguem fazer acordos muito mais vantajosos por causa da escala negociada.

O último tipo é a diferenciação de produto como causa das barreiras à entrada. Isso se explica quando consumidores passam a achar mais vantajoso consumir o produto das estabelecidas do que das entrantes. No âmbito teórico, de acordo com Fagundes e Pondé (2004), os aspectos que intensificam essas barreiras são:

- 1) Empresa estabelecida tem o controle do acesso à tecnologia necessária para fabricação/desenvolvimento de um produto, seja por mecanismos legais ou conhecimentos tácitos que são dificilmente copiados;
- 2) Elevados gastos com propaganda e marketing para garantir a fidelização ou disseminar a existência do seu produto no mercado, fazendo com que entrantes tenham que aumentar seus gastos com o mesmo para tornar o seu produto conhecido;
- 3) Durabilidade, complexidade e estabilidade dos produtos das estabelecidas, que fazem com que os entrantes demorem para convencer os consumidores da qualidade do seu próprio;
- 4) Empresas estabelecidas com contratos de exclusividade com revendedores ou executando outras formas de controlar o acesso a canais e práticas de distribuição;
- 5) Existência de consumo conspícuo, que torna o produto das estabelecidas um objeto de desejo por parte dos consumidores.

Como desdobramento do paradigma ECD e pela sua correspondência ao que é observado empiricamente na indústria, tem-se que estão fortemente presentes em oligopólio.

Um mercado oligopólico é aquele onde algumas poucas empresas são responsáveis pela maior parte ou pela totalidade de produção, composta de produtos diferenciados ou não. Em alguns mercados, algumas ou todas as empresas auferem lucros substanciais a longo prazo, já que barreiras à entrada tornam difícil ou impossível que novas companhias entrem para competir (Pindyck, 1994, p. 560). Somam-se ainda a possível alocação não ótima de fatores e inovação provável.

Sob uma visão estática da concorrência, em um mercado oligopolizado, as empresas atuam de forma colusiva e determinam os preços de modo a extrair o máximo de excedente possível. A partir de uma visão dinâmica supõe-se que as empresas busquem permanentemente alterar as condições básicas de oferta e demanda e de estrutura de mercado por meio de suas estratégias, a fim de obterem vantagens competitivas em seu favor (KUPFER, HASENCLEVER, 2012).

“Por que razão surgem as barreiras à entrada? As economias de escala podem tornar não lucrativo o fato de que mais do que algumas poucas empresas coexistam no mercado; as patentes ou o acesso à tecnologia poderão servir para excluir potenciais concorrentes; e a necessidade de despende dinheiro para poder tornar uma marca conhecida e obter reputação no mercado poderá obstruir a entrada por parte de novas empresas. Estas são barreiras ‘naturais’ a entrada – isto é, são básicas em relação à estrutura de cada mercado específico. Além de tais barreiras, as empresas já atuantes poderão tomar medidas estratégicas para desestimular a entrada de novas empresas” (Pindyck, 1994, p. 560).

2.2 As Barreiras à Entrada no Setor de Adquirência e seu Impacto na Performance

O setor de aquisição, a partir do referencial teórico apresentado, pode ser classificado como uma formação oligopolística tanto pela concentração da oferta em duas empresas do setor, quanto pela atuação de forma colusiva, pela estratégia orientada ao máximo de excedente, e pela presença de barreiras à entrada. Com relação as barreiras do setor, o Banco Central do Brasil (2010), conclui que existem três que precisam ser desfeitas: as exclusividades de processamento de bandeiras específicas (**diferenciação de produto**), a **vantagem absoluta de custo** relacionada a prestação de serviço de rede, e as **vantagens absolutas de custo** nos processos de compensação e liquidação.

De acordo com o estudo, a primeira está relacionada aos contratos de exclusividade entre as bandeiras e os adquirentes, que fazem com que um produto seja visto como preferido

por poder autorizar mais tipos de cartões. Isso acontece porque quando o estabelecimento comercial decide aceitar compras no cartão, ele espera que a máquina possa trazer mais vendas para seu negócio. Se a máquina não aceita determinadas bandeiras, significa que passará menos transações que a concorrente, e, portanto, é interessante escolher o produto com esse diferencial.

Neste ponto, é importante apresentar outra característica da indústria de meios de pagamento, conforme também indicado no estudo do Banco Central: o fato de ser caracterizada como um mercado de dois lados, ou mercados interdependentes. Segundo Schmalensee e Evans (2007) trata-se de um mercado que atende dois grupos distintos de consumidores que precisam um do outro. No caso dos meios de pagamento, isto implica em que quanto mais emitido é um cartão de crédito, maiores serão os benefícios para o lojista que o aceita, e vice-versa. Segundo os mesmos autores, este resultado pode ser denominado “externalidade de rede positiva”.

O problema principal nesse cenário é que um banco emissor, quando emite mais cartões de uma bandeira exclusiva de um adquirente, consegue determinar a escolha do lojista. Ou seja, se o Bradesco, um dos maiores bancos do país, passa a emitir mais cartões Visa (exclusivo Visanet até 2009) e os outros bancos continuam emitindo a mesma proporção das outras bandeiras, a máquina da Visanet passa a ser melhor da perspectiva do consumidor. Nesse caso, percebe-se como barreiras à entrada também podem ser intensificadas a partir das estratégias no outro lado/plataforma do mercado de dois lados.

A segunda é a barreira relacionada à vantagem absoluta de custo gerada pelo avanço dos credenciadores sobre a atividade de prestação de serviço de rede. O prestador desse tipo de serviço é aquele que disponibiliza a infraestrutura para captura e direcionamento das transações (parte do processamento de compras por meios eletrônicos). Para as estabelecidas, o serviço de rede é um processo que faz parte da operação de uma credenciadora/adquirente. Portanto, se houvesse a desvinculação da atividade de credenciamento da atividade tecnológica de captura e envio de informações, as credenciadoras entrantes potenciais, teriam que lidar com um custo menor por transação. Isso, conseqüentemente, reduziria uma barreira à decisão de entrada. A atividade tem, ainda, a presença de ganhos de escala por aumento do número de transações, ou seja, os custos de execução desse serviço acabam sendo menores

quando há maior volume na operação. Isso gera um desincentivo à cooperação que leve a interoperabilidade entre os prestadores de serviços de rede.

Por exemplo, a Visanet e a Visa utilizam sua própria infraestrutura de prestação de serviço de rede no arranjo, assim quando uma entrante deseja ingressar no mercado de credenciamento, ela tem que criar essa tecnologia, o que pode significar a não viabilidade de entrada.

A terceira e última diz respeito ao processo de pagamento que não era centralizado em um único prestador de serviço de compensação e liquidação. Na realidade, haviam até três sistemas distintos de mensageria/comunicação para efetuar os pagamentos em um mesmo arranjo, dois criados pelas próprias credenciadoras estabelecidas.

Assim, toda vez que um pagamento é processado e autorizado, os agentes envolvidos na operação precisam se comunicar para que o dinheiro saia da conta do portador e caia na conta do lojista. Como esse movimento não era realizado de forma centralizada, os entrantes ao se adaptar ao modelo de funcionamento preexistente de um arranjo, tinham que se integrar com todos os sistemas disponíveis, gerando um custo operacional por transação mais alto. Além disso, existem vantagens claras para as estabelecidas que criaram seus próprios serviços de comunicação: primeiro que o custo variável operacional delas é menor (porque pelo menos um dos sistemas era próprio), e segundo que essas empresas por controlarem a movimentação financeira, conseguem obter recursos para adiantamento dos recebíveis com custo e risco inferiores aos das credenciadoras entrantes que não assumem esse papel.

No fim, o que o entrante e o adquirente estabelecido pagavam em média por transação era distinto e discrepante, além de também perderem em custo no processo de antecipação que é uma das fontes de receita das adquirentes. Por isso, essa variação de condições ocasiona uma vantagem absoluta de custo que se reflete em duas operações básicas e constantes do setor.

Desse modo, ao comparar as definições apresentadas por Fagundes e Pondé (2004) com a caracterização do mercado de meios de pagamentos brasileira feita pelo estudo do Banco Central do Brasil em 2010, pode-se esquematizar as principais barreiras à entrada encontradas no setor de adquirência e seu tipo, apresentadas na tabela 2 a seguir:

TABELA 2 – BARREIRAS À ENTRADA NO MERCADO DE ADQUIRÊNCIA E SEUS TIPOS

Barreira à entrada	Tipo
Exclusividade de bandeiras	Diferenciação de produto
Vantagens de custo sobre a prestação de serviço de rede	Vantagens absolutas de custo
Custo de compensação e liquidação de transações	Vantagens absolutas de custo

FONTE: Elaboração Própria

E como relatado, a consequência da presença das barreiras para a competitividade e desempenho do setor é o próprio exercício de poder de mercado que se dá na prática de preços artificialmente elevados.

Considerando a análise feita pelo BACEN; que aponta a presença de barreiras à entrada existentes no setor, embora o mercado de meios de pagamentos tenha sofrido transformações desde os anos 90; e a relação entre barreiras e exercício de poder econômico; que aponta que o nível de preços, por ser determinado pelo poder de mercado das empresas oligopolistas, é consequência da intensidade das barreiras à entrada; conclui-se que uma intervenção regulatória pode aumentar a eficiência no setor ao derrubar as suas barreiras à entrada por ações antitrustes e implementação de novas regulações.

Desde 2010 a Secretaria de Direito Econômico e o Banco Central iniciaram uma sequência de intervenções na indústria de meios de pagamento, incluindo o setor de adquirência. Assim foram instaurados processos administrativos do CADE além da publicação de Resoluções do BACEN que indicavam clara intenção em agir sobre as barreiras à entrada identificadas em 2010.

Dessa forma, se as intervenções foram bem sucedidas, pode-se presumir que a entrada neste mercado ficou facilitada, os preços apresentaram queda nos anos que seguem o período de intervenção, e há equalização das condições dos entrantes e estabelecidas no aspecto custos.

O próximo capítulo pretende analisar esta questão.

3 A POLÍTICA REGULATÓRIA E A AÇÃO ANTITRUSTE NO COMBATE ÀS BARREIRAS À ENTRADA DO SETOR

O objetivo desse capítulo é analisar a intervenção no setor de adquirência no período entre 2009 e 2017, esquematizando as ações do Banco Central no combate às barreiras à entrada, e visando responder o questionamento central do estudo sobre a eficácia da intervenção. Para isso, o capítulo está dividido em cinco seções. A seção inicial apresenta a metodologia da pesquisa e as referências utilizadas para a análise. As seções seguintes relacionam as ações de intervenção com as barreiras identificadas no capítulo anterior. Por fim, a quinta e última seção finaliza com a análise de outros processos executados no CADE e faz a conclusão sobre os dados do desempenho do setor.

3.1 Metodologia de Pesquisa

O estudo realizado se caracteriza, quanto aos seus objetivos, como uma pesquisa descritiva, ou seja, aquela que pretende descrever fatos e fenômenos de uma determinada realidade (TRIVIÑOS, 1987). Sendo esta realidade o setor de adquirência do mercado de meios de pagamentos eletrônicos brasileiro, cujos fatos e fenômenos são a existência de barreiras à entrada na indústria e a ação antitruste que visa eliminá-las.

Quanto ao procedimento executado, foi feita uma pesquisa documental porque além de livros e artigos científicos foram utilizadas fontes diversificadas e dispersas, sem tratamento analítico, como: jornais, relatórios, documentos oficiais e relatórios de empresas (FONSECA, 2002). A abordagem qualitativa foi escolhida por causa da intensão de aprofundar a compreensão do setor sem preocupação com a representatividade numérica.

Assim, a pesquisa pode ser explicada como uma descrição do mercado e da estrutura do setor, cuja pergunta central reflete sobre as intervenções governamentais na eliminação das barreiras à entrada, e a hipótese principal é de que se as ações foram eficazes, aumentou o número de competidores e os preços sofreram queda. Para investigar, utilizam-se fontes sem tratamento analítico que indicam se na prática as condições entre estabelecidas e entrantes equalizaram, e analisa-se o histórico do indicador chave de desempenho do setor, as taxas de

desconto (preços), que como explicado, tem correlação direta na teoria industrial com a existência de barreiras.

3.2 Diferenciação de Produto por Exclusividade de Bandeiras

Como apresentado no capítulo 1, o lado das adquirentes, foco desta análise, era, em 2009, formado por poucas empresas integradas verticalmente com os maiores bancos do país e ainda passava pelo problema da exclusividade do processamento das transações de Visa e Master. No capítulo 2, é mostrado que o BACEN classifica esse tipo de acordo entre bandeiras e adquirentes como um componente estrutural do mercado que dificulta a entrada de novos participantes no setor da adquirência. No entanto, antes mesmo das regras de conduta serem determinadas na relação regulatória, a Secretaria de Direito Econômico instaurou dois processos administrativos contra a Visanet e Redecard:

- a) Apuração de práticas anticompetitivas entre os acordos da Visa e a própria adquirente;
- b) Avaliação de abuso de poder da Redecard sobre empresas menores do comércio eletrônico como Paypal, MercadoPago e Pagseguro.

Esses processos foram instaurados pelas próprias empresas do comércio eletrônico que objetivavam a entrada no setor, mas tinham esse movimento impedido por essas práticas discriminantes. O resultado dessas ações foi a determinação pelo CADE de que houvesse o término da relação de exclusividade entre as bandeiras e credenciadoras até o ano de 2010. Foi definido, para tal, um termo de compromisso de cessação de prática (cobrança de preços abusivos para empresas do comércio eletrônico quando comparados aos preços praticados para seus clientes) sob pena de multa diária no caso de não cumprimento da ordem (HADID, 2013). Essas atuações podem ser consideradas como a primeira intervenção governamental na estrutura da indústria que objetivou o fim das barreiras à entrada já apresentadas.

Na prática, as adquirentes começaram a capturar transações de outras bandeiras além das suas exclusivas. Portanto, a Visa que tinha acordo apenas com a Visanet, responsável pela captura das suas transações, passa a poder fazer acordos com a Redecard e vice-versa. Isso

resultou na entrada de competidores, mais especificamente de três novas adquirentes, que começaram a operar na indústria: Getnet, parceira do banco Santander; Elavon; e Global Payment. As duas últimas são grandes adquirentes americanas enquanto a Getnet foi uma *startup* criada e adquirida pelo banco Santander (HADID, 2013).

Outro resultado foi o desaparecimento das credenciadoras Bradesco Cartões, exclusiva American Express; da Hipercard, exclusiva Hipercard; e da Tecban, processadora de arranjo de débito. Isso ocorreu não por pressão competitiva, mas como estratégia das empresas para manter a barreira à entrada por diferencial de produto existente. Ambas bandeiras (American Express e Hipercard) fizeram novos acordos de exclusividade com a Cielo e Rede, antigas VisaNet e Redecard, enquanto a credenciadora Tecban deixou de operar no mercado. A mudança de nome das estabelecidas se deve possivelmente a uma outra conduta estratégica de *Rebranding* que se fez necessária com a quebra da exclusividade.

Com isso, pode-se perceber que por mais que a exclusividade de Visa e Master tivesse acabado pela ação antitruste, e dado que a política regulatória ainda não estava criada, as empresas responderiam as mudanças estruturais de modo que mantivessem suas vantagens competitivas intactas.

TABELA 3 – AS ADQUIRENTES ESTABELECIDAS E ENTRANTES E SUAS INTEGRAÇÕES VERTICAIS COM BANCOS 2010-2012

Credenciadoras (e Processadora)	Integradas verticalmente com:
Tecban	Unibanco
Rede (antiga Redecard)	Citibank , Itaú, Master
Bradesco Cartões	Bradesco
Cielo (antiga VisaNet)	Bradesco, Banco do Brasil, Visa
HiperCard	Unibanco e Itaú
Getnet	Santander
Elavon	Nenhuma (Adquirente Internacional)
Global Payments	Nenhuma (Adquirente Internacional)

Fonte: Elaboração própria a partir de informações do site das empresas

A Tabela 3 apresenta a lista de adquirentes operando no sistema de 2010 a 2012, após a ação antitruste, e como estão integradas verticalmente com outros agentes do mesmo

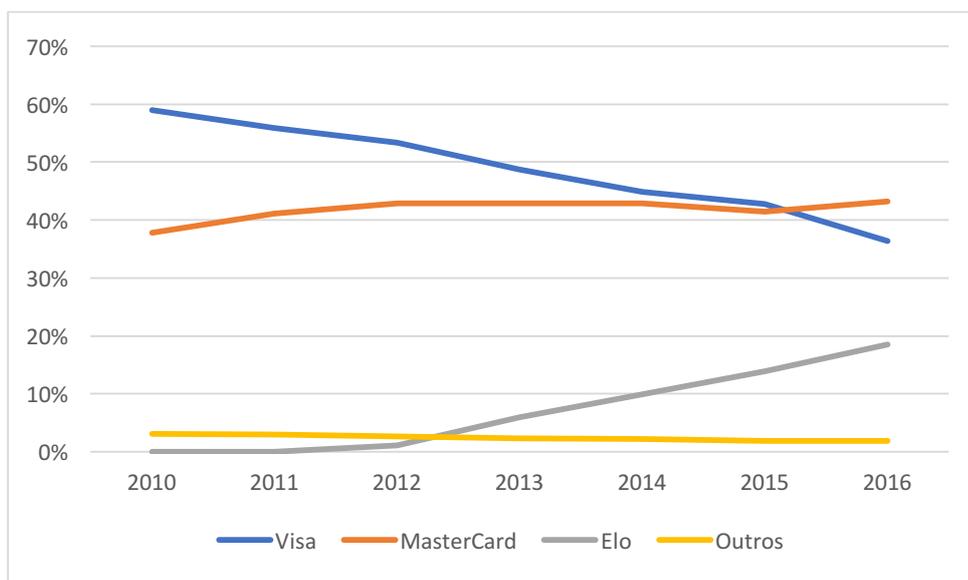
mercado. Em cinza, estão todas as modificações ocorridas com as precursoras. Como já mencionado, três das cinco que operavam anteriormente pararam de atuar na indústria. No caso das empresas integradas com as adquirentes, houve apenas uma grande mudança na estrutura societária da Rede, que teve suas ações vendidas pelo Citibank quando decidiu parar de operar neste mercado.

Assim, não surpreendentemente, a última consequência da interferência do CADE foi a criação da bandeira Elo, em 2011, também com contratos de exclusividade com a Cielo (HADID, 2013). No fim, as máquinas de cartão Cielo e Rede, além de processar transações Visa e Master, processariam transações de outras bandeiras emitidas exclusivas. Portanto, o que se pode entender desse movimento é que, após a ação do CADE, os bancos controladores das operações de Amex, Hiper e Elo mantiveram esse acesso fechado para as outras adquirentes até que houvesse qualquer nova ação intervencionista que os impedisse.

É importante ressaltar que esses mesmos bancos são os emissores de cartões de crédito e débito do sistema, como citado, e não coincidentemente, a operação de Elo de 2010 a 2016 cresceu de 0% para 19% de participação no modelo débito, e de 0% para 2% de participação no modelo crédito.

No capítulo 2, foi apresentado ainda o questionamento de como um dos lados da plataforma do mercado de dois lados é capaz de induzir a escolha do consumidor. Portanto, se um dos bancos passa a emitir mais de uma bandeira específica, pelo efeito da externalidade positiva e da garantia do diferencial de produto, o lojista dará preferência por contratar a adquirente que puder processar essa bandeira que ganhou relevância.

GRÁFICO 3 – PARTICIPAÇÃO DAS BANDEIRAS NO VOLUME DE TRANSAÇÕES DE DÉBITO – 2010 a 2016



FONTE: Banco Central do Brasil (2017)

O gráfico 3 mostra o avanço da participação das bandeiras no volume total de transações no período de 2010 a 2016 para evidenciar o crescimento da operação da bandeira exclusiva da Cielo, Elo, emitida apenas pelo banco Bradesco e Banco do Brasil.

Isso mostra como a bandeira Elo se tornou importante na modalidade débito no Brasil, e, conseqüentemente, como a adquirente Cielo era necessária nos estabelecimentos comerciais caso os lojistas quisessem aceitar as principais bandeiras emitidas no mercado. Assim, o diferencial do produto da Cielo era a própria exclusividade que ela garantiu com a bandeira que seus bancos emitem.

Após essa primeira mudança estrutural no setor e as respostas das empresas através de suas estratégias, houve o advento da lei 12.865/2013, na qual o BACEN foi oficializado como regulador, vigilante e supervisor do Sistema de Meios Eletrônicos de Pagamentos (SMEP). Os principais objetivos relacionados a sua responsabilidade são o aumento da eficiência sistêmica, a promoção dos meios para que ocorra inclusão financeira da população brasileira, o provimento de maior certeza legal, o nivelamento regulatório com outros mercados similares, e a regulação associada e proporcional ao risco operacional do sistema (KASZNAR, 2017).

O Banco Central publicou no fim deste mesmo ano a Resolução 4.282, que tem por razão a definição dos objetivos da regulação e supervisão do Mercado de Pagamentos de Meios Eletrônicos de acordo com a Lei promulgada. Os objetivos foram definidos da seguinte forma (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2013, p. 2):

- 1) *“Interoperabilidade ao arranjo de pagamento e entre arranjos de pagamento distintos;*
- 2) *Inovação nos arranjos de pagamento e diversidade de modelos de negócios;*
- 3) *Solidez e eficiência dos arranjos de pagamento e das instituições de pagamento, promoção da competição e previsão de transferência de saldos em moeda eletrônica, quando couber, para outros arranjos ou instituições de pagamento;*
- 4) *Acesso não discriminatório aos serviços e às infraestruturas necessárias ao funcionamento dos arranjos de pagamento;*
- 5) *Atendimento às necessidades dos usuários finais, em especial liberdade de escolha, segurança, proteção de seus interesses econômicos, tratamento não discriminatório, privacidade e proteção de dados pessoais, transparência e acesso a informações claras e completas sobre as condições de prestação de serviços;*
- 6) *Confiabilidade, qualidade e segurança dos serviços de pagamento; e*
- 7) *Inclusão financeira, observados os padrões de qualidade, segurança e transparência equivalentes em todos os arranjos de pagamento”.*

Nesta publicação fica clara a intenção do BACEN em agir sobre as barreiras à entrada identificadas em seu estudo em 2010, como a interoperabilidade de bandeiras. O acesso não discriminatório à infraestrutura tecnológica para processamento de cartões é fundamental para a equalização das vantagens entre estabelecidas e entrantes. No entanto, em toda resolução não se explicita como e quando as ações relacionadas aos mesmos objetivos serão efetuadas. Por isso, previsivelmente, a estrutura do setor não se alterou por completo.

Com essa preocupação, as entrantes iniciaram um processo de protestos abertos junto ao CADE como forma de garantir que o que foi feito para os arranjos de Visa e Master se estendessem por todas as principais bandeiras brasileiras (e conseqüentemente a todas efetivamente). Essa denúncia foi feita em 2015 e iniciou uma investigação das relações de exclusividade de algumas bandeiras e vouchers (bandeiras de cartões pré-pagos para finalidades específicas como alimentação, gasolina etc.). Em análise, o CADE (2017, p. 7) confirma a existência dessas práticas anticompetitivas e as endereça através de acordos bilaterais. Em nota, a conclusão:

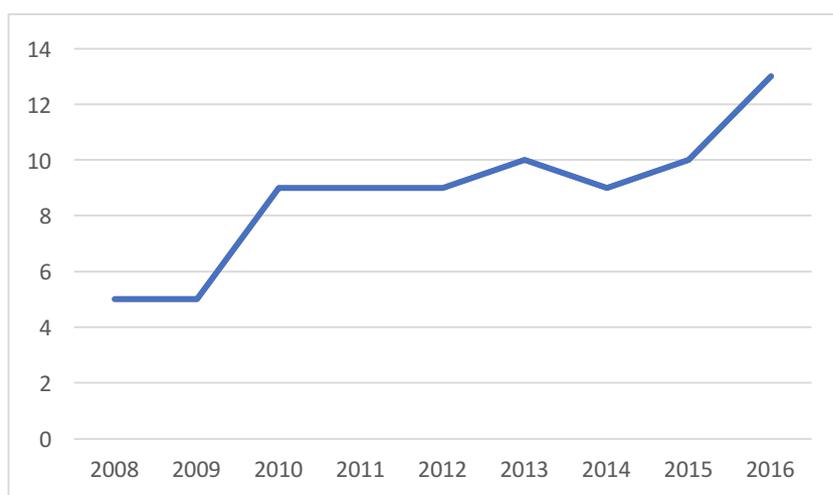
“...a Superintendência-Geral do Cade entende que, no que se refere às práticas de exclusividade entre bandeiras e credenciadoras no mercado de meios de pagamento foram devidamente endereçadas ao longo da instrução do presente Inquérito Administrativo. No que se refere às bandeiras Elo e Hipercard e seus controladores, foi necessária a negociação de Termos de Compromisso de Cessação.(...) No que se refere à Alelo, Amex e à Ticket, foi possível verificar que, mesmo antes da

instauração do presente Inquérito Administrativo, as empresas já haviam iniciado a transição para modelos abertos, que permitiam a contratação de outras credenciadoras. Ao longo de toda a instrução, foi possível constatar essa evolução, confirmada inclusive pelas próprias credenciadoras potencialmente prejudicadas.”.

Dessa forma, pode-se entender que as leis estipuladas pela política regulatória, juntamente com a ação antitruste, do ponto de vista da equalização de condições, conseguiram endereçar a barreira à entrada relativa à diferenciação de produto (por exclusividade contratual). Isso porque na prática, as entrantes passaram a processar transações Visa e Master em 2010, e transações das demais bandeiras em 2016/2017.

Sob o ponto de vista da entrada e desempenho do setor, o gráfico 4 apresenta o número de credenciadoras na modalidade crédito dos anos de 2008 a 2016. Como verificado, o número sobe de 5 adquirentes operantes para 13 em 2016. Lembrando que, uma dessas credenciadoras caracterizava-se apenas como uma extensão da operação das empresas existentes e não uma nova entrada no setor.

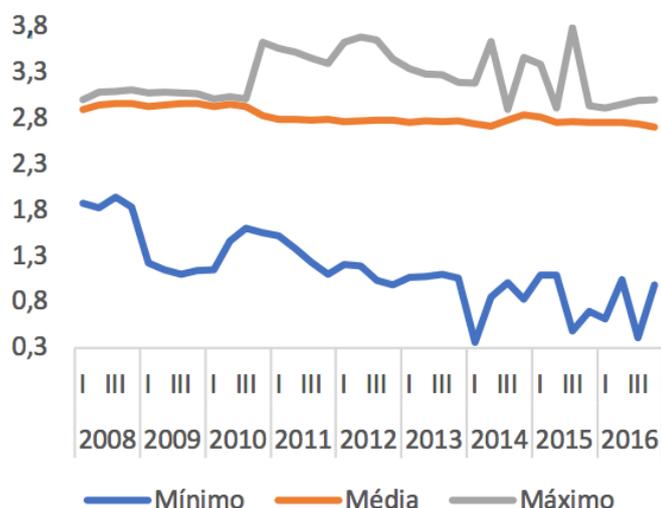
GRÁFICO 4 – NÚMERO DE CREDENCIADORAS ATUANTES NA MODALIDADE CRÉDITO – 2008 a 2016



FONTE: Banco Central do Brasil (2016)

Se por um lado houve crescimento do número de agentes participantes, o que corrobora para o entendimento de que a política de intervenção teve resultados expressivos no período, por outro, as taxas de desconto (preço) se mantiveram praticamente estáveis de 2008 a 2016.

GRÁFICO 5 – TAXAS DE DESCONTO NA MODALIDADE CRÉDITO – 2008 a 2016



FONTE: Bruschi e Perez (2018) retirado do Banco Central do Brasil

O gráfico 5 mostra a evolução das taxas de desconto na modalidade crédito do período de 2008 a 2016. Observa-se uma baixa variação nesses preços quando comparamos todo o período de intervenção. A taxa de desconto média variou de 2008 a 2016 de 2,9% para 2,7% na modalidade crédito e 1,59% para 1,51% na modalidade débito (BRUSCHI, PEREZ, 2018).

O que pode ser entendido nesse gráfico é que por mais que a taxa mínima tenha caído ao longo dos anos, ou seja, as negociações com grandes varejistas tenham resultado em taxas mais baixas do que antes do período da exclusividade; as taxas máximas e médias de desconto praticamente se mantiveram ao longo do tempo. Isso mostra, que a maior parte dos pequenos estabelecimentos comerciais continua com taxas elevadas porque ainda não possui o mesmo poder de barganha que grandes empresas do comércio.

Nesse sentido, se é verdadeira a relação dos preços e barreiras à entrada como defendido pela teoria da economia industrial, interpreta-se que as políticas/ações executadas não foram completamente eficazes na derrubada desta barreira identificada pelo órgão regulador em seu próprio estudo sobre o setor.

No caso, mesmo que as ações tivessem sido eficazes, dadas a igualdade de condições e o aumento do número de entradas, outra possibilidade de conduta anticompetitiva, semelhante ao que acontecia em 2009, por parte das estabelecidas foi identificada.

Verificou-se, assim, que em 2016, logo após a decisão do CADE, ocorreram denúncias da ABRASEL de práticas anticompetitivas relacionadas à precificação dos contratos da Elo com as demais adquirentes (e não Cielo). Lojistas alegaram que começaram a pagar valores maiores de taxas de intercâmbio ao começar a utilizar os produtos de outras empresas, o que configuraria uma discriminação de preço (BRUSCHI, PEREZ, 2018). Nessas circunstâncias, a estabelecida conseguiu manter o diferencial não pela exclusividade tecnológica, mas sim pelo preço pago por ela. Nenhum protesto foi executado pelas entrantes após essas evidências, de maneira que essa diferenciação se mantém em 2017.

Como conclusão, tem-se que o efeito sobre o preço final, apresentado no gráfico 5, que era esperado devido a mudança estrutural, não foi verificado para as taxas médias e máximas.

Muito provavelmente porque as estabelecidas mantiveram seus benefícios através de constantes estratégias de exclusividade e precificação. No caso das taxas mínimas, relacionadas principalmente aos contratos com os grandes varejos, foi identificada uma queda brusca após a entrada da Getnet e permanece em queda nos anos subsequentes (com uma leve distorção de comportamento em 2010 – o que não pode ser explicado por essa intervenção governamental). Sobre as ações executadas em 2016/2017, os dados de preços ainda não foram divulgados para maiores interpretações, mas é sabido que a igualdade de condições relacionada à exclusividade foi conquistada, restando apenas a desigualdade de preços denunciada pela ABRASEL.

3.3 Vantagem Absoluta de Custo na Prestação de Serviços de Rede

No capítulo 2, foi mostrada a perspectiva do BACEN relacionada à economia de custos em se estimular a interoperabilidade. Para Kasznar (2017), entende-se por interoperabilidade às “ações que exercem entre si, dois ou mais membros da cadeia de suprimento dos meios de pagamento. No caso particular da indústria dos meios de

pagamentos e dos cartões, dois ou mais agentes pessoas jurídicas agem em seus canais de relacionamento de forma recíproca, perfazendo uma ação de mutualidade”. Basicamente, no aspecto da prestação de serviços de rede, trata-se de possibilitar que esse serviço seja integrado a todos os adquirentes/credenciadoras e bancos pertencentes a um mesmo arranjo. Isso acaba sendo um agravante da verticalização de todo esse sistema, e evidencia mais uma barreira à entrada em decorrência do processo de formação histórica. O BACEN (2010) acredita que a promoção da eficiência no provimento da prestação de serviços de rede traga ganhos de bem-estar para a sociedade.

No entanto, os avanços relacionados ao problema se restringem aos incentivos estabelecidos na Resolução 4.282, apresentados nesse capítulo, e na Circular 3.765 do BACEN que dispõe sobre os integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) e sobre a interoperabilidade em si. No documento, o Banco Central do Brasil (2015) impõe que “ é vedada a diferenciação de tratamento entre as transações de pagamento realizadas no âmbito da interoperabilidade entre participantes de um mesmo arranjo ou entre participantes de arranjos distintos”. Porém, apesar da intenção ser suficiente para que novos prestadores de serviço de rede atuem de forma não discriminatória, na prática, o serviço que já é operado de forma vertical não passou a funcionar exclusivamente desintegrado.

Nesse sentido, não ocorreu impacto sobre o número de entrantes nem sobre os preços porque os incentivos não desmembraram essa cadeia, e a função de captura ainda não é executada por agentes independentes.

3.4 Vantagem Absoluta de Custo no Processo de Compensação e Liquidação

Como apresentado no capítulo 2, o processo de compensação e liquidação acarretava uma disparidade de condições entre as estabelecidas e as entrantes do sistema. Isso se refletia em dois dos processos básicos da operação de uma adquirente: o pagamento dos lojistas e o adiantamento. No caso do pagamento, porque os arranjos possuíam até 3 tipos de serviços de mensagerias distintos, as entrantes pagavam por transações três valores contratuais diferentes que dependiam dos acordos estipulados. Como as duas estabelecidas possuíam seus próprios sistemas de mensageria, o custo médio unitário por transação era mais baixo porque a

infraestrutura para tal processo era intrínseca ao seu próprio negócio. No caso da antecipação, a situação é que as estabelecidas que tem o controle da mensageria tem também o controle da movimentação financeira, conseguindo recursos para o adiantamento de forma menos custosa e arriscada.

A CIP, Câmara Interbancária de Pagamentos, foi criada por um conjunto de bancos em 2001 e é controlada pela FEBRABAN, Federação Brasileira dos Bancos, desde então. Ela é uma das empresas responsáveis pelos processos de *Clearing*, serviço de mensageria da compensação e liquidação (KASZNAR, 2017). Apesar de ter sido criada por bancos, dois dos quais verticalizados às estabelecidas, a CIP é uma prestadora de serviço independente de credenciadoras específicas. Até 2016, as adquirentes utilizavam a câmara da Febraban para parte pequena do seu volume de transações, mas nenhum protesto foi executado no CADE pelos entrantes, que eram prejudicados por essas desigualdades.

Assim, com o intuito de promover a interoperabilidade, apresentada nesse capítulo, e de eliminar uma das barreiras à entrada, explicada no capítulo 2, o BACEN decide que a adoção de uma câmara centralizada e independente para a liquidação das operações das indústrias é um passo necessário na direção de um mercado mais aberto e competitivo.

A política regulatória que objetivou esse propósito aconteceu no ano de 2015, através da Circular 3.765, quando o BACEN (2015) interveio na barreira à entrada instaurando um modelo centralizado de compensação e liquidação vinculada a Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP):

“A compensação e a liquidação das ordens eletrônicas de crédito ou de débito entre instituições financeiras e/ou instituições de pagamento participantes de um mesmo arranjo de pagamento integrante do SPB deve: I - ser realizada de forma centralizada, em sistema de compensação e de liquidação autorizado a funcionar pelo Banco Central do Brasil; e II - contemplar, em grade única, as posições de todos os participantes do arranjo, abrangendo as instituições financeiras ou de pagamento que prestem serviços de pagamento diretamente aos usuários finais da transação”.

Em 2017, o Banco Central ainda estipulou, através da circular 3.843, que as instituições que estivessem no processo de autorização e avaliação sobre o pertencimento ao SBP deveriam implantar a CIP para que suas operações comesçassem do princípio integradas ao sistema atual: “Art. 24-B. Os instituidores de arranjos de pagamento abrangidos pelo Capítulo VI deste Regulamento devem implantar a compensação e a liquidação centralizada,

de que trata o art. 26, independentemente da conclusão do processo de autorização em curso no Banco Central do Brasil” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2017).

Para o BC, o modelo gera um nivelamento de condições de concorrência que se traduz em benefícios para o consumidor final (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2017). Depois da promulgação dessas circulares, os bancos e adquirentes tiveram um prazo estipulado para adoção total do sistema que se encerrou em 2017.

O processo de conversão total para a CIP alcançou a estabilidade dos sistemas apenas em 2018, e pela falta de processos abertos na agência antitruste, pode-se concluir que a política foi eficaz, no sentido da equalização de condições, para a destruição total da vantagem absoluta de custos na compensação e liquidação dos pagamentos. Porém, o efeito sobre os preços e sobre o número de entrantes não pode ser avaliado porque a intervenção só terminou por completo em 2018, e os dados quantitativos relativos a esse período ainda não são suficientes e não foram divulgados pelo órgão regulador.

3.5 Outros Protestos Executados no CADE e a Esquematização das Políticas Regulatórias e das Ações Antitrustes

Além dos protestos relacionados à barreira à entrada por exclusividade de bandeiras, outros inquéritos foram abertos em nome de empresas entrantes do setor de adquirência. O primeiro é um ofício criado em 2015 no qual duas credenciadoras/adquirentes alegam estar havendo discriminação por parte de alguns bancos, sobretudo aqueles vinculados às credenciadoras líderes do mercado, na leitura da agenda de recebíveis.

A leitura da agenda de recebíveis de um estabelecimento comercial é fundamental para que a credenciadora/adquirente e o banco consigam determinar o quanto de saldo eles podem antecipar para o estabelecimento comercial. Assim, quando um banco se recusa a ler essa agenda, alegando dificuldades, ele impõe para o lojista que contratar uma adquirente entrante faz com que ele perca as linhas de crédito com os principais bancos do país. A consequência dessa conduta anticompetitiva é promover um diferencial negativo ao produto das entrantes, de modo que para ter acesso ao produto bancário, ele precisaria contratar a credenciadora do banco.

Apesar do protesto ter como intenção o apelo contra condutas discriminatórias, esse fato não se caracteriza como uma barreira à entrada por não se tratar de uma condição estrutural do setor. Esses eventos não são a totalidade das negociações, e, apesar de possivelmente serem uma das estratégias das empresas estabelecidas, o fato de serem modificáveis em um período curto de tempo faz com que não sejam classificados como barreira.

O outro protesto executado e concebido como inquérito administrativo foi contra a comercialização de Pinpads; *hardware* com a mesma função do POS porém com processamento multiadquirente; com o *software* ultrapassado. O problema identificado nesse caso é que os Pinpads comercializados pela Cielo e Rede estavam com o mapa de chaves defasado, impedindo o funcionamento multiadquirente e consequentemente embarreirando que lojistas os utilizassem para autorizar transações através das pequenas credenciadoras. Assim, quando o estabelecimento comercial tentava parar de transacionar pela Cielo/Rede e começar a transacionar por outra adquirente, isso era impossível.

Na prática, todo Pinpad deve ser comercializado com o mapa de chaves atualizado para que os lojistas possam fazer essa substituição conforme bem entenderem. Quando isso não acontece, o fornecedor do *hardware* da cadeia precisa trocar o Pinpad do lojista e efetuar uma atualização do sistema. Isso além de gerar custos desnecessários para o fornecedor pode acabar gerando um desincentivo na troca do equipamento de modo que a empresa estabelecida garanta o volume de transações para si de maneira anticoncorrencial.

O CADE (2017) encerra o processo com dois termos de cessação de prática assinados pela Cielo e Rede, no qual se comprometem a garantir que os equipamentos comercializados estejam atualizados e possam ser interoperáveis. Em caso de descumprimento, as empresas estarão sob pena de multa diária determinada pelo órgão.

Nesse caso, da mesma forma que o protesto relacionado a agenda de recebíveis não se caracteriza como uma barreira à entrada no setor, estes eventos também não são classificados assim por sua natureza não estrutural e efêmera. Essas práticas se esgotaram após a ação antitruste e os problemas não ocorreram sob a totalidade dos lojistas que tentasse executar a transferência.

Assim, como resumo, pode-se concluir que o BACEN atuou para que as barreiras à entrada fossem retiradas ou pelo menos minoradas. A tabela 4 abaixo resume e esquematiza essas ações comparando as ações apresentadas no capítulo e as barreiras nas quais tiveram a intenção de intervir.

TABELA 4 – INTERVENÇÕES DO BANCO CENTRAL NA QUEBRA DE BARREIRAS À ENTRADA 2013-2017

Normas	Ação	Data	Barreira à entrada
Lei 12.865	Estipula o BACEN como órgão regulador do sistema e dispõe sobre os integrantes do SBP	2013	
Resolução 4.282	Estabelece as diretrizes do trabalho do regulador e discorre sobre a interoperabilidade entre os agentes e sobre o acesso não discriminatório a tecnologias e fatores	2013	Exclusividade de Bandeiras (diferenciação de produto) e; Vantagens de custo de prestação de serviço. (Vantagem absoluta de custo)
Circular 3.765	Dispõe sobre a interoperabilidade e sobre a compensação e liquidação centralizada no sistema	2015	Vantagens de custo de prestação de serviço. (Vantagem absoluta de custo) e; Custo de compensação e liquidação de transações (vantagem absoluta de custo)
Circulares 3.843	Discorre sobre o prazo de implantação da CIP e sobre as regras para os novos entrantes	2017	Custo de compensação e liquidação de transações (vantagem absoluta de custo)

FONTE: Elaboração própria a partir dos dados divulgados pelo Banco Central do Brasil

No entanto, sobre a eficácia dessas ações, apenas duas barreiras à entrada foram endereçadas de modo satisfatório (retiradas ou minoradas) do ponto de vista da equalização dos direitos entre entrantes e estabelecidas: diferencial de produto e vantagem de custo.

A primeira, relacionada ao diferencial de produto, foi minorada na medida em que o CADE interviu sobre a conduta dos agentes que estavam descumprindo as regras estipuladas.

Porém, como a indústria é estruturada de forma extremamente vertical, as estabelecidas responderam a essa mudança imposta com outras condutas igualmente anticompetitivas, de modo que mantivessem seus negócios defendidos parcialmente da

concorrência. Em princípio, com a criação de outras barreiras exclusivas, e, no fim, com diferenciação de preço que ainda não foi levada a inquérito. Nesse sentido, pode se dizer que o esforço foi eficaz para equalizar parte das diferenças, mas não gerou efeito significativo sobre os preços. Ainda assim, pode-se existir uma expectativa de que os preços tendam a cair mais no futuro, porque as políticas e ações executadas resultaram em um aumento expressivo na entrada de concorrentes. O número de adquirentes aumentou de 5 em 2008 (todas relacionadas às duas empresas estabelecidas, Cielo e Rede) para 9 em 2010, e por fim 13 em 2016. Mesmo que o desempenho do setor ainda não tenha sido afetado, a eliminação/minoração de barreiras implica na entrada que, em teoria, gera uma pressão sobre o desempenho.

A segunda foi a vantagem de custo no serviço de compensação e liquidação. Neste caso, a barreira foi retirada por completo porque todos os bancos e adquirentes já estão operando dentro do sistema centralizado e pagando os mesmos custos por transação impostos pela FEBRABAN.

Não foi preciso nenhum tipo de ação do CADE para que isso acontecesse de modo que nenhum inquérito foi aberto junto à agência. Sobre o impacto nos preços, como essa ação só foi ser colocada na prática a partir de 2017 e ganhou estabilidade em 2018, os esforços do BACEN ainda não podem ser visualizados no desempenho do setor nem no impacto sobre a entrada de concorrentes, porém a expectativa para tal é de que gere cada vez mais estímulo para a competição e que isso seja evidenciado na queda da taxa de desconto para o todo o sistema.

A barreira restante, relacionada ao custo inicial da prestação de serviço de rede, ainda não foi tratada com eficácia, apesar da interoperabilidade ser uma regra em vigor no sistema. O serviço de captura e direcionamento de transações continua sendo uma função verticalizada e inerente aos adquirentes, de modo que não teria como a economia de custos desejada ter gerado algum impacto sobre o desempenho do setor.

TABELA 5 – INTERVENÇÕES DO CADE NA QUEBRA DE BARREIRAS À ENTRADA 2009-2017

Processo	Ação	Data	Barreira à entrada
-	Inquéritos Administrativos contra contratos de exclusividade e abuso de poder das empresas Visanet e Redecard	2009	Exclusividade de Bandeiras (diferenciação de produto)
IA nº 08700.000018/2 015-11	Inquérito Administrativo contra os acordos de exclusividade de bandeiras (as demais)	2015	Exclusividade de Bandeiras (diferenciação de produto)
IA nº 08700.001860/2 016-51	Inquérito Administrativo contra bancos sobre a recusa na leitura da agenda de recebíveis	2016	-
IA nº 08700.001861/2 016-03	Inquérito Administrativo contra práticas anticompetitivas de distribuição de Pinpads com mapa de chaves defasado	2016	-

FONTE: Elaboração própria com base nos dados divulgados pelo CADE

A tabela 5 mostra todos os inquéritos investigados pelo CADE e abertos por empresas entrantes do setor contra as estabelecidas. A intervenção da agência antitruste até o momento atuou apenas em uma barreira à entrada discutida no capítulo 2.

Como conclusão geral da análise proposta, tem-se que o BACEN, apesar de ter atuado em todas as barreiras identificadas, foi eficaz apenas na retirada de uma barreira à entrada e na minoração, com auxílio da ação antitruste, de outra. Enquanto o impacto sobre o estímulo a entrada e sobre o desempenho do setor pode ser evidenciado apenas nas ações de uma: diferenciação de produto por exclusividade de bandeiras.

A entrada de novos competidores acontece em todo o período de intervenção que se inicia com as ações efetuadas em 2009/2010 pelo CADE. Essas entradas resultaram em uma mínima variação nas taxas médias de desconto. Como observado em Possas (1985) e Fagundes e Pondé (2004), preços e margens de lucros são consequências de existência e níveis de barreiras, portanto, cria-se a expectativa de que uma queda maior virá nos anos posteriores. No mais, o somatório das outras intervenções também traz a expectativa de que a maior competição, como apresentado em teoria, farão com que haja uma pressão que diminua

o exercício de poder de mercado e os preços artificialmente elevados. Porém, apenas outros estudos futuros conseguirão comprovar o resultado efetivo das intervenções executadas de 2009 a 2017 no desempenho do setor.

CONCLUSÃO

Os serviços de pagamentos eletrônicos prestados para os portadores de cartão e estabelecimentos comerciais surgiram como inovações do setor bancário brasileiro, de modo que toda a infraestrutura de processamento de transações foi criada dentro dos principais bancos do país. Por isso, todos os pagamentos só podiam acontecer dentro dos mesmos arranjos sem nenhuma interoperabilidade, ou seja, o portador do cartão do Bradesco só poderia fazer compras com cartões em estabelecimentos associados ao mesmo banco, e toda essa movimentação financeira acontecia através do aparato tecnológico desse agente.

Essa estruturação do mercado impedia o crescimento da indústria, que sofreu pressões para mudanças quando empresas internacionais como Mastercard e Visa entraram no Brasil. Esse ingresso fez com que o papel das bandeiras como agente da indústria fosse definido, e acarretou, em 1990, no fim da exclusividade de emissão de cartões. Nesse momento surgiu a necessidade de determinação de quem processaria e liquidaria as transações dessas bandeiras, e duas grandes empresas do novo setor de adquirência, cujas participações societárias eram majoritariamente compostas pelos maiores bancos do país, foram criadas.

Nos anos 2000, o setor se desenvolveu, cresceu e se configurou com cinco credenciadoras operando no país, das quais todas são integradas verticalmente com grandes bancos. Cada uma delas processava informações de suas bandeiras exclusivas. Essa configuração concentrada e verticalizada fez com que o Banco Central do Brasil, após estudos, passasse a intervir a partir de 2013 em busca de maior competição.

As agências governamentais tomam a decisão de intervir para garantir os interesses da sociedade quando a boa performance econômica não acontece naturalmente em uma indústria, como estruturas concentradas que possuem elevação artificial dos preços. As principais formas de intervenção ocorrem, de acordo com Scherer e Ross (1989), através do processo regulatório tradicional e da ação antitruste.

Algumas teorias da economia industrial que discorrem sobre a defesa da concorrência utilizam como aparato teórico o paradigma de estrutura-conduta-performance, que é um conceito que prevê uma relação causal entre a performance de uma indústria e a conduta dos agentes dada uma determinada estrutura e suas condições básicas. Nessa lógica, existem

condições básicas de uma indústria que determinam sua estrutura, que por sua vez influenciam a conduta das empresas, que geram o desempenho do setor.

O principal componente da estrutura estudado nessa pesquisa é a presença de barreiras à entrada no setor de adquirência. Isso porque, no âmbito da política regulatória, o foco, para Bonner e Krueger (1991), deve ser a análise das condições de entrada pois a entrada potencial em uma indústria é a força de mercado que diminui o exercício de poder por parte das estabelecidas (apud FAGUNDES, PONDÉ, 2004). Sendo assim, pode-se dizer que reduzir o número e a intensidade das barreiras de um setor é impedir elevações artificiais de preço e outros desempenhos indesejados do mercado.

No mesmo tema, Possas (1985) concluiu que o nível de preços e as margens de lucro são consequência e não causa da intensidade de barreiras à entrada. Sendo lógico esperar que, se barreiras à entrada forem eliminadas ou minoradas por intervenção, os preços elevados artificialmente reduzirão por consequência desses atos. O que não significa que o mercado que é oligopólico passará a atuar de forma não colusiva e competirá por preço. Até mesmo porque as próprias características de um oligopólio preveem, a partir de uma visão dinâmica, que as empresas buscarão permanentemente alterar as condições básicas de oferta e demanda e de estrutura de mercado por meio de suas estratégias, a fim de obterem vantagens competitivas em seu favor (KUPFER, HASENCLEVER, 2012).

O setor de adquirência, como apresentado no capítulo 2, é, a partir desse referencial teórico, uma formação oligopolística tanto pela concentração da oferta, quanto pelas estratégias das empresas que desencadeiam na presença de barreiras à entrada. O Banco Central do Brasil (2010), identificou três barreiras que foram foco desse estudo: as exclusividades de processamento de bandeiras específicas (diferenciação de produto), a vantagem absoluta de custo relacionada a prestação de serviço de rede, e as vantagens absolutas de custo nos processos de compensação e liquidação.

Nos anos de 2009 a 2017, o BACEN e o CADE atuaram no setor e parte das suas ações teve como propósito a eliminação dessas barreiras identificadas em estudo. Por essa razão, e pela inexistência de trabalhos que objetivassem a análise da eficácia dessa intervenção, essa pesquisa foi realizada para responder se as iniciativas do BACEN, de 2013 a 2017, com auxílio dos inquéritos administrativos julgados pelo CADE, foram suficientes para

eliminar as barreiras à entrada e alcançar igualdade de condições entre credenciadoras entrantes e estabelecidas no Brasil.

A hipótese do estudo era que, se as intervenções tivessem sido bem sucedidas, a entrada no mercado teria sido facilitada e os preços apresentariam quedas nos anos que seguem as ações intervencionistas.

Para essa resposta, uma pesquisa descritiva e documental foi realizada a partir de livros, artigos científicos e fontes diversificadas e dispersas, sem tratamento analítico, como: jornais, relatórios, documentos oficiais e relatórios de empresas

Os resultados apontaram para a ineficácia das ações para uma das barreiras: vantagem de custo absoluta na prestação de serviços de rede; e na minoração e eliminação das outras duas: diferenciação de produto por exclusividade de bandeiras e vantagens absolutas de custo no serviço de compensação e liquidação, respectivamente. No entanto, os efeitos sobre a entrada e desempenho do setor (taxas de desconto) foram observados apenas para as ações relacionadas aos contratos de exclusividade entre adquirentes e bandeiras. Isso porque as intervenções sobre as demais, ou não alcançaram o objetivo ou só se efetivaram em um período cujos dados ainda não foram divulgados pelo órgão regulador.

No caso da diferenciação de produto por exclusividades em contratos com bandeiras, os primeiros inquéritos administrativos julgados pelo CADE resultaram na entrada de quatro novas adquirentes operantes. Os preços, por sua vez, só sofreram queda nas taxas mínimas de desconto, que são relacionadas às negociações com grandes empresas do varejo. A pressão competitiva da entrada, não surtiu maiores consequências muito provavelmente porque as empresas criaram novos contratos de exclusividade com outras bandeiras criadas por seus bancos, e atuaram de modo vertical para que essas bandeiras tivessem maior importância no contexto brasileiro. Isso fez com que a preferência do lojista fosse mantida para as estabelecidas, e a diferenciação não desapareceu por completo. Quando o Banco Central estipulou novas regras de interoperabilidade, processos foram abertos no CADE para julgar esses contratos de exclusividade criados. O resultado desses inquéritos terminou com o fim completo desse tipo de prática no mercado. No entanto, como essa ação se efetivou em 2017, os efeitos sobre os preços ainda não puderam ser vistos nos dados divulgados.

No outro caso das vantagens absolutas de custo no serviço de compensação e liquidação, o BACEN conseguiu através de suas circulares centralizar os processos de pagamento numa única câmara, equalizando os custos médios de transação e antecipação do setor. O impacto sobre os preços e entrantes também não pode ser observado em dados divulgados, dado que o movimento para serviço centralizado só ganhou estabilidade em 2018.

A expectativa, no entanto, é que, válida a relação entre barreiras à entrada e preços apresentada por Possas (1985), novos entrantes potenciais pressionem o setor após a quebra dessas barreiras identificadas, e consigam, com isso, diminuir o exercício de poder de mercado e melhorar o desempenho da indústria com a prática de taxas de desconto menores. Apenas novos estudos em cima dos dados que virão a ser divulgados conseguirão interpretar esse resultado de fato.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABECS. Disponível em: <http://www.abecs.org.br/quemsomos>

Acesso em: 24 jun. 2018.

AMERICAN EXPRESS. Disponível em:

<https://www.americanexpress.com/br/sobre/>

Acesso em: 24 jun. 2018.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE INSTITUIÇÕES DE PAGAMENTOS. Disponível em: <http://www.abipag.com.br/>

Acesso em: 24 jun. 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório Sobre a Indústria de Cartões de Pagamento. Primeira Edição. Brasília: 2010. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/htms/novaPaginaSPB/Relatorio_Cartoes.pdf

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Resolução N° 4.282, de 4 de Novembro de 2013. Brasília, 2013. Disponível em:

https://www.felaban.net/archivos_regulaciones/archivo20141105235549PM.pdf

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Circular N° 3.765, de 25 de Setembro de 2015. Brasília, 2015. Disponível em:

https://docs.wixstatic.com/ugd/9effc6_2263a7f698a3440eb893a8368ead9517.pdf

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Circular N° 3.842, de 27 de Julho de 2017. Brasília, 2017. Disponível em:

http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50419/Circ_3842_v1_O.pdf

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Estatísticas de Pagamentos de Varejo e de Cartões no Brasil. Brasília: 2017. Disponível em:

<https://www.bcb.gov.br/?id=SPBADENDOS&ano=2016>

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Visão Geral do Sistema de Pagamentos Brasileiro.

Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/htms/novaPaginaSPB/VisaoGeralDoSPB.asp>

Acesso em: 24 jun. 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Liquidação Centralizada. Disponível em:

<https://www.bcb.gov.br/htms/novaPaginaSPB/liqcentralizada.asp?idpai=SPBARRPAG#16>

Acesso em: 03 jul. 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Conheça as vantagens da liquidação centralizada de arranjos de pagamentos. Brasília: 2017. Disponível em:

<https://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/noticias/118>

Acesso em: 03 jul. 2018.

BLASS, Leila. Automação Bancária: Práticas e Representações. São Paulo em Perspectiva, Volume 7, Número 4, Páginas 81-89, Outubro 1993. Disponível em:

http://produtos.seade.gov.br/produtos/spp/v07n04/v07n04_10.pdf

BRUSCHI, Claudia; PEREZ, Adriana. A indústria de Meios de Pagamentos no Brasil: Movimentos Recentes. São Paulo, Insper: 2018.

CIELO. O Mercado de Pagamentos Eletrônicos no Brasil. São Paulo, 2014. Disponível em: https://www.cielo.com.br/wps/wcm/connect/77b48212-2f78-4bea-911f-9da0cc0441be/O-mercado-de-pagamentos-eletronicos-no-Brasil.pdf?MOD=AJPERES&CONVERT_TO=url&CACHEID=77b48212-2f78-4bea-911f-9da0cc0441be

Acesso em: 24 jun. 2018.

CIELO. Disponível em: <http://cielo.homolog.riweb.com.br/show.aspx?idCanal=aHNwI5dbRRF1veQXubq+gQ=>
=

Acesso em: 24 jun. 2018.

CREDICARD. Disponível em: <https://www.credicard.com.br/quem-somos/#content4>

Acesso em: 24 jun. 2018.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. Nota Técnica Número 10/2016/CGAA2/SGA1/SG/CADE. Brasília: 2016. Disponível em: https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQA8mpB9yOeNWDjWbWR1MgizUVzgVONCrDUigu7kEI1ylkrZprqs_aDFbOCfRdGuGikbzy-DeXH5tWSu_yNUgXvI9f-kJFq

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. Nota Técnica
Número 21/2017/CGAA2/SGA1/SG/CADE: Versão Pública. Brasília: 2017. Disponível
em:

https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOVWWy7jFHkenDKTgVoVW9hNrHmNWL2_3QGkNDt5b5gIyukoSknQ9qqEILJ-wAZS6s2j_9ol-HUE5nps7yGW9Hb

FAGUNDES, Jorge; PONDÉ, João Luiz. Barreiras à Entrada e Defesa da Concorrência: Notas Introdutórias. Rio de Janeiro: 2004.

FONSECA, J. J. S. Metodologia da Pesquisa Científica. Fortaleza: UEC, 2002.

FUNDAÇÃO BRADESCO. Museu Histórico. Vigésima Edição. Osasco, 2010.

Disponível em:

<http://www.fundacaobradesco.org.br/museu/pdf/Revista%20do%20Museu%20-%207a%20Edi%C3%A7%C3%A3o.pdf>

HADID, Maíra. O Impacto da Intervenção Governamental em Mercados de Dois Lados: O Caso da Indústria Brasileira de Cartões no Triênio 2010-2012. São Paulo: 2013.

HISTÓRIA DA VISA. Disponível em:

<https://www.visa.com.br/mais-visa/sobre-a-visa/nosso-negocio/historia-da-visa.html>.

Acesso em: 24 jun. 2018.

ITAÚ ASSUME O CONTROLE ACIONÁRIO DA REDECARD. Disponível em:
http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL1055017-9356,00-ITAÚ+UNIBANCO+ASSUME+O+CONTROLE+ACIONARIO+DA+REDECARD.html

Acesso em: 03 jul. 2018.

KASZNAR, Istvan. Meios Eletrônicos de Pagamentos: A Realidade do Mercado de Cartões de Crédito. Primeira Edição. Rio de Janeiro: Digitaliza, 2017.

KUPFER, David; HASENCLEVER, Lia. Economia Industrial. Primeira Edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2002.

MÁQUINAS DE CARTÃO PARA O TAMANHO DO SEU NEGÓCIO. Disponível em:

<https://dcomercio.com.br/categoria/tecnologia/maquinas-de-cartao-para-o-tamanho-do-seu-negocio>

Acesso em: 24 jun. 2018.

MUSEU DO CARTÃO DE CRÉDITO. Disponível em:
http://www.museudocartao.com.br/linha_interna.php?id=78

Acesso em: 24 jun. 2018.

PINDYCK, Robert; RUBINFELD, Daniel. Microeconomia. Sétima Edição. Brasil: Pearson, 2010.

POR QUE CIELO E REDE CONTINUAM A REINAR O SETOR DE CARTÕES?.

Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/cielo/noticia/3764183/por-que-cielo-rede-continuam-reinar-setor-cartoes-consultor-responde>

Acesso em: 03 jul. 2018.

POSSAS, Mario Luiz. Estruturas de Mercado em Oligopólio. São Paulo: Hucitec, 1985.

SCHERER, Frederic; ROSS, David. Industrial Market Structure and Economic Performance. Terceira Edição. Chicago: Houghton Mifflin Company, 1989.

SCHMALENSEE, Richard; EVANS, David. The Industrial Organization of Markets with Two-Sided Platforms. Competition Policy International, Volume 3, Número 1, Páginas 151-179, Primavera 2007. Disponível em:
<https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=102065004071022064092015014068024077054008067084052039088086095121110002072070004065097018031059009044096117008078025004104104035073083003000021085100066064104029015081127069007068090005121120007026108083067067106003086009008068018108082014121007&EXT=pdf>

TRIVIÑOS, A. N. S. Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação. São Paulo: Atlas, 1987