



Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos

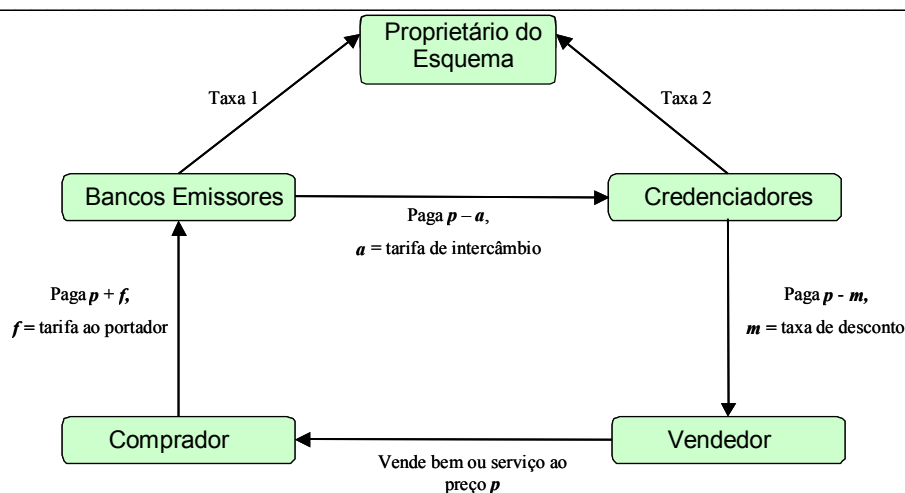
Sumário Executivo

Em julho de 2006, o Banco Central do Brasil (BCB), a Secretaria de Direito Econômico (SDE), do Ministério da Justiça, e a Secretaria de Acompanhamento Econômico (Seae), do Ministério da Fazenda firmaram convênio de cooperação técnica com o objetivo de realizar estudos conjuntos na área de sistema de pagamentos. Este relatório sobre a indústria de cartões é o resultado do primeiro trabalho conjunto realizado. O objetivo do trabalho é identificar potenciais falhas de mercado decorrentes da estrutura e prática de mercado e servir de referencial para possíveis medidas que objetivem a promoção do maior bem-estar social.

O escopo deste estudo está restrito aos cartões de crédito e de débito de aceitação ampla, relacionados às bandeiras Visa, MasterCard, Cheque Eletrônico, American Express, Hipercard e Diners. Não foram incluídos os cartões *private label*, por serem de aceitação restrita a um estabelecimento comercial, e os pré-pagos, por serem incipientes no Brasil.

A organização dessa indústria baseada na teoria microeconômica conhecida como mercado de dois lados (M2L), respaldada pela literatura acadêmica e muitas vezes pelos órgãos reguladores, é utilizada nas análises realizadas neste relatório. Medidas tomadas e resultados obtidos no exercício da prática regulatória por órgãos reguladores, bancos centrais e órgãos de defesa da concorrência em vários países serviram também como subsídio para a análise e para as considerações levantadas.

O mercado de cartões está, em geral, estruturado como uma plataforma de três ou quatro partes. A diferença entre as duas estruturas está nas figuras do credenciador e do banco emissor. No modelo de quatro partes, mostrado na figura, o emissor e o credenciador são entidades distintas. Esquemas Visa, MasterCard e TecBan são exemplos desse modelo. Na plataforma de três partes uma única entidade presta os serviços de emissão e de credenciamento. Esquemas Amex, Hipercard e Diners exemplificam esse modelo.



Pode-se destacar os seguintes participantes, do lado da oferta, no mercado de cartões de pagamento: emissor – entidade (instituição financeira) responsável pela relação com o portador do cartão de pagamento, quanto à habilitação, identificação e autorização, à liberação de limite de crédito ou saldo em conta corrente, à fixação de encargos financeiros, à cobrança de fatura e à definição de programas de benefícios; credenciador – entidade (podendo ser banco ou empresa controlada por banco) responsável pela administração do contrato com o estabelecimento, para atuação junto ao esquema de cartão de pagamento; e proprietário do esquema – empresa que detém a marca e define as regras e o funcionamento do negócio, comumente conhecida como bandeira.

Um dos problemas da análise microeconômica tradicional para o M2L reside em não se levar em conta ambos os lados do mercado de forma conjunta, ignorando a importância da estrutura de preços como instrumento estratégico da rede a fim de atrair de forma equilibrada participantes para os dois lados do mercado (emissor e portador; credenciador e estabelecimento). A análise de M2L feita com a utilização de um ferramental microeconômico tradicional, que considera que os preços devam convergir em direção aos custos marginais, pode levar a uma arquitetura regulatória que não traz os efeitos esperados, ou a um cenário onde os efeitos colaterais indesejáveis suplantem os efeitos perseguidos.

A interação, a interdependência e a existência de externalidades de rede entre os dois lados do mercado são consideradas, principalmente no que diz respeito ao estabelecimento de regras de rede, à definição do mercado relevante e à avaliação de preços praticados e lucros obtidos. Deve-se considerar que se encontram poucos subsídios que baseiem a existência de tarifas ótimas a serem praticadas pelo mercado,

razão por que há necessidade de avaliação de idiosincrasias locais para subsidiarem decisões de políticas.

Caso brasileiro

Em termos regulatórios, o setor está sujeito a três focos de ação no cenário nacional. As atividades restritas a instituições financeiras e de sistema de pagamentos são reguladas pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil. Os aspectos concorrenciais são de responsabilidade do Banco Central do Brasil, no que diz respeito às atividades de instituições financeiras, e do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC), composto pelo Cade (Conselho Administrativo de Defesa Econômica); pela Secretaria de Direito Econômico e pela Secretaria de Acompanhamento Econômico. A indústria de cartões de pagamento, na medida em que seu funcionamento estabelece relações consumeristas, está sujeita também ao Sistema Nacional de Defesa do Consumidor – SNDC, integrado pela SDE, por meio do seu Departamento de Proteção e Defesa do Consumidor – DPDC – e pelos Procons, devendo observância ao Código de Defesa do Consumidor (CDC). No âmbito não-governamental, às entidades civis de defesa do consumidor.

Foram coletadas informações, por meio de questionários específicos, de quatro fontes distintas: proprietários de esquemas de cartão de pagamento; emissores de cartões de pagamento; credenciadores e prestadores de serviços; e estabelecimentos comerciais. Complementarmente, foram analisados os registros no Sistema Nacional de Defesa do Consumidor (Sindec), que consolida as reclamações e denúncias formuladas pelos consumidores ao Procon.

Estrutura

A quantidade de transações com cartão vem crescendo consistentemente desde 2002, passando de 275 milhões no primeiro trimestre daquele ano para 2 bilhões no quarto trimestre de 2007. O estoque de cartões de crédito e de débito ativos no Brasil no quarto trimestre de 2007 foi de 66,6 milhões e 52,3 milhões, respectivamente. As duas maiores bandeiras, Visa e MasterCard, respondem, juntas, por mais de 90% dos cartões ativos (crédito e débito).

Visa e MasterCard lideram também o mercado de credenciamento, com ligeira predominância da primeira. Além disso, a quantidade de estabelecimentos credenciados para receber cartão de crédito é ligeiramente superior à de credenciados para receber cartões de débito. Nesse sentido, 80,6% dos estabelecimentos credenci-

ados reconhecem a Visa como sendo a mais utilizada, já a MasterCard foi citada como a segunda bandeira mais utilizada por 71,0% desses. Observa-se forte tendência de redução no número de estabelecimentos que aceitam o cartão de débito do esquema local (Cheque eletrônico – Tecban), reflexo da decisão estratégica dos bancos de cessar a emissão desses cartões a partir do início de 2005.

A mensuração e a avaliação do poder de mercado dos participantes da indústria de cartões de pagamentos foram realizadas com base no resultado encontrado de que constitui um mercado relevante, na função crédito, cada lado do mercado – emissão e credenciamento –, para cada uma das bandeiras (Visa e MasterCard). O credenciamento da função débito de cada bandeira também foi considerado um mercado relevante.

Nos esquemas de quatro partes, a concentração no mercado de emissão é moderada e segue a estrutura do sistema bancário por se tratar de produto de varejo, guardando forte relação com o número de bancos de varejo, refletindo também a participação desses emissores no controle acionário do credenciador. No esquema Visa, no quarto trimestre de 2007, pelo critério da quantidade de transações, os quatro principais emissores de cartão de crédito representavam cerca de 78,9% das transações. Os quatro principais emissores de cartão de débito representavam cerca de 92,7% das transações de débito.

No esquema MasterCard, os quatro principais emissores de cartão de crédito representavam, em conjunto, 66,4% das transações. Os quatro principais emissores de cartão de débito representavam cerca de 77% do mercado.

No lado do credenciamento, a cada esquema de cartão de pagamento corresponde um único credenciador, de forma que a Visanet e a Redecard detêm monopólios da atividade típica de credenciamento. A estrutura dos credenciadores alcança o máximo grau possível de integração vertical, inclusive contendo a função de prestador de serviços de compensação e de liquidação. É importante ainda ressaltar que não há interoperabilidade nos serviços de rede, que incluem a captura e o processamento das transações. Essa estrutura aumenta o custo e cria barreira à entrada.

As instituições financeiras sócias dos dois únicos credenciadores da Visa e da MasterCard seriam potenciais concorrentes nesse mercado, em um cenário em que os prestadores de serviço de rede e os prestadores de serviços de compensação e liquidação fossem independentes e houvesse interoperabilidade. No caso da Visa, esse

credenciador único tem exclusividade contratual, fazendo com que os pedidos de novas licenças sejam negados.

A percepção de valor agregado na atividade de credenciamento aumenta com a possibilidade de ofertar aceitação dos principais esquemas. Nesse sentido torna-se necessária a possibilidade aos potenciais entrantes de serem credenciadores dos esquemas de quatro partes, sem que haja exclusividade de atuação para somente um esquema

O serviço de compensação e de liquidação dos esquemas de quatro partes, prestado pelos atuais credenciadores, deve ser fornecida por entidade neutra ao negócio de credenciamento e de emissão, dada a natureza competitiva dessas atividades. Pode ser prestada por sistema já existente, o que viabiliza, inclusive, a extensão dos ganhos aos demais instrumentos de pagamento de varejo.

Regras e condutas

A regra do não sobrepreço proíbe a diferenciação de preços em função do instrumento de pagamento utilizado. A diferenciação de preços por instrumento de pagamento no país é restringida pela interpretação do SNDC de que fere o CDC e por cláusulas contratuais dos credenciadores. A principal preocupação da indústria em permitir a diferenciação de preços é que a utilização de cartões de pagamento seja desestimulada. No entanto, a proibição da diferenciação de preço por instrumentos de pagamento aumenta, na existência de certas condições, a necessidade de regulação da estrutura de preços da indústria de cartão.

Pesquisa realizada com estabelecimentos indica que dificilmente aqueles que hoje não oferecem desconto em função do instrumento de pagamento, cerca de 65% dos entrevistados, irão fazê-lo caso seja legalmente e contratualmente permitido. Esses estabelecimentos revelaram dificuldades em oferecer descontos devido principalmente a questões operacionais, custos de menu, benefícios percebidos na aceitação de cartões e baixa margem de lucro.

Espera-se que a efetiva diferenciação leve em conta não só os custos incorridos como também os benefícios agregados por cada instrumento, gerando melhores incentivos na composição dos usos dos instrumentos de pagamento. Além do que, permitir a diferenciação reduz a possibilidade de subsídio cruzado dos consumidores

que não utilizam cartão (majoritariamente população de menor renda) para os consumidores que utilizam (majoritariamente população de maior renda).

Outra prática da indústria é a exigência de aceitação de cartões independentemente do emissor, da modalidade e do produto. Além de ser necessária à credibilidade do esquema, tal regra estimula a concorrência na emissão por estender a todos os emissores, independentemente de seu porte, a externalidade de rede presente no esquema. Não há exigência de aceitação conjunta das funções crédito e débito, não se configurando, portanto, prática de venda casada.

Quanto às regras de acesso, uma exigência comum dos proprietários de esquemas para a concessão de licença de emissor ou de credenciador é que o contratante seja instituição financeira supervisionada pelo Banco Central ou controlada por uma instituição da espécie. Essa regra, apesar de restringir a participação, é uma forma de gerenciamento de risco, principalmente no caso de emissores. Além disso, dado o número de instituições financeiras existentes, o prejuízo à concorrência pode ser considerado pouco significativo se comparado ao ganho em termos de segurança. Com relação a licença de credenciadores, é possível exceção à regra conforme especificidade mercadológica do país.

A tarifa de intercâmbio dos esquemas de quatro partes analisados é definida pelo respectivo proprietário do esquema, para uso comum, e atualmente estão no mesmo nível das tarifas utilizadas internacionalmente. A estipulação unilateral pelo proprietário esquema é preferível à negociação bilateral entre emissores e credenciadores, porque evita que os maiores participantes inviabilizem a permanência ou a entrada de participantes de menor porte, evitando concentração do mercado. Todavia, a sua definição de forma multilateral pelos participantes locais do esquema seria mais eficiente porque possibilitaria melhor consideração das especificidades do mercado local, em vez de simplesmente replicar a tarifa de uso internacional.

Nas transações com cartão de crédito no Brasil, o prazo entre a data da compra e a data do crédito ao estabelecimento, é, em geral, de trinta dias, diferentemente do prazo praticado no exterior, de dois dias. Isso faz com que os emissores no Brasil não arquem com o custo do dinheiro no tempo, pois, os portadores pagam sua fatura em média vinte oito dias após a compra e o estabelecimento recebe trinta dias, em média, após a compra.

Preços e Lucro

As tarifas de intercâmbio dos esquemas de cartão de crédito existentes nos modelos de quatro partes partem de uma tarifa básica que é diferenciada em função do tipo de produto, da forma de captura, do número de parcelas e do segmento de mercado do estabelecimento. A tarifa média praticada apresenta tendência de crescimento em função do aumento do número de transações com pagamento parcelado e das transações com os produtos "platinum" e "empresarial". Na função débito, as tarifas de intercâmbio apresentaram variações residuais, sendo fixadas em 50% da taxa de desconto. Ao longo de todo o período analisado a tarifa de intercâmbio do esquema local de débito foi cerca de metade da tarifa praticada pelos esquemas internacionais.

Um esquema de débito local forte é positivo em termos de contestação do mercado e redução dos custos operacionais. Os preços finais praticados por esquema local tendem a ser menores em função de poder apresentar menor estrutura de custo, como, por exemplo, a não existência de terceiro envolvido na figura de proprietário não-bancário. Contudo, é importante que a governança do esquema local seja a mais neutra possível em relação aos bancos participantes.

Segundo análise realizada para a taxa de desconto média, cerca de 73% de sua variação é explicada pela diferença entre os segmentos de mercado, o que indica exercício do poder de discriminação de preços.

Foi verificado que o comportamento da taxa de desconto média para operações com cartão de crédito corrobora a hipótese de existência de relação entre a tarifa de intercâmbio e a taxa de desconto. O repasse médio da tarifa de intercâmbio para a taxa de desconto é maior que um e significativo, embora haja variações de acordo com o setor analisado. Setores mais concentrados, com menor dispersão do tamanho dos estabelecimentos, onde se espera maior poder de barganha dos estabelecimentos, apresentam ainda taxas de desconto menores.

O preço pelo uso do cartão cobrado do portador resume-se à tarifa de anuidade, não sendo prática do mercado cobrar tarifas dos portadores em função do valor da transação. Ao longo do tempo, percebe-se pouca variação nas anuidades cobradas pelos principais esquemas de cartão de crédito. Os esquemas de débito não podem cobrar tarifas do portador, prática vedada pela Resolução nº 3.518, de 2008. Cabe ressaltar que os benefícios advindos de programas de recompensa implicam, economicamente falando, diminuição da anuidade ou tarifa negativa por transação. A

indústria utiliza essa prática para promover maior incentivo à aceitação, reflexo da maior elasticidade-preço da demanda desse lado do mercado, conjugado com o fato de o mercado emissor apresentar maior concorrência. É possível, dependendo do esquema e do emissor, a cobrança de taxas por reposição do plástico ou por uso do programa de recompensa. Como resultado das condutas e preços relatados, o lucro do lado dos emissores apresentou dependência das receitas financeiras advindas de financiamento dos clientes. Com efeito, em muitos casos, a retirada dessa fonte de receita na análise os tornaria deficitários. Tal fato corrobora o entendimento do mercado de que o cartão de crédito para as instituições financeiras representa o uso de dois produtos, o de pagamento e o de facilitador da oferta de crédito.

Observou-se que, mantendo-se fixas a tarifa de intercâmbio e a taxa de juros do crédito rotativo, a atividade de emissão se mantém lucrativa mesmo no cenário em que o estabelecimento recebe em média dois dias após a compra, com o custo de oportunidade sendo arcado pelo emissor.

No caso do cartão de débito, considerando que não há receitas financeiras e a tarifa de intercâmbio é menor, os exercícios evidenciaram resultado deficitário para os emissores. Contudo, esse instrumento de pagamento representa menor custo para os bancos em comparação aos baseados em papel.

Quanto ao credenciamento, no período de 2003 a 2007, o lucro da atividade cresceu mais de 300%, concentrado na Visanet, na Redecard e na Hipercard, superando os outros indicadores do setor (aumento do número de cartões, de estabelecimentos credenciados, do volume e do valor financeiro movimentado). Ao longo de quase todo o período, o lucro dos credenciadores foi superior ao lucro que incorpora o grau de risco da atividade. A principal receita da atividade resulta da cobrança das taxas de desconto enquanto que a maior despesa é de pagamento de tarifas de intercâmbio.

Integrando a atividade de credenciamento, existe o negócio de aluguel de POS que, por si só, é rentável. Em 2007, a receita auferida pela Visanet e pela Redecard seria mais do que suficiente para comprar todo o respectivo imobilizado.

Também foram examinados os lucros dos credenciadores simulando-se a desverticalização da estrutura, separando o provimento de serviços de rede. A atividade de credenciamento continuaria rentável contratando o serviço de rede de um terceiro. A rentabilidade do prestador do serviço de rede independente seria função da

tarifa a ser cobrada do credenciador e da redução de custos advinda da interoperabilidade.

Concluiu-se pela significativa economia de custos, mesmo no cenário mais conservador, mostrando que há ganhos em se estimular tal interoperabilidade. Os investimentos necessários para realizá-lo poderiam ser absorvidos apenas pela redução nos custos que ocorreria. A desvinculação da atividade específica de credenciamento da prestação de serviço de rede, reduz custo de entrada de novos credenciadores.

Essas conclusões apontam importantes falhas de mercado, podendo-se destacar a falta de contestabilidade na atividade de credenciamento e o significativo poder de mercado das credenciadoras Visanet e Redecard, que é reforçado pela existência de barreiras à entrada, de caráter tanto contratual quanto econômico em virtude, principalmente, do alto grau de verticalização existente nessa atividade e da falta de interoperabilidade na prestação de serviço de rede.

A existência de externalidade de rede conjugada com os ganhos de escala não têm gerado os devidos incentivos à cooperação que leve à interoperabilidade entre os prestadores de serviços de rede.

Há evidências de que a manutenção de esquema de débito local é importante para a contestabilidade dos esquemas internacionais.

Por fim, a assimetria de informação entre os agentes econômicos quanto aos preços, devido à falta de transparência na definição da tarifa de intercâmbio, da taxa de desconto e da tarifa ao portador, prejudica a autodisciplina do mercado. Da mesma forma, há forte evidência de que a regra de não sobrepreço traz distorções ao mercado e prejuízo ao consumidor.

É possível, portanto, promover melhor eficiência econômica com maior bem-estar social aumentando a competição na atividade de credenciamento e a eficiência no provimento de serviço de rede.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	13
2. ASPECTOS ECONÔMICOS.....	17
2.1. CARACTERÍSTICAS DO MERCADO DE DOIS LADOS (M2L).....	18
2.2. MERCADO DE CARTÕES DE PAGAMENTO COMO M2L.....	21
2.3. PROBLEMAS EM SE TRATAR M2L COM A ANÁLISE TRADICIONAL.....	26
2.3.1. Mercado Relevante.....	28
2.4. MODELOS TEÓRICOS DE M2L APLICADOS A CARTÕES DE PAGAMENTO.....	33
2.4.1. Inexistência de competição entre plataformas.....	33
2.4.2. Competição entre plataformas.....	39
2.4.3. Regras de Negócio da Indústria de Cartão de Pagamento.....	41
3. EXPERIÊNCIA INTERNACIONAL.....	49
3.1. REGRAS DA INDÚSTRIA DE CARTÕES DE PAGAMENTO.....	49
3.2. MERCADO RELEVANTE.....	52
2.3. CONCENTRAÇÃO E ANÁLISE DO LUCRO.....	53
3.4. DEFINIÇÃO DE TARIFAS.....	54
4. INDÚSTRIA DE CARTÕES NO BRASIL.....	57
4.1. DADOS E METODOLOGIA.....	57
4.1.1. Descrição dos dados.....	57
4.1.2. Metodologia.....	61
4.2. ORGANIZAÇÃO DA INDÚSTRIA NO BRASIL.....	62
4.2.1. Proprietários de esquemas.....	63
4.2.2. Credenciador.....	69
4.2.3. Prestador de Serviço de Compensação e de Liquidação.....	70
4.2.4. Aplicação das Regras de Negócio da Indústria de Cartões no Brasil.....	73
4.3. MERCADO RELEVANTE.....	76
4.3.1. Mercado relevante geográfico.....	79
4.3.2. Mercado relevante do produto.....	80
4.4. EVOLUÇÃO DO MERCADO DE CARTÕES DE PAGAMENTO.....	83
4.4.1. Cartões de Pagamento – Função Crédito.....	83
4.4.2. Cartões de Pagamento – Função Débito.....	85
4.4.3. Estabelecimentos.....	87
4.4.4. Transações.....	92
4.5. CONCENTRAÇÃO.....	98
4.5.1. Emissores.....	99
4.5.2. Credenciadores.....	103
4.6. TARIFA DE INTERCÂMBIO.....	104
4.6.1. Evolução histórica da tarifa de intercâmbio média do mercado.....	105
4.7. TAXA DE DESCONTO.....	107
4.7.1. Evolução da taxa de desconto média no mercado.....	108
4.7.2. Estudo sobre a taxa de desconto.....	110
4.7.3. Relação entre a tarifa de intercâmbio e a taxa de desconto.....	111
4.8. TARIFAS AO PORTADOR.....	112
4.8.1. Esquema Visa.....	112
4.8.2. Esquema MasterCard.....	113
4.8.3. Tarifa de anuidade média no mercado.....	113
4.9. ANÁLISE DE LUCRO.....	114

4.9.1. <i>Emissores</i>	114
4.9.2. <i>Credenciadores</i>	120
4.9.3. <i>Análise da Lucratividade do Mercado</i>	130
5. MARCO REGULATÓRIO NO BRASIL	131
6. CONCLUSÕES	139
6.1. ORGANIZAÇÃO DA INDÚSTRIA	139
6.1.1. <i>Estrutura</i>	140
6.1.2. <i>Conduta</i>	142
6.1.3. <i>Preços e Lucro</i>	145
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	151
GLOSSÁRIO	157
ANEXO A DIRETIVA 1/2006	161
ANEXO B CONVÊNIO BC X SDE X SEAE	167
ANEXO C ROTEIRO – EMISSORES	173
ANEXO D ROTEIRO – CREDENCIADORES	181
ANEXO E - ROTEIRO – BANDEIRAS	193
ANEXO F RESUMO DA ANÁLISE ANTITRUSTE INTERNACIONAL	200
ANEXO G DEFINIÇÃO DO MERCADO RELEVANTE DA INDÚSTRIA DE CARTÕES DE PAGAMENTO	206
ANEXO H CARTÕES DE PAGAMENTO NO BRASIL: TAXA DE DESCONTO.....	252
ANEXO I CARTÕES DE PAGAMENTO NO BRASIL: LUCRO.....	268
ANEXO J PESQUISA SOBRE CARTÃO DE PAGAMENTO: ESTABELECIMENTOS CREDENCIADOS	276
ANEXO K INFORMAÇÕES DO SINDEC SOBRE CARTÃO DE CRÉDITO.....	290

1

Introdução

A razão do envolvimento dos bancos centrais na modernização dos instrumentos de pagamento está relacionada, sobretudo, ao seu papel de instituição responsável pela manutenção da confiança da população na moeda fiduciária e no sistema de pagamentos do país.

Dessa forma, os bancos centrais buscam eficiência e segurança na realização de pagamentos. O mercado de instrumentos de pagamento de varejo tem despertado a atenção dos bancos centrais de diversos países, apesar de não ter potencial para gerar ou propagar o risco sistêmico. Existe forte evidência empírica de que a eletronização dos instrumentos de pagamento de varejo, em um país, pode gerar significativa redução do gasto anual com realização de pagamentos (Valverde et al., 2002; Humphrey et al., 2003; Banco Central do Brasil, 2007 e Brits and Winder, 2005). Ao mesmo tempo, percebe-se a crescente participação relativa que os instrumentos de pagamento eletrônicos têm conquistado ao longo do tempo.

Dentre os instrumentos eletrônicos, o cartão de pagamento é o que apresenta maior crescimento em número de transações de varejo no ponto de venda, inclusive no comércio eletrônico. Tal fato tem levado as entidades de defesa da concorrência e os bancos centrais a atuar nesse mercado. Dados seus ganhos de escala, sua estrutura e a externalidade de rede, esses mercados são caracterizados por alta concentração, levantando hipóteses de eventuais práticas anticoncorrenciais. As principais questões dizem respeito à manifestação abusiva de poder de mercado, existência de barreiras à entrada, prática de cartel e estruturas verticalizadas.

Essas questões motivaram a necessidade de se compreender o mercado e a sua organização. Grande parte da literatura aponta peculiaridades desse mercado,

que devem ser levadas em consideração nas possíveis decisões políticas sobre a indústria.

O Banco Central do Brasil (BCB), que a partir de 2002 vem desenvolvendo ações no projeto Modernização do Sistema de Pagamentos de Varejo, e seguindo a tendência internacional, celebrou, em 14 de julho de 2006, convênio de cooperação técnica com a Secretaria de Direito Econômico (SDE), do Ministério da Justiça, e com a Secretaria de Acompanhamento Econômico (Seae), do Ministério da Fazenda, visando à ação coordenada dessas autoridades para aumentar a eficiência da indústria de cartões de pagamento e, também, o bem-estar social.

Assim, a realização desse convênio dá continuidade ao trabalho de acompanhamento do mercado de cartões de pagamento pelo BCB, do que são exemplos a publicação do Diagnóstico do Sistema de Pagamentos de Varejo no Brasil, em 2005, e da Diretiva 1, em 2006. O objetivo do "Diagnóstico" foi identificar determinantes para a modernização do sistema de pagamentos de varejo e subsidiar a definição de políticas e diretrizes sobre o tema. A partir dele, identificaram-se as necessidades de maior cooperação na infra-estrutura e de competição mais intensa na prestação de serviço aos usuários finais, para se alcançar maior eficiência no sistema de pagamentos.

Por intermédio da "Diretiva", o BCB divulgou sua opinião e suas expectativas a respeito da organização da indústria de cartões de pagamento. A preocupação inicial foi recomendar o aumento da cooperação na infra-estrutura da indústria, a fim de aumentar a eficiência do sistema. Além disso, esse instrumento procurou deixar transparente a intenção do BCB de acompanhar de perto a indústria e entender melhor o seu funcionamento, com vistas à correção de eventuais falhas de mercado ou práticas anti-competitivas.

Este relatório está organizado em cinco capítulos. O Capítulo 1 apresenta o mercado de cartões de pagamento como um mercado de dois lados (M2L) e tem o propósito de subsidiar as análises realizadas neste relatório. Procura-se delinear as principais características desse tipo de mercado e como ele se distingue dos mercados tradicionais. É dado destaque, também, aos problemas que surgem quando esse tipo de mercado é submetido à análise tradicional, inclusive na questão de definição do mercado relevante. São descritos os componentes e as peculiaridades do M2L, os modelos teóricos existentes, as regras de negócio na indústria de cartões de pagamento e a competição entre as partes.

O Capítulo 2 descreve a experiência internacional no que se refere à adoção de medidas na indústria de cartões de pagamento. É feito um resumo sobre as questões de regras da indústria, de mercado relevante, de concentração e análise de lucros e de definição de tarifas, destacando-se as peculiaridades da indústria nos diferentes países considerados.

No Capítulo 3, é feito um diagnóstico do mercado de cartões de pagamento no Brasil, descrevendo-se a organização da indústria, os seus participantes e as suas principais características, com o objetivo de dar aos reguladores o necessário embasamento técnico-econômico sobre o setor. Para tanto, foram coletadas informações, por meio de questionários específicos, de quatro fontes distintas: "proprietários de esquema" – empresas proprietárias de esquemas de cartão de pagamento¹; "emissores" – instituições emissoras de cartões de pagamento; "credenciadores" – entidades credenciadoras de estabelecimentos comerciais e prestadoras de serviços; e "estabelecimentos ou vendedores" – estabelecimentos comerciais e prestadores de serviços.

O Capítulo 4 trata do marco legal relacionado com a vigilância, a defesa da concorrência e a defesa do consumidor, no que diz respeito à indústria de cartões de pagamento. No último capítulo são apresentadas as conclusões gerais sobre o nível de competição e a eficiência da indústria de cartões do Brasil.

¹ Empresa proprietária do esquema e da marca associada a ele. No mercado, essa empresa e a correspondente marca são indiscriminadamente chamadas de "bandeira". Neste relatório, esse termo será utilizado exclusivamente como uma referência à marca do esquema de cartões de pagamento.

2

Aspectos Econômicos

O objetivo deste capítulo é tratar dos aspectos econômicos do mercado de cartões de pagamento, que fundamentam o seu enquadramento como um mercado de dois lados (M2L). Procura-se delinear as principais características desse mercado e como ele se distingue dos mercados tradicionais. Para tanto, serão apresentados o conceito e as características de um M2L, bem como a forma pela qual o mercado de cartões de pagamento pode ser entendido como um mercado desse tipo. Esse é um aspecto importante, na medida em que a formulação de políticas públicas está intrinsecamente ligada à forma como se entende a indústria. Qualquer proposta espelha, implícita ou explicitamente, o entendimento do regulador acerca da estrutura e do funcionamento do mercado.

Apesar de a literatura especializada em M2L e em mercado de cartões de pagamento ser relativamente nova, já existem diversos modelos desenvolvidos. Esses modelos são altamente dependentes das hipóteses formuladas e apresentam resultados distintos, dependendo do tipo de análise empreendida. Contudo, tal fato não invalida a importância de se avaliar aqueles mais relevantes, a fim de se ter conhecimento da teoria econômica atual nesse campo. Tal análise é mais um fator que pode auxiliar no entendimento do mercado e na formulação de eventuais políticas públicas.

2.1. Características do Mercado de Dois Lados (M2L)

Os modelos que descrevem o M2L possuem em comum a percepção da presença de dois grupos distintos de participantes² e da existência de externalidades positivas de rede, que geralmente não são internalizadas diretamente pelos grupos (Evans e Schmalensee, 2005b). De acordo com Roson (2005), externalidades de rede ocorrem quando a utilidade de um consumidor (produtor) em um mercado depende do consumo (produção) do mesmo produto ou serviço por outros agentes.

Rochet e Tirole (2005) definem M2L como um mercado em que a quantidade total de transações pode ser afetada pela elevação das taxas cobradas de um dos lados e a respectiva redução no mesmo montante das taxas para o outro lado. Ou seja, a variável relevante não é só o preço total, mas também a estrutura de preços, isto é, a forma como o preço se distribui entre os diferentes participantes do mercado. Assim, essa estrutura deve ser desenhada de forma que ambos os lados tenham incentivos para entrar no mercado³.

De modo geral, o M2L é organizado a partir de uma plataforma que organiza e permite o encontro de dois grupos distintos de consumidores. Cabe à plataforma criar condições para que os grupos se encontrem e realizem maior número de transações. Evans e Schmalensee (2005b) citam alguns mercados que, por suas características, estão organizados como M2L, tais como, agências de encontro de casais, clubes noturnos, corretoras, agências de propaganda, jornais e revistas, sistemas operacionais de computadores, vídeo games, *shopping centers* e cartões de pagamento.

Devido a suas especificidades, o M2L deve ser entendido de forma diferenciada. A sua estrutura deve levar em consideração a necessidade de trazer os usuários finais de cada lado para o mercado. Evans e Schmalensee (2005b) identificam três variáveis econômicas centrais em um mercado de dois lados: a estrutura de preços; as decisões quanto ao desenho do negócio; e a existência de regras e regulamentos específicos.

² Ao mesmo tempo em que a literatura se concentra em mercados de dois lados, permite-se, em geral, a modelagem de um mercado de n lados, sendo $n \geq 2$.

³ Existem outras definições de M2L, embora todas tendam a convergir. Chakravorti e Roson (2004), por exemplo, definem mercado de dois lados como uma plataforma que fornece produtos e serviços a diferentes tipos de consumidores finais e possui um preço para cada um deles de forma a incentivá-los a participar dessa plataforma, uma vez que o benefício da participação de um tipo de consumidor aumenta com a participação do outro.

Em relação à estrutura de preços, existem duas dimensões presentes. A primeira é a soma dos preços dos dois lados. A segunda é a distribuição desses preços entre os usuários finais de cada um dos lados.

Os preços de cada lado do mercado dependem não só de seu custo marginal, mas também da elasticidade-preço da demanda de cada lado, do valor que a entrada de um membro em um dos lados gera para os participantes do outro lado (externalidade de rede) e do grau de competição inter-plataforma e intra-plataforma.

As elasticidades-preço da demanda de cada lado cumprem papel determinante na alocação dos preços. O lado com maior elasticidade tende a ter seu preço reduzido de forma a viabilizar a entrada de participantes desse lado na rede. Em geral, o lado menos elástico tende a pagar a maior parte dos custos da indústria.

Os preços ainda podem ser divididos em preço de entrada e preço de utilização. Os preços de utilização influenciam diretamente o nível de utilização da plataforma pelos participantes. Os preços de entrada, dados os de utilização, determinam quantos usuários aderirão à plataforma. O balanceamento entre os dois tipos depende da dificuldade de monitoramento de utilização e da natureza das externalidades entre os usuários dos dois lados.

O desenho do negócio se torna importante no M2L em função da presença de externalidades de rede, das elasticidades-preço da demanda e devido à necessidade de se trazer os dois lados para o mercado.

A existência de regras e regulamentos específicos impostos pela plataforma pode ser justificada pelos benefícios que a construção de padrões que promovam as externalidades positivas e limitem as negativas possa trazer para o conjunto dos usuários finais. O comportamento dos usuários finais de ambos os lados do mercado pode afetar o valor da rede, sendo necessário, em determinados casos, padronizá-lo.

Segundo Evans e Schmalensee (2005b), a estrutura e o tamanho do M2L dependem de cinco grupos de fatores: externalidades de rede; ocorrência de congestionamento; presença de economias de escala; possibilidade de diferenciação de produtos; e possibilidade de participar em mais de uma rede ao mesmo tempo

*ming*⁴). No M2L, alguns desses fatores contribuiriam para o aumento de sua concentração e, outros, para a redução.

A existência de externalidades de rede tende a aumentar a concentração e o tamanho da rede. Plataformas com mais participantes dos dois lados tendem a ter mais valor para os consumidores do que plataformas menores. No entanto, as externalidades de rede tendem a decrescer com o aumento do tamanho da rede, podendo inclusive gerar congestionamento. Apesar de as externalidades de rede se tornarem cada vez menos importantes em plataformas maduras, a sua existência continua sendo fundamental.

A possibilidade de congestionamento limita o tamanho e a concentração da plataforma, já que os custos de procura e de transação aumentam significativamente com o tamanho da rede. Geralmente, o encontro (*matching*) entre os dois lados da rede é facilitado em um nível ótimo, acima do qual pode se tornar difícil encontrar no outro lado aquilo que se procura, dada a magnitude de opções. Tal fato favorece a competição e reduz o tamanho potencial das plataformas.

Em geral, as plataformas apresentam parcelas significativas de custos fixos e, conseqüentemente, retornos crescentes de escala. Tal fato faz com que as redes tendam à maior concentração e ao aumento no seu tamanho, o que serve como barreira à entrada de novas plataformas concorrentes.

Por outro lado, a diferenciação do produto é um fator que colabora para a desconcentração do mercado e para a diminuição do tamanho das redes. A diferenciação pode ser vertical, em função do nível de qualidade e do preço do produto, ou horizontal, com a escolha de características particulares para atender a um nicho específico do mercado.

A diferenciação horizontal pode levar à escolha de mais de uma plataforma por um mesmo consumidor, isto é, ao *multihoming*. Essa demanda por produtos diferenciados tende a gerar desconcentração do mercado. Sua existência é mais facilmente observável quando os custos fixos ou de adesão à plataforma são baixos e, dessa forma, os custos são majoritariamente variáveis.

⁴ O termo *multihoming* foi emprestado da literatura sobre Internet. Ele se refere à situação em que o usuário é membro de várias plataformas. No contexto de cartões de pagamento, por exemplo, significa tanto que consumidor possuir diversos cartões quanto o estabelecimento aceitar vários cartões. Caso o usuário final não possa ser membro de várias plataformas ao mesmo tempo, utiliza-se o termo *singlehoming* (Rochet e Tirole, 2006).

Pode-se, ainda, ressaltar algumas regularidades empíricas sobre as estruturas de M2L (Evans e Schmalensee, 2005b). Em primeiro lugar, a presença de monopólio no M2L é incomum, embora existam externalidades de rede e consideráveis ganhos de escala. Em segundo lugar, a presença de *multihoming* em ao menos um dos lados da plataforma é bastante comum. Finalmente, a assimetria de preços entre os dois lados é um fator usual. A maior parte das receitas geralmente é proveniente de um dos lados – aquele com menor elasticidade ao preço – enquanto o outro geralmente paga um preço abaixo de seu custo marginal.

2.2. Mercado de Cartões de Pagamento como M2L

Apesar de as principais características do mercado de cartões terem sido formuladas por Baxter (1983), foi apenas a partir do trabalho de Rochet e Tirole (2002) que a literatura sobre esse assunto se desenvolveu de forma mais constante e consistente. Embora haja diversidade de hipóteses e resultados nas diferentes modelagens, um dos pontos mais comuns encontrados na literatura é o de que o mercado de cartões está organizado como um M2L.

Como visto acima, uma das características centrais do M2L é a necessidade de existência de pelo menos dois grupos distintos e interdependentes de consumidores para que sejam possíveis transações via plataforma. Baxter (1983) desenvolveu originalmente a idéia de que o mercado de cartões de pagamento compõe-se de dois lados que devem ser analisados de forma conjunta. No caso do mercado de cartões de pagamento, os dois grupos de participantes necessários são o portador de cartão e o estabelecimento, ambos consumidores e usuários finais da plataforma.

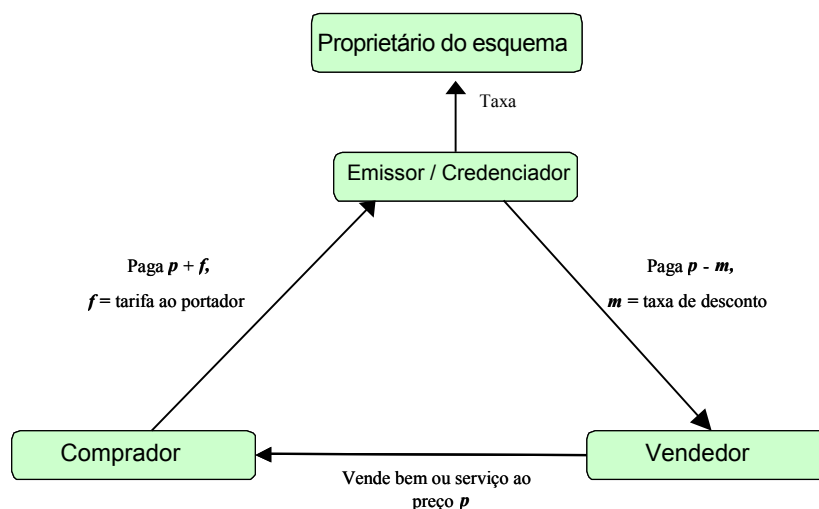
A interdependência existente entre os dois grupos faz com que o valor da rede para um dos lados aumente à medida que o número de participantes do outro lado aumente. Dessa forma, o estabelecimento vai preferir participar de uma plataforma cujos cartões são muito utilizados pelos portadores, enquanto os portadores vão preferir um cartão de grande cuja aceitabilidade pelos estabelecimentos.

Tal interdependência e valoração dos participantes do lado oposto constituem externalidades de rede no mercado de cartões de pagamento. Dessa forma, a

plataforma preocupa-se em fixar sua estrutura de preços de tal forma que traga ambos os seus lados de usuários finais, portadores e estabelecimentos, para o mercado⁵.

O mercado de cartões está, em geral, estruturado como uma plataforma de três ou quatro partes. A diferença entre as duas estruturas está nas figuras do credenciador e do banco emissor. A plataforma de três partes, como mostra a Figura 1, possui como integrantes o estabelecimento, o portador do cartão e uma única entidade prestando os serviços de emissão e de credenciamento.

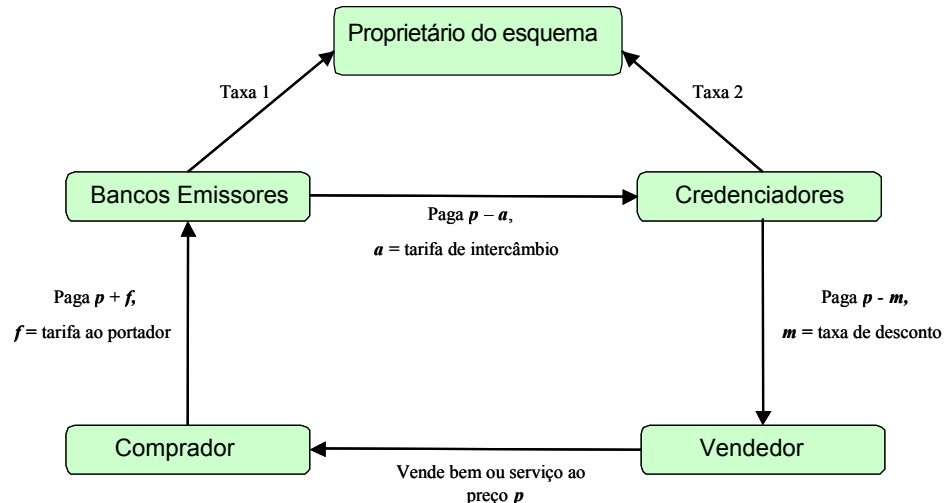
Figura 1 – Esquema do Mercado de Cartões de Pagamento de Três Partes



Já no modelo de quatro partes, mostrado na Figura 2, o emissor e o credenciador são entidades distintas. Esse esquema convencional de quatro partes permite uma melhor visualização do mercado de cartões de pagamento como um M2L.

⁵ Vale salientar que a distribuição de preços visando o equilíbrio pode não ser exclusiva de mercados em expansão. Mesmo mercados de dois lados mais maduros e estáveis tendem a manter estruturas de preços que reflitam elasticidades e externalidades, de forma a buscar a manutenção do equilíbrio entre os dois lados (Wright, 2004b). Para Rochet (2003), no caso do mercado de cartões, a escolha do instrumento de pagamento é, em última instância, do consumidor, sendo essa a decisão que vai determinar os custos líquidos do estabelecimento. Devido à existência dessa externalidade fundamental, ele considera que externalidades de rede sejam relevantes também para mercados maduros. No entanto, isso não é uma questão consensual. Wang (2006) questiona a necessidade de manutenção da estrutura diferenciada de preços em mercados mais maduros, chegando a considerar que o mercado de cartões de pagamento pode ser analisado de forma tradicional. O seu modelo é discutido mais adiante, na seção 5. Katz (2001; 2005) compartilha essa mesma visão. Para ele, o mercado de cartões já seria um mercado maduro. Isso significa que os usuários finais da plataforma tomariam decisões de entrada e uso independentemente da utilidade que um usuário marginal do lado oposto teria sobre eles. Ou seja, a entrada de um novo membro de um lado do mercado geraria pouco ou nenhum benefício para os membros do outro lado. Portanto, na margem, o mercado de cartões poderia ser analisado como um mercado tradicional, sem maiores implicações.

Figura 2 – Esquema do Mercado de Cartões de Pagamento com Quatro Partes



Podem-se destacar os seguintes participantes no mercado de cartões de pagamento:

- emissor – entidade (geralmente um banco) responsável pela relação com o portador do cartão de pagamento, quanto à habilitação, identificação e autorização, à liberação de limite de crédito ou saldo em conta corrente, à fixação de encargos financeiros, à cobrança de fatura e à definição de programas de benefícios;
- credenciador – entidade responsável pela administração do contrato com o estabelecimento, para atuação junto ao esquema de cartão de pagamento;
- proprietário do esquema – empresa que detém a marca e define as regras e o funcionamento do negócio, comumente conhecida como bandeira;
- comprador/portador – portador do cartão de pagamento, que utiliza esse instrumento quando faz uma compra de bem ou serviço; e
- vendedor/estabelecimento – comerciante ou prestador de serviço que aceita receber o pagamento da venda efetuada por intermédio de um esquema de cartão de pagamento.

Os preços finais geralmente são cobrados tanto dos compradores como dos estabelecimentos com o propósito de equilibrar as demandas dos dois lados, de forma a atrair e manter os dois conjuntos de clientes na rede efetuando negócios. O

aspecto crucial desse mercado, portanto, é o balanceamento das demandas dos portadores de cartão e dos estabelecimentos comerciais.

Na Figura 2 podem ser visualizados os três preços básicos do mercado de cartões: tarifa ao portador " f " (portador paga ao banco emissor), taxa de desconto " m " (estabelecimento paga ao credenciador) e tarifa de intercâmbio " a " (credenciador paga para o emissor)⁶. Quando um portador utiliza seu cartão para realizar uma compra, o estabelecimento recebe do credenciador o preço do bem ou serviço (" p ") menos a taxa de desconto " m ". O banco emissor paga ao credenciador " p " menos a tarifa de intercâmbio " a ". Adicionalmente ao preço do bem " p ", o banco emissor também recebe a tarifa do portador (" f "). Além dessas tarifas, é comum que tanto o credenciador quanto o banco emissor paguem uma taxa ao proprietário do esquema pelo uso da marca e por serviços da rede internacional.

A tarifa ao portador é composta de uma parcela fixa, a anuidade, e outra variável, em geral negativa, em virtude dos programas de relacionamento disponibilizados pelos bancos emissores. É comum que, na soma da parcela fixa com a variável, o portador tenha uma tarifa menor que o custo marginal de sua transação, ou mesmo um preço negativo, a fim de incentivar o uso de cartões de pagamento por seus clientes.

O montante da tarifa cobrada dos portadores de cartão depende de uma série de fatores. A tarifa cresce com o custo dos bancos emissores e decresce com o grau de competição entre emissores, com a tarifa de intercâmbio e com o nível de resistência dos portadores de cartão – quanto maior a elasticidade-preço da demanda dos portadores por serviços de cartão, maior a sua resistência.

O estabelecimento arca com dois tipos de custos. O custo variável, conhecido como taxa de desconto, que é calculado sobre o valor da transação. O custo para permanecer na plataforma é o custo fixo, que geralmente corresponde ao aluguel de equipamentos e aos custos de manutenção de *software*.

A taxa de desconto cobrada dos comerciantes também é função de diversas variáveis. Ela é crescente com o custo dos credenciadores e com a tarifa de inter-

⁶ Apesar de não ser comum, é possível que o sentido do pagamento da tarifa de intercâmbio seja o contrário, ou seja, que o emissor pague a tarifa para o credenciador, como ocorre com os EFTPOS (cartões de débito) na Austrália (Hayashi e Weiner, 2006).

câmbio. Geralmente é decrescente em função do grau de competição entre credenciadores⁷ e do nível de resistência dos estabelecimentos.

O nível de resistência dos comerciantes, além de ser função crescente da elasticidade-preço da demanda por serviços de cartão dos estabelecimentos, também está ligado ao grau de competição existente entre os estabelecimentos. Quanto maior for essa competição, menor tenderá a ser o seu nível de resistência, tornando-os mais propensos a aceitar cartões como instrumento de pagamento e, portanto, dispostos a pagar taxas mais elevadas por esse serviço. Além disso, o nível de resistência dos estabelecimentos é tanto maior quanto mais elásticos forem os preços dos bens e serviços transacionados, pois bens e serviços com preços inelásticos permitem mais facilmente um repasse de preços, possibilitando que eventual elevação da taxa de desconto seja repassada para os consumidores finais.

A tarifa de intercâmbio é, em geral, paga pelo credenciador ao emissor. A sua forma de cobrança é bastante heterogênea. Mais comumente ela corresponde a uma porcentagem do valor da transação, mas também pode assumir a forma de valor fixo por transação, ou mesmo de combinação de tarifa fixa com tarifa variável. Schmalensee (2002) entende que a tarifa de intercâmbio simplifica o mercado, sendo um preço necessário para internalizar, parcial ou integralmente, a externalidade de rede existente no mercado de cartões de pagamento.

Segundo Baxter (1983), a principal função da tarifa de intercâmbio é “interligar” os dois lados do mercado, balanceando a demanda dos portadores de cartões e dos estabelecimentos. Sob a suposição de um ambiente perfeitamente competitivo, a tarifa de intercâmbio posta no nível ótimo permitiria a internalização da externalidade de rede e o uso eficiente dos cartões.

A tarifa de intercâmbio pode ser fixada por intermédio de acordos multilaterais ou bilaterais. Os acordos multilaterais são firmados entre todos os membros – emissores e credenciadores – de uma associação. Já os acordos bilaterais são feitos entre cada emissor e cada credenciador. Embora os acordos multilaterais possam ser

⁷ O grau de competição entre emissores e entre credenciadores está também ligado ao grau de integração vertical que se observa de cada lado do mercado. Quanto maior essa integração, maiores serão as barreiras à entrada de novos competidores, diminuindo o nível de competição em dado lado do mercado. Uma das formas de se promover maior competição no mercado de cartões de pagamento é justamente formular políticas que estimulem maior cooperação no nível da infra-estrutura da indústria para permitir que mais competidores entrem no mercado. A esse respeito ver Banco Central do Brasil (2005; 2006).

vistos, muitas vezes, como formação de cartel pela fixação do preço em conjunto⁸, a negociação bilateral da tarifa pode apresentar um custo de transação muito alto e servir, inclusive, como barreira à entrada de novos participantes na rede.

Existem ainda certas regras impostas pelo proprietário do esquema que podem afetar o nível da tarifa de intercâmbio. É o caso da regra do não sobrepreço (*no surcharge rule*), da regra do "*honor all cards*", da regra da determinação da tarifa de intercâmbio e das restrições existentes para ser autorizado como emissor ou credenciador (*net issuer acquirer*), discutidas no item 2.4.3.

2.3. Problemas em se tratar M2L com a Análise Tradicional

Como discutido anteriormente, existe certo consenso teórico acerca do enquadramento do mercado de cartões de pagamento como um M2L, sinalizando que o escopo microeconômico tradicional não é o mais adequado para o entendimento do problema. No entanto, a prática regulatória pode refletir preocupações comuns a abordagens peculiares a mercados concorrenciais-padrão. Wright (2004b) expõe alguns exemplos de regulação baseada em fundamentos microeconômicos tradicionais e argumenta que tal fato pode trazer perdas em termos de eficiência.

O principal ponto questionado é a percepção de que os preços de um determinado lado do mercado seriam artificialmente elevados, podendo ser sinal de manifestação de poder de mercado. No entanto, não se poderia concluir diretamente a existência de poder de mercado baseado simplesmente no nível de somente um preço do mercado. Tal relação derivaria da visão convencional de que os preços deveriam ser alinhados com os custos marginais. No entanto, não haveria necessidade de que isso ocorresse em cada lado isolado de um M2L. Eventual discrepância entre preços e custos marginais de um lado isoladamente poderia se dever à existência de externalidades de rede e a diferentes elasticidades-preço da demanda entre os lados.

Um dos problemas da análise microeconômica tradicional para o M2L reside em não se levar em conta ambos os lados do mercado de forma conjunta, ignorando a importância da estrutura de preços como instrumento estratégico da rede a fim de atrair de forma equilibrada participantes para os dois lados do mercado. A estrutura

⁸ O Reino Unido é um exemplo de país que identificou o acordo multilateral da tarifa de intercâmbio como prática de cartel. Apesar de não ter aplicado multas ou penalidades, houve a manifestação pública de que o acordo de estabelecimento da tarifa de intercâmbio viola a competição.

de um M2L prescinde da necessidade de os preços de cada lado refletirem os respectivos custos marginais, já que a necessidade de se trazer ambos os lados para o mercado influi na distribuição de preço entre eles, de forma a buscar o desenvolvimento equilibrado da plataforma. Em um M2L é comum que o preço ótimo de um dos lados esteja bastante acima ou bastante abaixo do custo marginal, podendo ser inclusive negativo, sem que isso caracterize poder de mercado ou preços predatórios, respectivamente. Tampouco se pode classificar essa distribuição de preços como subsídio cruzado, pois esse conceito desconsideraria o benefício obtido por meio de externalidades de rede que um lado gera para o outro (Guthrie e Wright, 2003; Evans e Schmalensee, 2005b).

O referencial teórico ou o entendimento do mercado subjacente à forma de se analisar M2L tem influência direta sobre a maneira de regulá-lo. A análise de M2L feita com a utilização de ferramental microeconômico tradicional, que considera que os preços devam convergir em direção aos custos marginais, poderia levar a uma arquitetura regulatória que não traria os efeitos esperados, ou a um cenário onde os efeitos colaterais indesejáveis suplantassem os efeitos perseguidos. Aquilo que sob determinada ótica se apresenta como falha de mercado passível de regulação, por outro referencial, mais adequado, pode se apresentar eficiente.

No caso do mercado de cartões de pagamento, por exemplo, grande parte dos autores considera que não se deve submetê-lo às políticas antitrustes aplicadas ao mercado de um lado, posto que elas seriam inadequadas (Roson, 2005). Wright (2004a; 2004b), Schmalensee (2002; 2003), Rochet e Tirole (2003b) e Evans e Schmalensee (2005c) defendem que a atual estrutura do mercado de cartões, com a cobrança da tarifa de intercâmbio, se justificaria pelas suas características de M2L. Não existiria razão, portanto, para supor que uma ação regulatória direta sobre a tarifa de intercâmbio possa melhorar a eficiência do mercado. É difícil ter a certeza de que uma regulação baseada em custos ou de que a imposição de uma tarifa de intercâmbio igual a zero leve ao aumento do bem-estar social⁹. Mello (2008), em um modelo de jogos evolucionários, chega ao resultado de que a existência de tarifa de intercâmbio positiva é

⁹ Ademais, uma regulação que afete apenas plataformas de quatro partes pode resultar em maior parcela do mercado para os esquemas de três partes. A razão disso é que a regulação na tarifa de intercâmbio pode desviar as plataformas de quatro partes da sua estrutura ótima de preços, enquanto que as de três partes conseguem continuar praticando a mesma estrutura de preços anterior à regulação. Guthrie e Wright (2003) oferecem uma modelagem que contempla essa questão.

condição necessária para a coexistência de dois esquemas de cartão de pagamento concorrentes¹⁰.

Por outro lado, também há vertente (por exemplo Holland, 2007 e Livitin, 2007) que defende que os princípios da política de concorrência continuam válidos para os mercados de dois lados, incluindo a indústria de cartões de pagamento. O que deve ser modificado, em alguns casos, são os instrumentais analíticos utilizados tradicionalmente pelas autoridades antitruste, de modo a incorporar as especificidades das indústrias de dois lados. Com efeito, os problemas concorrenciais observados nos mercados de dois lados são os mesmos daqueles que ocorrem em mercados de um lado, portanto, o fato de eles possuírem características próprias não deve ser suficiente para isentá-los dos princípios básicos da livre concorrência. Ademais, qualquer tipo de isenção antitruste seria injusto com os produtos e serviços com os quais as indústrias de dois lados concorrem, que podem ou não ser de dois lados. No caso específico da indústria de cartões de pagamento, é possível identificar regras e comportamentos potencialmente adversos que não são observados em qualquer outro mercado de dois lados e não há razões, a priori, para não investigar e, se preciso, regular o mercado nesses aspectos.

2.3.1. Mercado Relevante

Na indústria de cartões de pagamento, a delimitação do mercado relevante traz duas categorias de questionamentos. A primeira, mais tradicional, está relacionada à determinação de quais produtos potencialmente concorrentes devem ser incluídos no mercado relevante. No caso do mercado de cartões de pagamentos, há dúvidas se os cartões de crédito e de débito fazem parte de um mesmo mercado, e se cartões de loja e outros meios de pagamento (como o próprio dinheiro) são substitutos próximos. Dependendo da metodologia escolhida, a definição de mercado sofre, neste quesito, de maior ou menor grau de arbitrariedade. Os participantes das indústrias preferem ser considerados concorrentes tantos produtos quantos forem possíveis. A principal metodologia que aparece para resolver essa questão é o teste do monopolista hipotético, também conhecido como teste SSNIP (*Small but Significant Non-transitory Increase in Prices*).

¹⁰ Alguns autores, como Katz (2001; 2005) e Wang (2006), defendem a necessidade de se impor algum tipo de regulação no mercado de cartões de pagamento. Seus argumentos serão apresentados na seção 1.4.

A outra categoria, decorrente da característica de mercado de dois lados, questiona se pode ser correto considerar cada lado como um mercado relevante apartado, isto é, se é possível analisar um mercado de credenciamento de estabelecimentos e outro de emissão de cartões para os portadores.

2.3.1.1. Teste do monopolista hipotético

O teste do monopolista hipotético é o instrumental analítico tradicionalmente utilizado para a definição do mercado relevante¹¹. Seu principal objetivo é aferir o grau de substitutibilidade existente entre os bens ou serviços sob análise. O teste consiste das seguintes etapas:

- seleciona-se o menor mercado relevante possível;
- pergunta-se se uma firma que monopolizasse esse mercado conseguiria fazer uma elevação pequena, mas significativa e não temporária, dos preços de todos os produtos nesse mercado de forma lucrativa¹²;
- caso a resposta seja positiva, o mercado utilizado na etapa 1 é o mercado relevante. Caso contrário, o produto considerado o substituto mais próximo é incorporado ao candidato a mercado relevante e repete-se a segunda etapa. O processo é repetido até se obter, nessa etapa, uma resposta positiva.

A lógica do teste reside em utilizar o comportamento do consumidor para avaliar o quanto os bens disponíveis são substitutos do bem de interesse. Assim, caso um possível mercado relevante seja muito pequeno, ou seja, exclua bens que na verdade são substitutos próximos do bem de interesse, uma firma que monopolizasse esse mercado não conseguiria elevar seu preço acima do competitivo, pois perderia um número grande de consumidores para os bens substitutos, tornando o aumento de preços não lucrativo. A possibilidade de aumentar os preços de forma lucrativa implica a inexistência de substitutos próximos fora do mercado relevante encontrado.

A respeito do teste, Coate e Fischer (2007) afirmam que dadas quaisquer características dos produtos, o processo de definição do mercado é simplesmente a busca pela “Quebra na Cadeia de Substitutos” (Robinson, 1934). O isolamento de produtos ou de grupos de produtos específicos de competidores sabidamente mais distan-

¹¹ O teste foi introduzido no *Merger Guidelines* de 1982, do Departamento de Justiça dos Estados Unidos, e levemente modificado em 1984 e 1992 (Coate e Fischer, 2007).

¹² Via de regra, considera-se uma elevação de 5%, 10% ou 15%, a depender do caso sob análise.

tes permite que o analista defina um mercado e use a evidência para determinar se a quebra existe de fato. Segundo os autores, o teste do monopolista hipotético do Departamento de Justiça dos Estados Unidos representa uma abordagem analítica a essa questão. Se o aumento de preços for lucrativo, então a quebra existe de fato e o mercado relevante é definido. Se não, simplesmente deve-se encontrar uma outra quebra e realizar o teste novamente. A construção dessa quebra pode ajudar a simplificar a análise de definição do mercado, já que o processo de definição do mercado busca as diferenças relativas existentes entre os produtos em questão.

Esse conceito de quebra, como poderá ser visto mais adiante, terá papel fundamental na análise, e será, em certas situações, aplicado diretamente em substituição ao teste do monopolista hipotético, já que o precede logicamente.

Os autores também notam que, no *Merger Guidelines* de 1992, o próximo bem substituto a ser incorporado é definido como o produto para o qual, se disponível em quantidades ilimitadas a um preço constante, a demanda do produto original iria se desviar em maior quantidade em resposta a um aumento de preço segundo o teste SSNIP.

Uma forma de aplicação do teste do monopolista hipotético é o cálculo da perda crítica e da perda real. A perda crítica é quanto uma firma precisa deixar de vender, dado um aumento no preço, para que seu lucro não aumente. A perda real é quanto, de fato, diminuem as vendas em decorrência do aumento de preços. Se a perda real for maior que a perda crítica, o mercado relevante ainda precisa ser expandido. Sobre este ponto, Coate e Fischer (2007) notam que a metodologia da perda crítica, introduzida por Harris e Simons (1989), é vista como uma aplicação empírica do teste do monopolista hipotético para produtos razoavelmente homogêneos ao preço de equilíbrio.

Supondo que o analista se depare com uma escolha entre um mercado mais amplo e um mercado mais restrito, caso a evidência mostre que a perda de vendas do monopolista hipotético não foi maior que a perda crítica – definida como o *break even* do teste SSNIP – pode-se rejeitar a definição do mercado mais amplo, já que um aumento nos preços seria lucrativo no mercado mais restrito. Por outro lado, caso o SSNIP não seja lucrativo (isto é, a perda real é maior que a perda crítica), o mercado mais amplo seria aceitável como relevante para fins de análise antitruste. A questão principal é ter acesso aos dados necessários para computar a perda crítica, assim como a informação sobre a perda esperada, necessária que é para completar o teste.

Um problema relevante comumente encontrado em análises que utilizam o teste do monopolista hipotético é o que pode ocorrer em virtude da dificuldade em se conhecer qual seria o preço concorrencial de um bem, a partir do qual o preço seria hipoteticamente aumentado.¹³ Como muitas vezes acabam sendo empregados os preços observados dos bens, que podem já estar acima do nível concorrencial, isto pode fazer com que o mercado relevante selecionado pelo teste seja maior do que de fato é.

Esse problema pode ser facilmente ilustrado imaginando um mercado monopolizado, no qual a firma estabelecida maximiza lucros. Embora o preço escolhido pela firma seja, via de regra, superior àquele que vigoraria sob concorrência perfeita, todas as elevações de preço que forem lucrativas já terão ocorrido em equilíbrio. Assim, mais uma elevação, saindo do preço corrente, reduziria o lucro desta firma e indicaria, erroneamente, que o mercado relevante deve ser mais amplo.

É interessante notar que, ainda que se incorra neste erro, o teste fornece um limite superior para o mercado relevante possível. Isto é, sendo bem implementado, não se poderá argumentar que o mercado relevante é maior que o encontrado, ainda que possa ser menor. Além disso, esse problema não invalida o teste SSNIP como um arcabouço analítico, já que o teste não especifica o tipo de preço que deve ser usado *ex-ante*. Ele assume implicitamente que o preço apropriado está sendo usado (Bishop e Walter, 1998). Não se deve, portanto, tirar o mérito do teste apenas em função da existência da falácia do celofane (Boshoff, Du Plessis e Theron, 2007).

2.3.1.2. Aplicabilidade a mercados de dois lados

Devido às externalidades de rede existentes em mercados de dois lados, surge a necessidade de dar um tratamento diferenciado ao teste do monopolista hipotético. Esse tratamento consiste basicamente em estimar e computar apropriadamente as elasticidades-preço da demanda e a perda real das vendas levando em consideração a interação entre os lados.

A principal dúvida referente à aplicabilidade do teste do monopolista hipotético a M2L consiste em definir em qual mercado ele deve ser realizado. Evans e Noel (2007) defendem que o teste pode ser aplicado a cada um dos lados separadamente, caso as suspeitas de conduta anticompetitiva recaiam sobre apenas um dos lados do mercado.

¹³ Esse problema foi discutido pela Suprema Corte Americana no caso “U.S. v. du Pont de Nemours & Co., 351 U.S. 377”, em 1956, ficando conhecido como “*Cellophane Fallacy*” (Falácia do Celofane).

Essa abordagem não equivale à aplicação do teste SSNIP convencional, já que a evidência da existência de dois lados num mercado deve permitir a reação de ambos os lados ao aumento de preços imposto pelo monopolista hipotético para o lado em questão. Desde que essa peculiaridade seja incluída na realização do teste em cada lado do mercado individualmente, não há prejuízo à análise (Boshoff, Du Plessis e Theron, 2007).

Evans e Noel (2007) fazem o esforço de sistematizar falhas decorrentes da má aplicação da teoria. Eles identificam dois tipos de erros: o viés de estimação e o viés de Lerner.

No viés de estimação, suponha que o analista estime um sistema de demanda para um dos produtos oferecidos por uma plataforma de dois lados usando dados e seguindo técnicas que dão uma estimativa não-viesada da elasticidade-preço de curto prazo da demanda. Aqui, curto prazo é o período de tempo transcorrido entre o aumento e a resposta direta por parte dos consumidores, mas antes do aparecimento de efeitos de retroalimentação (sabe-se que os efeitos de retroalimentação vão causar respostas indiretas adicionais com o passar do tempo em razão de mudanças relativas e absolutas do tamanho da plataforma). Como a estimação do analista não leva em consideração os efeitos de retroalimentação, o impacto total do aumento de preços sobre a demanda é subestimado. Como resultado, mercados antitruste serão definidos de forma muito restrita, e a análise de fusão vai superestimar o aumento no poder de mercado das empresas em processo de fusão e superestimar os efeitos unilaterais esperados da transação sobre os preços.

No viés de Lerner, um viés oposto pode ocorrer quando o analista usa margens observadas para calibrar a elasticidade da demanda baseado no índice de Lerner de um lado. Esse viés superestima a verdadeira elasticidade-preço de curto prazo da demanda, o que leva a uma estimação da elasticidade que pode ser até mesmo maior que a verdadeira elasticidade-preço de longo prazo da demanda. Neste caso, define-se longo prazo o período de tempo necessário para que todos os efeitos de retroalimentação significativos possam ocorrer em consequência das mudanças no tamanho da plataforma. A definição de mercado resultante seria muito ampla e os efeitos unilaterais esperados de uma transação, muito pequenos.

Conclui-se que o teste do monopolista hipotético é aplicável a mercados de dois lados desde que seja adaptado de forma a levar em consideração as externalidades de rede existentes entre os dois grupos de consumidores.

2.4. Modelos Teóricos de M2L Aplicados a Cartões de Pagamento

O entendimento do mercado de cartões de pagamento ainda é controverso. Como já ressaltado anteriormente, a literatura sobre M2L é bastante recente, tendo se desenvolvido nos últimos anos principalmente por meio do estudo de modelos. Entre outros fatores, o desenvolvimento dessa literatura está baseado na necessidade de se entender melhor esse mercado no que concerne a aspectos ligados à competição. Tal fator é essencial na tentativa de se evidenciar possíveis problemas decorrentes de tratá-lo segundo a análise microeconômica tradicional. Essa busca por maior entendimento se motiva principalmente pela recente preocupação dos bancos centrais e dos órgãos de defesa da concorrência em relação a regras e práticas observadas em esquemas de cartões de pagamento.

Geralmente, os modelos procuram explicar o comportamento de algumas variáveis, como tarifa de intercâmbio e taxas cobradas de estabelecimentos e de portadores de cartão. Para tanto, utilizam-se, comumente, de diferentes combinações de cenários que levam em consideração aspectos concorrenciais inter-plataformas ou intra-plataforma, as características da rede e os traços e comportamentos de estabelecimentos e de portadores.

O objetivo desta seção é apresentar os principais modelos desenvolvidos pela literatura especializada no mercado de cartões de pagamento com vistas a fundamentar as análises posteriores do mercado nacional. Os modelos serão apresentados de acordo com as hipóteses assumidas, na tentativa de evidenciar o grau de dependência dos resultados auferidos às suposições realizadas.

2.4.1. Inexistência de competição entre plataformas

Um dos aspectos fundamentais do tratamento do mercado de cartões é a hipótese formulada acerca das condições concorrenciais entre plataformas. Inicialmente serão apresentados os modelos que consideram a existência de apenas uma plataforma, monopolista, atuando no mercado. Em geral, essa hipótese é formulada em razão da preocupação dos autores em investigar os aspectos concorrenciais intra-plataforma, ou seja, o grau de competição existente em cada um dos lados do mercado, e como isso afeta a determinação da tarifa de intercâmbio e das outras taxas.

2.4.1.1. Concorrência perfeita

Conforme relatado, o primeiro modelo que considera o mercado de cartões de pagamento como um M2L foi desenvolvido por Baxter (1983). A sua análise está baseada na suposição de que toda a economia funciona com mercados perfeitamente competitivos. Isso significa que emissores, credenciadores e estabelecimentos são meros repassadores de preço, funcionando com lucro econômico zero. Nesse cenário, chega-se à conclusão de que a tarifa de intercâmbio é um preço que, de fato, deve existir para atrair ambos os grupos de usuários finais para o mercado. Se a tarifa não existisse, as transações não se realizariam. Dessa forma, a tarifa de intercâmbio é posta como preço fundamental capaz de internalizar integralmente a externalidade de rede que existe no mercado¹⁴.

Carlton e Frankel (1995) trabalham com a mesma hipótese de mercados perfeitamente competitivos. A diferença é que, para eles, a internalização da externalidade de rede pode se dar por meio de algum instrumento alternativo ao preço da tarifa de intercâmbio. Para tanto, bastaria que não existisse a regra do não sobrepreço, permitindo que os estabelecimentos apreçassem bens e serviços de acordo com o instrumento de pagamento. Dessa forma, apenas os consumidores cujo benefício marginal fosse superior à diferença de preços entre os instrumentos utilizariam o cartão. As transações se realizariam e os custos do instrumento de pagamento seriam arcados por aqueles que efetivamente utilizaram-no.¹⁵

2.4.1.2 Poder de mercado no lado dos emissores

Alguns modelos consideram a existência de poder de mercado somente do lado dos emissores. Os credenciadores seriam perfeitamente competitivos e, portanto meros repassadores de preço¹⁶. Sob essas hipóteses, todo o lucro da plataforma iria para os emissores, sendo a maximização do lucro deles a função-objetivo da rede.

¹⁴ Baxter (1983) chega, até mesmo, ao nível da tarifa de intercâmbio que maximizaria o bem-estar social, que seria igual ao benefício marginal do estabelecimento por aceitar cartão menos o custo marginal do credenciador por oferecer serviços de cartão.

¹⁵ Apesar de, a princípio, poder parecer um indutor direto natural para a escolha do instrumento de pagamento pelo portador, o apreçamento direto dos instrumentos de pagamento não é uma tarefa simples, pois os demais instrumentos de pagamento (cheques e papel moeda, por exemplo) não são apreçados diretamente. Dessa forma, o apreçamento direto de apenas um instrumento de pagamento pode gerar um equilíbrio onde o bem-estar social seja menor.

¹⁶ Modelos que consideram poder de mercado em apenas um dos lados do mercado o fazem para o lado dos emissores. Uma vez que, em geral, a tarifa de intercâmbio é paga pelo credenciador ao emissor, caso os emissores sejam considerados perfeitamente competitivos, o lucro deles seria igual a zero independentemente do nível da tarifa de intercâmbio, o que a tornaria indeterminada.

Os diferentes resultados aos quais os modelos chegam se justificam pela diversidade de hipóteses formuladas sobre o comportamento dos estabelecimentos.

Rochet e Tirole (2002) consideram que os estabelecimentos competem a la *Hotelling*¹⁷ e que possuem vantagem competitiva em aceitar cartão. Ou seja, caso um estabelecimento não aceite cartão, o portador tenderá a comprar no estabelecimento concorrente que o aceitar. Portanto, os estabelecimentos aceitam pagar uma taxa de desconto maior por serviços de cartão, por um motivo estratégico. Os autores fazem uma comparação entre as tarifas de intercâmbio fixadas de forma a maximizar o lucro dos emissores e aquelas fixadas para maximizar o bem-estar social.

A tarifa de intercâmbio que maximiza o lucro é a máxima tarifa que o estabelecimento está disposto a pagar para ter acesso a serviços de cartão. O nível máximo da tarifa de intercâmbio que os estabelecimentos estão dispostos a pagar está inversamente relacionado ao grau de competição existente entre emissores. Quanto maior essa concorrência, maior o nível de resistência dos estabelecimentos e, conseqüentemente, maior o seu poder de barganha, que, por sua vez, tende a levar a uma diminuição da tarifa de intercâmbio¹⁸.

Caso a propensão dos estabelecimentos em pagar por serviços de cartão seja baixa – seu nível de resistência seja alto – a tarifa de intercâmbio que maximiza o lucro e a que maximiza o bem-estar social tendem a se igualar. Quanto menor for o nível de resistência dos estabelecimentos, maior tende a ser a tarifa de intercâmbio que maximiza o lucro relativamente àquela que maximiza o bem-estar social.

2.4.1.3 Poder de mercado nos dois lados

Schmalensee (2002) elabora um modelo diferente, baseado nas demandas parciais dos dois lados do mercado. Seu objetivo é mostrar a tarifa de intercâmbio como um preço necessário para balancear as taxas cobradas de portadores e de estabelecimentos em condições de concorrência imperfeita em ambos os lados do mercado. A magnitude da tarifa de intercâmbio que maximiza o valor da rede vai depender de cinco fatores: (i) da função-objetivo da plataforma; (ii) da diferença de custos entre e-

¹⁷ *Hotelling* é caracterizado por ser mais racional a produção de produtos os mais similares possíveis, com a mínima diferenciação. É o fenômeno oposto à diferenciação de produto.

¹⁸ Além do grau de concorrência entre emissores, Rochet e Tirole (2002) elencam quatro fatores que afetam o nível de resistência dos estabelecimentos: a divisão da tarifa ao portador em uma parte fixa e outra variável, o grau de informação dos consumidores (quanto maior a informação, menor o nível de resistência), a existência de competição entre plataformas e a regra de não sobrepreço. Os dois últimos fatores são explorados mais adiante.

missores e credenciadores; (iii) da diferença entre as elasticidades-preço de portadores e de estabelecimentos por serviço de cartão; (iv) da diferença de intensidade de competição entre os dois lados do mercado; e (v) da diferença do efeito da externalidade de rede entre ambos os lados. O modelo é montado de forma a deixar clara a situação relativa das diversas variáveis em cada lado do mercado. Os resultados a que o autor chega dependem da combinação desses cinco fatores.

Em relação à função-objetivo da plataforma, tudo o mais constante, quanto maior a importância dos credenciadores, menor tende a ser a tarifa de intercâmbio que maximiza o lucro da rede. Caso a função-objetivo da plataforma dê maior valor aos emissores, a tarifa de intercâmbio será aumentada a fim de transferir o lucro da rede para os emissores, tendo, como consequência, uma redução do total processado pela rede e do bem-estar social.

A tarifa de intercâmbio pode ser vista, alternativamente, como um instrumento de redistribuição de custos entre os dois lados do mercado. Caso as funções de demanda parciais fossem lineares e idênticas, Schmalensee (2002) chega ao resultado de que a tarifa de intercâmbio que equalizaria os custos dos dois lados do mercado também maximizaria o número de transações. Ao diminuir o custo líquido do lado de maior custo, a taxa cobrada do usuário final desse lado diminuiria, o que aumentaria a demanda por serviços de cartão desse lado do mercado.

Quanto à diferença entre as elasticidades-preço, quanto mais elástica for a demanda dos portadores relativamente à demanda dos estabelecimentos, maior tenderá a ser a tarifa de intercâmbio que maximiza o número de transações da rede. Dessa forma, os preços cobrados dos portadores tenderiam a ser relativamente menores e os custos dos emissores teriam que ser parcialmente cobertos pela tarifa de intercâmbio. A redução do preço do lado mais elástico incrementaria o produto da rede como um todo a mais do que uma redução similar do preço do lado oposto, maximizando, dessa forma, o número de transações.

Em relação à diferença entre o nível de competição existente nos dois lados, a tarifa de intercâmbio que maximiza lucro é função decrescente do grau de competição dos emissores e função crescente do grau de competição entre credenciadores.

Relativamente à diferença entre a externalidade de rede que um lado exerce sobre o outro, Schmalensee (2002) afirma que quanto maior, em termos relati-

vos, for o benefício marginal da entrada de um novo membro no lado oposto do mercado, maior tende a ser o preço que esse lado está disposto a pagar para entrar no mercado. Tal fato é intuitivo dado que o lado cujo crescimento agrega mais utilidade ao lado oposto tende a ter seu aumento relativamente mais incentivado por meio de preços menores.

Como se pode perceber, a determinação da tarifa de intercâmbio que maximiza lucro vai depender do arranjo de uma série de fatores. Porém, o que é realmente relevante são as diferenças existentes entre o lado dos emissores e o lado dos credenciadores. São essas diferenças que irão determinar o quão próximas ou distantes estão a tarifa de intercâmbio socialmente ótima¹⁹, a tarifa de intercâmbio que maximiza o lucro da rede e a tarifa de intercâmbio que maximiza o número de transações da plataforma²⁰.

Wright (2004a) analisa os determinantes da tarifa de intercâmbio ótima tanto do ponto de vista social quanto privado, comparando-a com a tarifa de intercâmbio que maximiza o número de transações da plataforma. Para tanto, ele considera que os consumidores em geral e os estabelecimentos são heterogêneos, que os estabelecimentos decidem se aceitam cartões de pagamento por motivos estratégicos²¹ e que tanto emissores quanto credenciadores podem ter algum poder de mercado²².

Dois fatores determinam se a tarifa de intercâmbio que maximiza lucro, aquela que maximiza bem-estar e aquela que maximiza o número de transações vão ser iguais ou diferentes. O primeiro fator diz respeito à capacidade de emissores e cre-

¹⁹ Katz (2001) faz críticas contundentes à forma como Schmalensee (2002) calcula a tarifa de intercâmbio socialmente ótima. Ele inclui no cálculo de bem-estar o benefício que os estabelecimentos obtêm por terem aumentado suas vendas em razão de aceitarem cartão. Segundo Katz (2001), contudo, o fato de um estabelecimento em particular aumentar a quantidade de vendas por aceitar cartão não significa que o conjunto dos estabelecimentos vai ter algum ganho. Na verdade, o aumento nas vendas de um estabelecimento se daria em detrimento da diminuição nas vendas de um concorrente, sendo, no final, um jogo de soma zero. O fato de um estabelecimento aceitar cartão não faria com que um consumidor realizasse uma transação que não seria realizada caso o estabelecimento não aceitasse cartão.

²⁰ Em geral, considera-se que a tarifa de intercâmbio que maximiza o número de transações da plataforma corresponde à tarifa de intercâmbio que maximiza o bem-estar social. Schmalensee (2002) é um dos únicos que distingue três tarifas distintas. Contudo, elas não são necessariamente diferentes. Sob monopólio bilateral e demandas por serviços de cartão lineares, por exemplo, as três tarifas são iguais. Wright (2004a) também distingue essas três tarifas de intercâmbio, chegando, assim como Schmalensee (2002), ao resultado de que elas se igualam caso as demandas por serviços de cartão sejam lineares e os emissores e credenciadores repassem custos na mesma proporção (desde que os estabelecimentos não tenham motivo estratégico para aceitar cartões).

²¹ O motivo estratégico está ligado ao fenômeno do *business stealing*, ou seja, estabelecimentos que aceitam cartão podem roubar clientes de concorrentes que não aceitam pelo fato desses clientes preferirem pagar com cartão.

²² Nota-se que Wright (2004a) relaxa simultaneamente duas hipóteses flexibilizadas separadamente por Rochet e Tirole (2002) e Schmalensee (2002): a questão do comportamento estratégico dos estabelecimentos e da possibilidade da existência de poder de mercado em ambos os lados, respectivamente.

denciadores de repassar alterações na tarifa de intercâmbio para a taxa paga pelos portadores e para a taxa de desconto, respectivamente. Esse é um fator que está ligado à diferença entre o grau de competição existente em um e o outro lado do mercado. Dada uma alteração na tarifa de intercâmbio, caso os emissores fossem menos competitivos, por exemplo, eles poderão repassar para os portadores de cartão um valor proporcionalmente menor do que aquele repassado pelos credenciadores aos estabelecimentos. Como têm mais poder de mercado, podem reter para si próprios uma parcela da variação. Nesse caso, haveria uma restrição no número de transações e a tarifa de intercâmbio que maximizaria o lucro seria maior que a tarifa de intercâmbio socialmente ótima.

O segundo fator refere-se à assimetria de benefícios e externalidades de rede percebidos por consumidores e estabelecimentos. Dado um aumento na tarifa de intercâmbio e o repasse proporcional para os demais preços, a tarifa de intercâmbio que maximiza o bem-estar pode ser maior ou menor que a tarifa de intercâmbio que maximiza os lucros. Ela será maior caso o benefício do portador marginal, somado ao acréscimo de benefício para os estabelecimentos, seja maior que a perda de benefício dos estabelecimentos que saíram, adicionado à perda de benefício do conjunto dos portadores.

Percebe-se que, para Wright (2004a), a tarifa de intercâmbio que maximiza o lucro pode ser maior ou menor do que a tarifa de intercâmbio que maximiza o bem-estar, envolvendo maior ou menor quantidade de transações, a depender da conjugação entre o grau da externalidade de rede percebido por cada grupo de usuários finais e o grau de competição existente entre emissores e entre credenciadores.

Gans e King (2002) e Manenti e Somma (2002) também assumem a possibilidade de concorrência imperfeita em ambos os lados do mercado. Segundo Gans e King (2002), o nível de competição entre credenciadores só tem efeito sobre a tarifa de intercâmbio que maximiza o lucro conjunto da plataforma. Para eles, quanto maior for essa competição, maior tenderá a ser a tarifa de intercâmbio que maximiza o lucro, já que o poder de barganha dos credenciadores diminui e eles têm que aceitar preços maiores para permanecer no mercado.

Para Manenti e Somma (2002), caso a margem de lucro dos dois lados seja igual, o lucro conjunto da plataforma independe do nível da tarifa de intercâmbio, já que ela vai ser repassada proporcionalmente para os usuários finais. Caso um lado

tenha competição mais intensa, a tarifa de intercâmbio vai ser fixada de forma que os preços para o usuário final subam mais do lado menos competitivo do mercado.

2.4.2. Competição entre plataformas

Alguns autores procuraram investigar os efeitos da competição entre plataformas sobre os diversos preços existentes no mercado de cartões de pagamento. Rochet e Tirole (2002) analisam a competição entre plataformas independentemente da configuração da competição intra-plataforma. Para eles, caso os portadores de cartão sejam *singlehoming*, a tarifa de intercâmbio não é afetada pela competição inter-plataformas. Cada plataforma isolada seria vista como um monopólio. Caso os portadores sejam *multihoming*, a tarifa de intercâmbio tende a ser menor. Diante de plataformas concorrentes, os estabelecimentos teriam maior poder de barganha, já que poderiam aceitar somente o cartão de pagamento da plataforma que cobrar a menor tarifa de intercâmbio. Ademais, do lado dos portadores, a tendência seria de redução das taxas (ou aumento dos benefícios do programa de relacionamento), na tentativa de tornar os portadores fiéis a uma determinada bandeira.

Guthrie e Wright (2003) também consideram a existência de competição entre plataformas. Os resultados alcançados são semelhantes aos de Rochet e Tirole (2002). A competição entre plataformas não resulta em tarifas de intercâmbio mais baixas quando o portador possui apenas um cartão. Entretanto, se os portadores forem *multihoming*, o equilíbrio da tarifa de intercâmbio ocorre em um nível inferior quando comparado à situação em que a plataforma é monopolista. Mas, esse equilíbrio não depende apenas do grau de concorrência existente entre plataformas. Depende também do grau de concorrência entre estabelecimentos. Quanto maior essa concorrência, maior tende a ser a tarifa de intercâmbio, já que seu nível de resistência seria menor. Portanto, concorrência entre plataformas *per se* não levaria necessariamente à diminuição da tarifa de intercâmbio. Existem outras variáveis importantes envolvidas que também devem ser avaliadas para se ter conhecimento dos fatores que podem levar a uma redução da tarifa de intercâmbio.

Da mesma forma, o modelo desenvolvido por Hayashi (2005) procura demonstrar que o estímulo à competição entre as redes de cartões não necessariamente levaria à redução do nível da tarifa de intercâmbio. O modelo explora qual a porcentagem necessária de portadores que devem ser *multihoming* para que a competição

entre plataformas faça com que a tarifa de intercâmbio diminua e, se isso acontecer, de quanto será a redução. A autora conclui que a competição entre plataformas não necessariamente diminui a tarifa de intercâmbio caso os estabelecimentos aceitem cartão por motivo estratégico. A porcentagem de portadores *multihoming* precisa ser grande o suficiente para que as plataformas fixem tarifas de intercâmbio menores do que a tarifa fixada por uma plataforma monopolista.

Em geral, os modelos prevêem que o resultado da competição entre as plataformas pode variar de acordo com o comportamento de outras variáveis. A competição entre redes tem poder de redução dos preços quando existe *multihoming*. Na ausência de *multihoming*, os resultados de diversos modelos demonstram que a competição entre redes não gera redução na tarifa de intercâmbio.

Wang (2006) analisa o efeito da existência de plataformas monopolistas e oligopolistas sobre as diversas variáveis existentes no mercado de cartões de pagamento. A sua análise é diferente das demais, já que as interações dos participantes do mercado são modeladas em termos de equilíbrio industrial, sem considerar a presença de externalidades de rede. Wang (2006) argumenta que as externalidades de rede advindas das decisões de adoção e uso de cartões de pagamento já não seriam tão relevantes em plataformas maduras. A desconsideração das externalidades em plataformas maduras valeria mesmo admitindo que o mercado de cartões possa ser caracterizado como um M2L e apesar de terem sido importantes no início do desenvolvimento do mercado.

Os resultados a que chega são os mesmos para plataformas monopolistas e oligopolistas. Caso possam exercer seu poder de mercado, plataformas oligopolistas tenderiam a entrar em conluio e estabelecer tarifas de intercâmbio monopolistas. O principal resultado é que a tarifa de intercâmbio posta por um monopolista é, em geral, maior do que a tarifa de intercâmbio socialmente ótima. Isso se dá em virtude de as plataformas demandarem tarifas de intercâmbio maiores para maximizar o lucro de emissores²³ à medida que os cartões de pagamento se tornam mais eficientes²⁴ ou o grau de competição entre emissores aumenta. Como consequência, as recompensas ao portador oferecidas pelos emissores e a quantidade de transações com cartões aumentariam. Contudo, esses aumentos não necessariamente seriam acompanhados por

²³ Uma das hipóteses do modelo é de que os credenciadores apenas repassam a tarifa de intercâmbio para a taxa de desconto.

²⁴ A eficiência dos cartões é representada por uma série de variáveis exógenas que se relacionam diretamente com o progresso tecnológico.

elevações no excedente total dos consumidores e no lucro dos estabelecimentos, podendo resultar num bem-estar social menor.

Por outro lado, uma redução da tarifa de intercâmbio resultaria em lucros menores para cada emissor, um menor número de emissores no mercado, lucros menores para as plataformas e preços de bens e serviços também menores. Conseqüentemente, o nível de consumo aumentaria, elevando o bem-estar social. Em termos de política, isso implicaria que as autoridades públicas teriam incentivos em regular o nível da tarifa de intercâmbio de forma a diminuí-la.

Uma forma de regulação sugerida seria o estabelecimento de um teto para a tarifa de intercâmbio, maior que zero, mas menor que o nível posto por uma plataforma monopolista. Ao mesmo tempo em que geraria um excedente positivo para o produtor, permitiria que os consumidores se beneficiassem com o progresso tecnológico e com o aumento da concorrência no mercado.

Wang (2006) admite que regular o mercado de cartões não é uma tarefa fácil. A regulação direta de preços não é necessariamente a melhor opção de política. Segundo esse autor, alternativas como incentivar a competição intra e inter-plataformas, incentivar o desenvolvimento de produtos concorrentes aos cartões de pagamento, aumentar o acompanhamento sobre o mercado e provocar ameaça regulatória, também deveriam ser consideradas.

2.4.3. Regras de Negócio da Indústria de Cartão de Pagamento

2.4.3.1. Regra de Não Sobrepreço

A regra do não sobrepreço proíbe a diferenciação de preços em função do instrumento de pagamento utilizado. Ou seja, o estabelecimento é proibido de cobrar um preço maior do consumidor que usar o cartão como forma de pagamento em relação a pagamentos realizados por meio de outros instrumentos. Ela pode aparecer também como proibição de dar descontos aos usuários de outros meios, que não sejam oferecidos aos portadores do cartão, ou em ambas as formas.

Boa parte da literatura sobre mercado de cartões de pagamento trata a regra de não sobrepreço como uma questão importante na análise dos potenciais efeitos anticompetitivos existentes no mercado. Em tese, a existência de uma restrição à liberdade de apreçamento dos estabelecimentos pode gerar distorções em termos de

eficiência e de concorrência. A impossibilidade de discriminar preços pode distorcer a natureza da competição entre os diversos instrumentos de pagamento, fazendo com que os consumidores tenham incentivos para utilizar com maior frequência um determinado instrumento que não seja necessariamente o menos custoso para a sociedade (Katz, 2001)²⁵. Além disso, a regra de não sobrepreço implicaria a existência de subsídio implícito dos consumidores que não utilizam o instrumento de pagamento mais caro para aqueles que o utilizam.

No caso da utilização de cartões de pagamentos, a existência da taxa de desconto, que tem na tarifa de intercâmbio sua principal componente, é um custo que os estabelecimentos repassam para o preço dos bens e serviços, independentemente do instrumento de pagamento utilizado. Isso significa que os consumidores que não utilizam cartão estão pagando um preço mais elevado para que alguns consumidores possam pagar suas compras utilizando cartão²⁶.

Em termos teóricos, a preocupação com essa regra se justifica por duas razões. A primeira delas é a busca por maior eficiência no mercado de cartões, uma vez que a regra pode provocar distorções. A segunda é pelas implicações de política que derivam de alguns modelos. Alguns autores acreditam que proibir a imposição dessa regra seria uma decisão de política suficiente para corrigir as eventuais falhas existentes no mercado em relação à fixação da tarifa de intercâmbio.

Alvarenga (2006) desenvolve um modelo baseado no instrumental da teoria dos jogos para estudar a regra de não sobrepreço no mercado de cartões. O principal resultado do modelo é que, na presença da regra, existe subsídio cruzado dos consumidores de menor renda para os consumidores de alta renda, dado que os primeiros não têm acesso ao mercado de cartões enquanto os últimos têm²⁷. Por esse motivo, o

²⁵ Deve-se atentar para o fato de que os pagamentos cumprem um papel de bem público, não podendo ter todos seus instrumentos apreçados de forma direta. O papel-moeda é um exemplo de instrumento de pagamento não diretamente apreçado e sem o custo direto de fabricação e de distribuição ao sistema bancário repassado para o comprador ou para o vendedor em uma transação comercial. Dessa forma, ao mesmo tempo em que a não diferenciação de preço pode gerar problemas alocativos, a discriminação de preço de apenas um instrumento de pagamento pode gerar uma desvantagem frente aos demais instrumentos.

²⁶ Cada instrumento de pagamento em particular – dinheiro, cheque, cartão de crédito, cartão de débito, transferência eletrônica, etc. – tem um custo de produção distinto. Para que o subsídio possa ser, de fato, verificado é condição necessária que os custos de cada instrumento estejam presentes no preço final de bens e serviços, mas que um preço único seja cobrado por eles. Rochet e Tirole (2003) argumentam que, pelo fato de os custos de cada instrumento de pagamento não recaírem sobre os consumidores que o utilizam, a eliminação da regra de não sobrepreço desestimularia o uso de instrumentos eletrônicos, além de não trazer ganhos em termos de eficiência econômica.

²⁷ No Brasil, as evidências empíricas apontam para a crescente participação dos setores de baixa renda no mercado de cartões. Segundo estimativas da Itaucard (2007), a quantidade de cartões no segmento

autor sugere que a regra de não sobrepreço seja proibida, a fim de eliminar essa distorção.

Em Rochet e Tirole (2002), considerando-se o poder de mercado de emissores e a concorrência perfeita entre credenciadores, caso a regra de não sobrepreço não existisse, a tarifa de intercâmbio seria neutra. Isso quer dizer que somente o nível agregado dos preços da plataforma seria relevante, e não a estrutura de distribuição do preço entre os dois lados. Conseqüentemente, haveria uma sub-provisão dos serviços de cartão, com uma utilização abaixo do socialmente ótimo, já que os preços dos bens e serviços seriam mais elevados para os consumidores que utilizassem cartão como instrumento de pagamento. Ademais, a supressão da regra de não sobrepreço não levaria necessariamente a um aumento do bem-estar social. Isso dependeria da conjugação de dois fatores: poder de mercado dos emissores e nível de resistência dos estabelecimentos.

Caso o poder de mercado dos emissores seja elevado, a possibilidade de sobrepreço diminuiria o bem-estar social, pois os preços cobrados de portadores de cartão seriam muito elevados, levando a utilização de cartões a nível abaixo do desejado. Caso a resistência dos estabelecimentos fosse elevada, a possibilidade de sobrepreço aumentaria o bem-estar social, uma vez que a tarifa de intercâmbio máxima aceita pelos estabelecimentos seria menor e, conseqüentemente, a diferença entre os preços finais, de acordo com o instrumento de pagamento utilizado, não seria muito grande.

Wright (2003) estuda as implicações da ausência da regra de não sobrepreço a depender do grau de competição existente entre os estabelecimentos. Caso os estabelecimentos fossem monopolistas, a possibilidade de sobrepreço diminuiria o bem-estar social, já que os estabelecimentos poderiam cobrar um sobrepreço excessivo sem que sua demanda diminuísse. Como conseqüência, haveria sub-uso de cartões devido ao aumento excessivo no preço dos bens e serviços para os portadores²⁸. Caso os estabelecimentos compitam a la Bertrand²⁹, haveria especialização. Estabelecimentos que vendem bens e serviços a preços baixos aceitariam somente dinheiro e estabe-

de baixa renda mais que dobrou nos últimos 4 anos (135% de crescimento), enquanto nas demais rendas a variação foi de 58%.

²⁸ Katz (2001) tem uma visão diferente. Ele afirma que caso Wright utilizasse hipóteses mais factíveis, ele chegaria ao resultado de que, mesmo com estabelecimentos monopolistas e possibilidade de sobrepreço, poderia haver até mesmo um sobreuso do cartão. A possibilidade de aumento dos preços dos estabelecimentos, mesmo monopolistas, está limitada à curva de demanda que eles enfrentam.

²⁹ Caso compitam a la Hotelling, os resultados serão os mesmos, desde que o grau de diferenciação dos produtos seja significativamente pequeno.

lecimentos que vendem bens e serviços a preços altos somente cartão. Nessa configuração, o lucro dos membros da plataforma e o bem-estar social seriam independentes da tarifa de intercâmbio e da regra de não sobrepreço, o que tornariam todos os participantes do mercado indiferentes a essas regras.

Gans e King (2003) desenvolvem um modelo cujo resultado principal aponta para a neutralidade da tarifa de intercâmbio na ausência da regra de não sobrepreço³⁰. Tal resultado seria, inclusive, independente de suposições acerca das características e do comportamento de emissores, credenciadores, portadores de cartão ou estabelecimentos. Caso o sobrepreço para transações realizadas com cartão fosse possível, um aumento na tarifa de intercâmbio tenderia a aumentar o lucro de emissores e diminuir o de credenciadores. No entanto, como as condições concorrenciais iniciais permaneceriam as mesmas, as tarifas cobradas por emissores e por credenciadores também se alterariam. Da mesma forma, os estabelecimentos repassariam a taxa de desconto para os preços finais dos pagamentos feitos com cartões. Assim, é sobre o portador de cartão, exclusivamente, que recairia a tarifa de intercâmbio, via aumento dos preços dos bens e serviços finais. Porém, como o efeito do aumento dos preços é compensado pela diminuição das tarifas cobradas pelos emissores, pode-se afirmar que todos os agentes envolvidos estariam na mesma situação, em termos reais, de antes do aumento da tarifa de intercâmbio. Como implicação de política, a simples eliminação da regra de não sobrepreço teria melhores resultados do que qualquer tipo de regulação direta sobre a tarifa de intercâmbio.

Katz (2001) entende que existem dois mecanismos capazes de internalizar a externalidade de rede existente no mercado de cartões de pagamento. O primeiro seria a tarifa de intercâmbio; o segundo a possibilidade de os estabelecimentos definir preços de bens e serviços diferentes em função dos custos dos instrumentos de pagamento utilizados.

O problema da tarifa de intercâmbio é que ela poderia trazer distorções para o mercado de cartões, já que afetaria as decisões de entrada e de uso de consumidores e de estabelecimentos. A depender da estrutura e das instituições que detêm o controle do mercado, a tarifa de intercâmbio poderia ser posta no nível que trouxesse efeitos adversos sobre a eficiência econômica e o bem-estar social. Assim, a tarifa de intercâmbio seria um mecanismo promotor da internalização das externalidades de rede ao custo de possíveis ineficiências e perdas de bem-estar.

³⁰ Ou, alternativamente, na presença de competição perfeita entre estabelecimentos.

Já a possibilidade do sobrepreço neutralizaria os possíveis efeitos negativos da tarifa de intercâmbio, ao mesmo tempo em que permitiria a internalização das externalidades de rede. A supressão da regra do não sobrepreço permitiria que os estabelecimentos sinalizassem, através de seus preços, os custos de cada instrumento de pagamento, promovendo maior eficiência econômica. Além disso, aumentaria o consumo de consumidores que não possuem cartão, já que eles pagariam um preço menor, corrigiria a quantidade de transações realizadas com cartões em direção a um nível socialmente ótimo e aumentaria o número de estabelecimentos que aceitam cartões de pagamento. Em termos de política, seria a forma mais simples de evitar distorções no mercado de cartões.

2.4.3.2. Regra do *honor all cards*

A regra do *honor all cards* pode ser interpretada de duas formas. Em sua versão “fraca”, a regra significa que o proprietário do esquema pode exigir que a aceitação de seus cartões pelo estabelecimento independa do emissor. Esse primeiro caso visa mais diretamente a padronização da aceitação e dos procedimentos da rede.

Por outro lado, em sua versão “forte”, a regra obriga lojistas e prestadores de serviços que desejem ser credenciados, para a aceitação de um determinado produto de uma bandeira, a aceitarem todos os produtos desta, particularmente seus cartões de crédito e de débito.

Supondo que haja concorrência nas transações de débito, que não haja substituição entre as funções de crédito e de débito e que os estabelecimentos sejam homogêneos, Rochet e Tirole (2006) chegam ao resultado de que a ausência da regra de *honor all cards* faz com que a tarifa de intercâmbio dos cartões de débito tenda a ser socialmente muito baixa, enquanto a tarifa de intercâmbio dos cartões de crédito tenda a ser ótima ou muito elevada (dependendo do poder de mercado de emissores e de credenciadores). Nesse sentido, a venda casada (*tying*) das duas funções, que é a segunda interpretação da regra de *honor all cards*, seria uma maneira de se estruturar as tarifas de intercâmbio de forma a trazer impactos benéficos em termos de bem-estar social. Os resultados do modelo, entretanto, são muito dependentes das hipóteses formuladas. Flexibilizando simplesmente uma hipótese e considerando-se a existência de substitutibilidade entre as funções de crédito e de débito, o resultado a que se chega é que a presença da regra de *honor all cards* poderia levar a uma redução do bem-estar social.

2.4.3.3. Determinação da tarifa de intercâmbio

A definição da tarifa de intercâmbio pode ser acordada multilateral ou bilateralmente, ou definida pelo proprietário do esquema.

Litan e Pollock (2006) mostram que a tarifa de intercâmbio vai refletir o poder de barganha das partes existentes em cada lado. Segundo os autores, acordo bilateral poderia fazer com que surgisse grande número de tarifas, variando em cada relação bilateral, e que, por diferenças no tamanho e no poder de mercado dos bancos, as pequenas instituições emissoras poderiam estar em desvantagem competitiva, fazendo com que esse lado do mercado ficasse cada vez mais concentrado. O mesmo aconteceria com o lado dos credenciadores: os maiores credenciadores poderiam negociar menores tarifas com os bancos, possuindo vantagem competitiva sobre os menores credenciadores.

É interessante ressaltar que a determinação multilateral da tarifa de intercâmbio sofre implicações importantes da regra de *honor all cards* em qualquer de suas formas. Particularmente, se em um sistema de quatro partes os estabelecimentos credenciados devem aceitar todos os cartões (de um ou de todos os produtos) de uma associação, é preciso que as tarifas de intercâmbio vigentes entre cada possível par emissor-credenciador estejam definidas, possibilitando as transações. Com a determinação multilateral da tarifa de intercâmbio essa questão fica automaticamente resolvida. No caso da negociação bilateral da tarifa, a regra de *honor all cards* confere importante poder de barganha aos emissores, dado que seus portadores devem ter os cartões aceitos em todos os estabelecimentos credenciados por qualquer um dos participantes do outro lado.

Talvez mais relevante que isso, é o potencial resultado da determinação bilateral da tarifa de intercâmbio nas condições de acesso do lado credenciador aos sistemas de quatro partes. Na verdade, a necessidade de aceitar todos os cartões faz com que qualquer emissor possa barrar virtualmente a entrada de um novo credenciador ao sistema, através da imposição de uma tarifa de intercâmbio excessiva (no caso mais comum, em que o credenciador paga a tarifa). Em conjunto com a regra de *net issuer acquirers*, definida adiante, essa situação deixa a decisão de admissão de novos credenciadores para os incumbentes do mercado.

2.4.3.4. Restrição à participação

Em termos de restrições para participação na rede, pode existir a regra que limita a participação no credenciamento aos emissores da plataforma, conhecida como *net issuer acquirer*. Essa regra pode ser acompanhada de outros requerimentos como, por exemplo, a imposição de que o credenciador possua um número mínimo de estabelecimentos credenciados, de que o emissor emita um número mínimo de cartões, ou a cobrança de multas a instituições que se mostrem significativamente credenciadoras de forma líquida por um dado período de tempo.

Uma justificativa para essa regra é evitar o “*cherry picking*”, que seria a possibilidade de os credenciadores conseguirem se estabelecer selecionando poucos estabelecimentos que forneçam alta rentabilidade, sem contribuir significativamente para a expansão do sistema.

O problema é que essa regra gera barreiras significativas à entrada do lado credenciador. Como geralmente só os grandes emissores têm acesso ao outro lado do negócio, é comum que o grupo de credenciadores fique restrito aos grandes bancos de varejo, cujas carteiras de clientes possibilitam emissões de porte.

A restrição à participação no esquema também pode ocorrer do lado da emissão. Como regra geral, para ser emissor, o proprietário do esquema exige que seja instituição bancária ou controlada por esta, sendo que nesse último caso, a entidade deve se dedicar principalmente ao negócio de cartões de pagamento.

3

Experiência Internacional

Sabendo que a discussão sobre a indústria de cartões tem ocorrido em diversos países, este capítulo trata das principais experiências regulatórias internacionais, fazendo contraponto com a teoria apresentada no capítulo anterior.

Pode-se dizer que, nos países analisados³¹, as questões que levaram às investigações sobre concorrência nas indústrias de cartões são muito similares às que aparecem em indústrias tradicionais: alta concentração em uma ou mais etapas do processo; barreiras à entrada, muitas vezes de origem contratual; preços fixados conjuntamente por vários participantes; lucros aparentemente extraordinários no setor; e reclamações de consumidores e concorrentes.

À medida que as investigações foram avançando em cada país, as autoridades atentaram para as particularidades da indústria de cartões, embora isso não necessariamente tenha se refletido de forma clara nas medidas de regulação efetivamente tomadas.

3.1. Regras da Indústria de Cartões de Pagamento

As regras adotadas pelos membros dos esquemas de cartão de pagamento, particularmente no esquema de quatro partes, foram questionadas em vários países.

A regra de *honor all cards*, na sua forma mais fraca, na qual o estabelecimento aceita um produto independente do emissor, não tem sido questionada e foi

³¹ Países analisados: Austrália, Reino Unido, México, Holanda, Chile e Estados Unidos.

compreendida como necessária para que os sistemas de quatro partes possam oferecer meios de pagamento de aceitação geral.

Por outro lado, o argumento mais comum em defesa da versão forte da regra é a necessidade de proporcionar aceitação internacional, diferencial fundamental das bandeiras internacionais em comparação aos esquemas locais que surgiram em vários países. Outro motivo que aparece em prol dessa norma é a possibilidade de criação de novos produtos, que se utilizam das redes credenciadas para se tornarem viáveis, gerando ganhos para a sociedade em geral. Teria sido esse o caso dos próprios cartões de débito, na época de seu surgimento, no Reino Unido e nos Estados Unidos.

No Chile, a única empresa credenciadora dava como única opção aos estabelecimentos a aceitação de todos os cartões de todas as bandeiras presentes no país. Após a intervenção das autoridades, foi permitida apenas a regra na sua forma fraca.

A regra de *honor all cards* em sua forma forte também foi derrubada pelas autoridades na Austrália (com regulação para a Visa e adesão voluntária da MasterCard) e no México. No Reino Unido, ela foi considerada uma forma de abuso de poder de mercado na entrada dos cartões de débito Visa, quando o banco Barclays chegou a descredenciar dois comerciantes. Nos Estados Unidos, ela deu lugar a um grande processo, encabeçado pelo Wal-Mart, culminando em acordo pelo qual Visa e a MasterCard pagaram indenizações bilionárias e levando à modificação da regra para a versão “fraca” em 2003.

Por sua vez, com relação à regra de não sobrepreço, apareceram em alguns países preocupações sobre seus efeitos nos preços em geral, sendo levantada, no Reino Unido, a hipótese de que o aumento de preços funcionaria como uma forma de fazer os consumidores, que utilizavam outros meios de pagamento, arcarem com parte dos custos dos sistemas de cartões, tendo similaridade com um imposto³².

Em defesa da regra foi argumentado que sua retirada geraria custos de transação, com a necessidade de se trabalhar com vários preços, mas, de forma mais importante, que sua remoção abriria a possibilidade de os comerciantes violarem de

³² Esta formulação apareceu nos processos do Reino Unido. Também a Comissão Europeia, em sua decisão sobre a ilicitude das tarifas multilaterais de intercâmbio aplicadas pelo sistema MasterCard em transações internacionais, afirmou que um dos motivos para a investigação é o fato de consumidores não usuários de cartão acabarem por subsidiar aqueles que o utilizam. (ver em <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=SPEECH/07/832&format=HTML&aged=0&language=EN&guiLanguage=en>]

forma velada a regra de *honor all cards*, a partir da imposição de sobrepreços proibitivos aos cartões que não quisessem aceitar.

No Reino Unido, em 1991, a remoção da regra de não sobrepreço foi acompanhada pela limitação dos sobrepreços a certo valor³³, evitando colocar a regra de *honor all cards* em xeque. A regra foi removida também na Holanda (1997) e na Austrália (2003) e foi modificada no México, permitindo-se descontos para transações em dinheiro.

A regra do *net issuer acquirer* (restrição à participação), de certa forma, aparece na legislação chilena, que considera o credenciamento uma atividade dos emissores, mas permite sua delegação. Ela continua existindo também no México. No Reino Unido, a *Credit Cards (Merchant Acquisition) Order* 1990 regulou a regra, mas não foi proibida a exigência de um plano de emissões que só seja factível aos grandes bancos de varejo. Assim, embora tenha sido vedada a obrigatoriedade de as emissões ocorrerem antes da autorização para o credenciamento, continuou havendo uma barreira à entrada no credenciamento associada à emissão. Na Austrália, essa regra foi abolida em 2004.

Quanto à determinação multilateral das tarifas de intercâmbio, houve análises quanto à possibilidade de que representasse uma restrição à concorrência no Reino Unido, em que o mecanismo em si acabou sendo considerado aceitável, mas os níveis resultantes das tarifas foram questionados.

É interessante notar que no EFTPOS australiano, em que a determinação das tarifas de intercâmbio é bilateral, as autoridades julgaram necessário regular o acesso ao sistema, em 2006, criando igualdade de condições para novos entrantes. No Reino Unido, há a possibilidade de negociações bilaterais, mas há tarifas de intercâmbio multilaterais que entram em vigor caso não haja consenso e que, no final da década de 90, eram as vigentes para 90% das transações.

Outra questão associada a restrições impostas pelos esquemas a seus membros é a da exclusividade. Nos Estados Unidos isso se manifestou de duas formas. A Visa, inicialmente, proibiu seus membros de participarem de outras bandeiras, mas, a partir da posição assumida pelas autoridades no caso Worthen, mudou a conduta em 1976. No final da década de 80, com a tentativa da Sears de se associar à Visa, esta impôs uma nova regra impedindo a entrada de membros que emitissem car-

³³ Esse valor guarda relação com os custos de aceitação do cartão para o estabelecimento.

tões Discover ou American Express. Em 1990, a Sears adquiriu uma instituição associada à Visa, o que gerou o caso MountainWest, que culminou com a Visa ganhando ação na justiça. Logo depois desse caso, o *Department of Justice* (DOJ) americano iniciou investigações sobre questões ligadas à exclusividade. Visa e MasterCard permitiam a participação de seus membros uma na outra, mas a impediam quando se tratava da American Express e da Discover. O DOJ considerou que a restrição à participação em outros esquemas era prejudicial à concorrência, mas que a participação simultânea na administração das bandeiras diminuía a concorrência entre elas. Em 2001, a justiça rejeitou os argumentos contra a dualidade, mas aceitou os que eram contra a exclusividade, exigindo que as cláusulas contratuais que a viabilizavam fossem retiradas.

A regra também foi questionada e removida pela Visa no México. No Reino Unido, não havia qualquer restrição contratual à participação simultânea em mais de um esquema de cartão de pagamento, mas, mesmo assim, não houve dualidade até 1988.

Finalmente, vale comentar que algumas restrições à participação no setor de cartões de pagamento decorrem da legislação vigente em cada país. No México, por exemplo, o credenciamento é exclusivo dos bancos, pois são as únicas instituições permitidas de participar das redes, em contraposição, por exemplo, ao mercado americano, no qual os credenciadores não-bancários têm uma fatia de mercado muito significativa. Na Austrália foi permitida a entrada de firmas não-financeiras, que estão atuando no fornecimento de serviços de rede e no credenciamento.

3.2. Mercado Relevante

As definições dos mercados relevantes, utilizadas nas diversas análises da indústria, não foram homogêneas nos países examinados. Entretanto, pode-se afirmar que houve consenso sobre a idéia de que os cartões não pertencem ao mesmo mercado que o dinheiro ou o cheque. As investigações foram circunscritas aos cartões e adotada a dimensão geográfica nacional.

Outro aspecto importante é a característica de M2L da indústria de cartões. No caso do Chile, por exemplo, a autoridade de defesa da concorrência que conduziu a investigação (*Fiscalía Nacional Económica* – FNE) definiu o mercado relevante como o de credenciamento de cartões de pagamento (crédito e débito) de utilização geral. O tribunal responsável pelo julgamento da causa (*Tribunal de Defensa de La Li-*

bre Competencia), todavia, não concordou com a validade de se analisar apenas um dos lados do mercado.

No Reino Unido, o primeiro estudo sobre o setor, apresentado em 1980, considerou apenas o lado credenciador de cartões de crédito e *charge cards* de aceitação universal. No estudo conduzido entre 1987 e 1989, por sua vez, foram excluídos os *charge cards*, mas foi contemplado também o lado emissor.

No *Cruickshank Report* britânico, foram definidos três mercados relevantes: mercado de atacado, entre emissores e credenciadores; mercado credenciador e mercado emissor. Testes de monopolista hipotético foram empregados para os credenciadores MasterCard e para o mercado de atacado da mesma associação, que justificaram sua consideração como mercados separados. No mercado emissor, os cartões MasterCard foram considerados substitutos próximos dos cartões Visa, devido à sua funcionalidade. Na Holanda, o teste também foi realizado, concluindo que os serviços de rede para transações com PIN era um mercado relevante.

2.3. Concentração e Análise do Lucro

Questões de concentração e de lucros extraordinários também foram elementos importantes para a atuação das autoridades. No Chile, a presença de somente uma empresa credenciadora, a Transbank, de propriedade dos principais emissores, justificou uma investigação que concluiu que havia lucros extraordinários encobertos por práticas contábeis de natureza questionável. Também havia monopólio daquela firma com relação aos fornecedores de equipamentos de POS. No acordo obtido com as autoridades, a empresa se comprometeu a dar acesso a sua rede, mediante um pagamento não discriminatório, para que os emissores pudessem credenciar independentemente, se assim desejassem, estabelecendo suas próprias taxas de desconto. Os estabelecimentos, por outro lado, ganharam o direito de comprar terminais de POS que poderiam se conectar à rede da Transbank, após um processo de homologação técnica.

Na Holanda, a Interpay se estabeleceu como única credenciadora e provedora de serviços de rede. Ela foi compreendida pelas autoridades como uma “*joint venture* cooperativa”, que não conduzia seus negócios com base nas próprias decisões e que teria sido utilizada pelos bancos para eliminar a concorrência entre eles. Os lucros da Interpay foram considerados como extraordinários. A Interpay cooperou na so-

lução do problema, comprometendo-se a atingir algumas metas estipuladas pelo governo. Além disso, devido à transferência do credenciamento em transações com PIN para os bancos acionistas da Interpay, em março de 2004, a infração à legislação de proteção à concorrência deixou de existir. Em decorrência disso, as tarifas cobradas dos estabelecimentos vêm sendo reduzidas.

No México, havia a percepção de que a indústria era pouco desenvolvida, atingindo poucos portadores e com elevada concentração na emissão e no credenciamento. Também se concluiu que ocorriam lucros extraordinários no setor. Nos Estados Unidos, por outro lado, avalia-se que há concorrência intensa nos dois lados do mercado, devendo-se fazer ressalvas, eventualmente, para a emissão de cartões de débito, já que está vinculada ao serviço de conta corrente. Talvez esse entendimento não perdure por muito tempo.

No Reino Unido, havia inicialmente, na prática, um credenciador Visa (Barclays) e um MasterCard (JCCC), enquanto que, do lado emissor, não havia nenhum banco que trabalhasse com as duas bandeiras. Em 1988/89, essa situação se alterou com a entrada dos integrantes da JCCC diretamente no negócio de credenciamento e passou a haver dualidade na emissão. Estudo conduzido à época considerou que havia lucros extraordinários no setor, mas não foi tomada nenhuma providência, dado o cenário de alterações que estava ocorrendo. Em 1997/98, os três maiores credenciadores eram responsáveis por 85% das transações de crédito e débito.

3.4. Definição de Tarifas

Com relação às tarifas, foram obtidas reduções de taxas de desconto por meio de cooperação, no caso holandês, e de acordo com as autoridades, no caso chileno. Nesse último caso, a Transbank teve que apresentar uma nova tabela de taxas de desconto, repassando ganhos de escala.

No México, as tarifas de intercâmbio foram reduzidas com a cooperação dos bancos. O caso mais conhecido e de maior intervenção regulatória sobre tarifas de intercâmbio foi o australiano, em que foram instituídos sistemas de cálculo baseados em custos. A regulamentação, embora não conte com fundamentação teórica que indique ser solução ótima, foi implementada por ser considerada uma forma simples para a determinação das tarifas de intercâmbio e como uma medida de transição gradual, diante da possibilidade de zeragem ou, mesmo, de sua eliminação. Regras para teto de

tarifas de intercâmbio de cartões de crédito entraram em vigor no final de 2003 (tarifas de intercâmbio médias caíram de 0,95% para 0,55%). O pacote de reformas para Visa débito (teto de tarifa de intercâmbio) e EFTPOS (teto e piso) foi anunciado em abril de 2006.

Em 2008, o banco central australiano conduziu processo de avaliação das reformas realizadas. Como conclusões preliminares, entendeu-se que houve, a partir da reforma, significativos avanços em termos de competição e de eficiência no sistema de pagamentos da Austrália. Essa evolução está relacionada, principalmente, à remoção de restrições aos estabelecimentos, ao aumento da transparência para os participantes do mercado, à melhor sinalização de preços para os consumidores e ao aperfeiçoamento dos arranjos de acesso aos sistemas. Apesar da identificação desses avanços, o banco central australiano considerou a possibilidade de remover a regulação direta sobre a tarifa de intercâmbio. Contudo, deixou clara a disposição de retornar à política de regulação caso perceba uma elevação em seu nível.

No Reino Unido, a agência de defesa da concorrência (*Office of Fair Trade* – OFT) contestou a tarifa de intercâmbio multilateral do sistema MasterCard, pois recuperava custos não diretamente associados ao sistema de transmissão de pagamentos, mesmo sabendo que uma tarifa de intercâmbio menor não seria, necessariamente, ótima do ponto de vista social. A decisão de que os participantes do esquema MasterCard haviam infringido as leis de proteção à concorrência foi derrubada pelo Tribunal de Apelações de Concorrência, diante da mudança de posição da OFT, que passou a favorecer a tarifa de intercâmbio nula.

4

Indústria de Cartões no Brasil

4.1. Dados e Metodologia

4.1.1. Descrição dos dados

Para realizar este estudo, foram coletadas informações, por meio de questionários específicos, de quatro fontes distintas: emissores, credenciadores, proprietários de esquemas e estabelecimentos. Para tanto, foram realizadas reuniões com essas entidades, com o objetivo de apresentar-lhes a proposta do estudo, dirimir dúvidas e colher sugestões.

O escopo deste estudo está restrito aos cartões de crédito e de débito, relacionados às bandeiras Visa, MasterCard, Cheque Eletrônico, American Express, Hipercard e Diners³⁴. Não foram incluídos os cartões *private label*, de saque e os pré-pagos. As transações em estabelecimentos sediados no país realizadas por meio de cartões de pagamento emitidos no exterior também não foram consideradas neste estudo. Igual procedimento foi adotado com relação às transações efetuadas, por intermédio de cartões emitidos no país, em estabelecimentos sediados no exterior, que não integram as estatísticas referentes à taxa de desconto.

As informações quantitativas utilizadas no estudo referem-se ao período compreendido entre janeiro de 2001 e dezembro de 2007, e foram prestadas em base trimestral.

³⁴ Também foram considerados cartões de bandeira própria de bancos e de outras bandeiras de menor penetração no mercado.

O questionário dos emissores, elaborado para a coleta das informações quantitativas e qualitativas, foi respondido por trinta e oito conglomerados financeiros com carteira comercial, previamente identificados como emissores de cartões de débito, de crédito, ou de ambos, o que representa a quase totalidade das instituições emissoras de cartões. As informações dos emissores pertencentes a conglomerados financeiros foram agregadas e prestadas pela instituição-líder do conglomerado. No caso de aquisições de instituições emissoras por outra instituição ou conglomerado financeiro, ocorridas no período compreendido entre janeiro de 2001 e dezembro de 2006, as informações da instituição incorporada, referentes ao período que precede à data da sua incorporação, foram prestadas juntamente com as informações da instituição líder do conglomerado incorporador. Igual tratamento foi aplicado no caso de aquisições apenas de portfólios de cartões.

4.1.1.1. Descrição das informações dos emissores

As informações quantitativas foram agrupadas em quatro conjuntos: tarifas ao portador, receitas e despesas, quantidade e valores e prazo entre as compras e o pagamento da fatura. Informações adicionais sobre tarifas são abordadas no questionário qualitativo. Além disso, o questionário qualitativo contemplou informações acerca da participação do emissor no processo de definição da tarifa de intercâmbio e das regras da indústria de cartões de pagamento.

As informações quantitativas foram desagregadas por bandeira, função do cartão (débito ou crédito), produto³⁵ e modalidade. A modalidade do cartão pode ser classificada em três categorias:

- puro: cartão emitido apenas com a função de crédito, sem associação com outra marca comercial, industrial, ou com entidades sem fins lucrativos;
- híbrido: cartão emitido com função de crédito em parceria com um estabelecimento. Ao portador desse cartão é concedido um limite de crédito pelo correspondente banco emissor, o qual se aplica às compras realizadas em qualquer estabelecimento credenciado para aceitar

³⁵ Categoria atribuída a um cartão de pagamento, sob uma certa denominação, que lhe agrega um conjunto de vantagens, diferenciando-o de acordo com o perfil do portador. Pode ser, por exemplo, gold ou platinum, nacional ou internacional, etc.

a bandeira, bem como vantagens patrocinadas pelo estabelecimento-parceiro, que somente podem ser utilizadas junto a ele;

- co-branded: cartão de crédito emitido em parceria com uma empresa, com o objetivo de fidelizar o portador por intermédio da sua afinidade com a marca parceira.

Os dados destinados à avaliação da concentração do mercado de emissão dizem respeito à quantidade de cartões emitidos e ativos, quantidade e valor das compras nacionais e internacionais e o valor financiado no crédito rotativo. Essas informações estão desagregadas por bandeira, função, produto e modalidade. O critério estabelecido para a classificação de um cartão como ativo diz respeito ao seu uso: ele tem que ter sido usado pelo menos uma vez nos doze meses anteriores ao final do trimestre de referência da informação. A contagem dos cartões foi efetuada por função e bandeira, e não pela quantidade de plásticos, levando-se em consideração o cartão titular e os adicionais. O valor financiado no crédito rotativo consiste na diferença entre o montante financeiro das compras efetuadas no período e o valor pago das faturas, desconsiderando-se a rolagem da dívida.

No rol das informações destinadas à apuração da lucratividade dos emissores, considerando apenas os seus portfólios de cartões de pagamento, foram requisitadas informações das componentes das receitas e dos custos. O rateio das receitas e dos custos, quando necessário, ficou a critérios dos emissores.

4.1.1.2. Descrição das informações dos credenciadores

O questionário solicitando a prestação de informações qualitativas e quantitativas foi encaminhado aos credenciadores Visanet (Visa), Redecard (MasterCard e Diners), TecBan (Cheque Eletrônico), Hipercard (Hipercard) e Banco Bankpar³⁶ (American Express).

As informações referentes à tarifa de intercâmbio, à quantidade e ao valor das transações foram desagregadas por bandeira, função, modalidade, produto, forma de captura, número de parcelas e segmento de mercado.

A forma de captura pode ser presencial ou não. A presencial subdivide-se em eletrônica (com tarja ou chip) e não-eletrônica. Para identificação do segmento de

³⁶ Essa instituição pertence ao conglomerado Bradesco.

mercado em que foram realizadas as transações, os credenciadores foram instruídos a atribuir um código ao ramo de negócio no qual se enquadram os seus estabelecimentos credenciados. Os estabelecimentos credenciados poderiam ser agrupados em até vinte segmentos, atribuindo-se um código fixo, "outros", para que os credenciadores alocassem os estabelecimentos com classificação indefinida. O número de parcelas diz respeito ao prazo escolhido para pagamento, concedido pelo estabelecimento e definido no momento da compra, por meio das quais a dívida será liquidada. Esse parcelamento não se confunde com o oferecido pelo emissor. As operações "à vista" foram enquadradas como parcela única.

As informações referentes à taxa de desconto, à quantidade e ao valor das transações foram desagregados por bandeira, função, forma de captura, número de parcelas e segmento de mercado.

Para cada segmento, foram coletados taxa de desconto, valor e quantidade de transações dos quinze estabelecimentos com maior número de operações. Também, de forma agregada, foram coletadas essas mesmas informações para os duzentos menores estabelecimentos.

Foram requisitadas, ainda, informações referentes à quantidade total de estabelecimentos credenciados e à quantidade de estabelecimentos ativos, desagregadas por bandeira e por função, assim como ao número de POS instalados por bandeira e por unidade da federação. O critério utilizado para que um estabelecimento fosse classificado como ativo, em relação a cada bandeira e função, é que nele tenha sido realizada pelo menos uma transação nos últimos cento e oitenta dias que precediam o final de cada trimestre de referência das informações.

No conjunto de informações sobre a rentabilidade dos credenciadores, constam dados das receitas e dos custos. No que diz respeito às receitas, as componentes solicitadas são: a taxa de desconto bruta, que inclui a tarifa de intercâmbio repassada aos emissores; as tarifas de interconexão e aluguel de terminais POS e as demais receitas, inclusive aquelas provenientes de serviços de gerenciamento de contas. Os custos foram desdobrados nos seguintes itens: tarifa de intercâmbio, marketing e propaganda, riscos do negócio, taxas de acesso pagas aos proprietários dos esquemas, custos de processamento *front-end* e *back-end* e demais custos, não classificados nos itens anteriores.

No questionário qualitativo, foi solicitado aos credenciadores que informassem a média simples e a média ponderada pelo volume financeiro do prazo entre a data da venda e a respectiva data do crédito na conta dos estabelecimentos.

Também foi objeto de pesquisa o grau de integração vertical dos credenciadores com base nas atividades desempenhadas, ainda que terceirizadas, com respostas do tipo verdadeiro e falso, atribuindo um ponto a cada resposta afirmativa e somando o total de pontos.

4.1.1.3. Descrição das informações dos esquemas

Também foi encaminhado questionário às entidades responsáveis pelas bandeiras Visa, MasterCard, Diners, Cheque Eletrônico, Hipercard e American Express, solicitando a prestação de informações qualitativas, compreendendo questões de governança, tais como: principais direitos e deveres dos participantes quanto à utilização da marca; distribuição de lucros, dividendos e incentivos para emissão; direito de voto nas decisões da rede; taxas cobradas; e possibilidade de ser participante de outra rede de cartões de pagamento.

Essas informações contemplaram também a forma de definição da tarifa de intercâmbio e as condições de entrada no esquema para emissão e credenciamento, tais como: capital mínimo; necessidade de ser banco ou não; necessidade de a instituição ser fiscalizada pelo Banco Central; e existência de taxa de adesão para emitir ou para credenciar.

Também foram requeridas informações sobre quais as regras de rede são estipuladas para a bandeira, assim como a forma como é gerenciado o risco de fraude, ou, de modo mais amplo, os *chargebacks*, e quem, em última análise, incorre nesse risco (proprietário do esquema, credenciador, estabelecimento, ambos etc) e como é tratada a falha de pagamento do banco emissor.

4.1.2. Metodologia

Os dados coletados foram submetidos a testes estatísticos para verificação de possíveis observações extremas (*outliers*). As estatísticas que apresentaram desvios significativos foram objeto de revisão, solicitando-se ao prestador da informação proceder a sua retificação ou ratificação. Os *outliers* não satisfatoriamente explicados foram excluídos da amostra.

Após esses ajustes, foi verificado que alguns conjuntos de dados estavam desbalanceados, no sentido de que não continham todas as informações, ou parte delas, para todo o período. As maiores lacunas concentravam-se nos primeiros trimestres do período de análise, e sua ocorrência, conforme relatado pelos prestadores das informações, deu-se em virtude de limitações técnicas na captura dos dados ou pela inexistência da informação.

4.2. Organização da Indústria no Brasil

O mercado de cartões possui os seguintes participantes diretos: os proprietários dos esquemas, os portadores, os estabelecimentos, os emissores e os credenciadores.

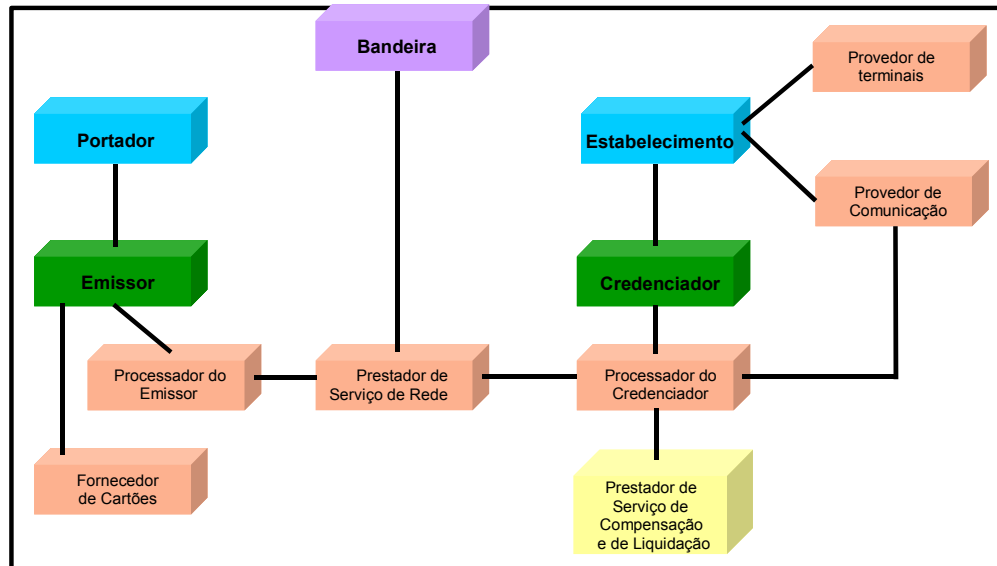
Além desses, outros agentes desempenham papel relevante nessa indústria, tais como: o provedor de terminal POS, o provedor de comunicação local, o fornecedor de cartões, os processadores contratados pelos credenciadores e pelos emissores, o prestador de serviço de rede (*switch*) e o prestador de serviços de compensação e de liquidação.

Do ponto de vista da oferta, a estrutura sobre a qual esses agentes se organizam muda de um país para outro, em relação à verticalização das atividades. Nos países onde a verticalização não é total, é comum a presença de um prestador de serviços de rede, que atende a diversos credenciadores e emissores de diferentes bandeiras. Sua principal função é direcionar os pedidos de autorização de pagamento. Não é raro que atue também na oferta de terminais POS e na captura e processamento das transações.

Embora sujeito a ganhos de escala crescentes, existe a possibilidade de existência de mais de um prestador de serviço de rede. Nesse caso, em geral, verifica-se que são interoperáveis. Entende-se por interoperabilidade a possibilidade de troca de informações entre o prestador de serviço de rede e os processadores dos demais participantes (emissores, credenciadores e proprietários de esquemas). Dessa forma, a interoperabilidade implica na existência de padrões que permita qualquer terminal POS ler qualquer cartão, e na existência de redes de acesso aberto que permita qualquer estabelecimento interagir com qualquer credenciador e qualquer credenciador interagir com qualquer emissor.

A figura a seguir representa o modelo dos participantes no mercado de cartões.

Figura 3: Cartão de Pagamento – Modelo de Participantes e Infra-estrutura



A seguir, descreve-se a forma como essa estrutura está organizada no Brasil.

4.2.1. Proprietários de esquemas

O proprietário do esquema de pagamento, também conhecido como bandeira, é o detentor de todos os direitos e responde pelos deveres de utilização da marca, fixando regras e padrões para entrada na sua rede. Sua receita advém de tarifas de utilização do esquema pelos demais participantes: emissores e credenciadores.

No Brasil, as principais bandeiras que se enquadram no modelo de quatro partes são Visa, MasterCard e Cheque-Eletrônico, cujos únicos credenciadores em atividade são Visanet, Redecard e TecBan, respectivamente.

As principais bandeiras que seguem o modelo de três partes são American Express, Hipercard e Diners, cujos credenciadores são Banco Bradesco Cartões S.A., Hipercard e Citibank, respectivamente.

4.2.1.1. Visa

Até recentemente, a organização compreendia: Visa International (Visa Ásia Pacífico, Visa América Latina e Caribe, Visa Europa Oriental e Central e Visa Ori-

ente Médio e África); Visa Canadá; Visa Europa; Visa USA; e Inovant. A Visa do Brasil Empreendimentos Ltda. era uma subsidiária integral da Visa International.

A partir de outubro de 2007, foi feita a abertura de capital e surgiu a Visa Inc., em substituição à organização anterior. A Visa USA, a Visa International, a Visa Canadá e a Inovant tornaram-se subsidiárias da Visa Inc. A Visa Europa permaneceu de propriedade de suas instituições financeiras-membros, mantendo relação contratual com a Visa Inc. Os membros da Visa América Latina e Caribe continuam a ser membros da Visa International.

As instituições financeiras-membros no Brasil mantêm relacionamento contratual com a Visa International. Elas são detentoras, obrigatoriamente, das ações classe C. Apenas as ações classe A (ordinárias de acesso público) dão direito a voto.

Para ser participante do esquema Visa, como emissor ou credenciador, a instituição tem que ter natureza financeira ou ser controlada por uma instituição da espécie. No segundo caso, a entidade deve se dedicar principalmente ao negócio de cartões de pagamento.

Para atuar como credenciadora, a instituição deve ser membro principal, associado³⁷ ou credenciador. No Brasil, existe um só membro credenciador, a Visanet, que, por força de contrato com a Visa, atua com exclusividade nessa atividade.

Para ser emissor, a instituição também deve ser membro principal ou associado. No Brasil, atualmente, existem quarenta e quatro membros principais e vinte e três membros associados atuando como emissor.

Existe ainda a figura do licenciário, que, não se qualificando como membro, pode emitir ou credenciar. No Brasil, existe apenas um licenciário como emissor, autorizado a partir de 2007.

A Visa começou suas operações no Brasil na década de 70 com múltiplos credenciadores verticalizados e não interoperáveis. Em 1995, os membros Visa no Brasil decidiram criar a Companhia Brasileira de Meios de Pagamento (Visanet), tendo a Visa como sócio acionista minoritário. A Visanet foi estabelecida como credenciadora única da marca Visa no Brasil, não podendo ser credenciadora de outras bandeiras.

³⁷ Até a abertura de capital, o membro principal diferenciava-se do associado por ter direito a voto, pelas informações prestadas e pela taxa paga na entrada. Atualmente, diferenciam-se apenas pelos dois últimos quesitos.

A Visa garante, por regra geral, a liquidação das obrigações de todos os emissores e de todos os credenciadores. No entanto, no Brasil, parte do risco foi assumido pela Visanet, que exige garantias como forma de gerenciamento do risco de liquidação dos emissores.

As principais taxas cobradas pelo proprietário do esquema, tanto dos emissores quanto dos credenciadores, são: taxa de afiliação, taxa *ad valorem* sobre o volume financeiro e taxa por quantidade de transações processadas. Exclusivamente dos emissores é cobrada, adicionalmente, taxa em relação à quantidade de cartões emitidos, relacionada com seguros e serviços.

4.2.1.2. MasterCard

A MasterCard International (MCI), responsável pelo uso da marca, é subsidiária operacional controlada pela MasterCard Inc. Cabe à MCI celebrar contratos de licença com seus membros em todo o mundo, os quais são instituições financeiras que emitem e credenciam.

A MasterCard Inc. tem três tipos de ações: A, B e M. A classe A tem oferta pública, direito a voto e a recebimento de dividendos. A classe B está restrita a membros da MCI, dando direito a dividendos, mas não a voto. A classe M é exclusiva dos principais membros da MCI, só dando direito a voto em caso de reestruturação da empresa.

O conselho administrativo da MCI é o mesmo da MasterCard Inc., sendo eleito pelos acionistas dessa última. Os membros da MCI não têm direito a voto.

A MasterCard Brasil Soluções de Pagamento Ltda. é subsidiária integral da MCI. A MasterCard iniciou sua operação no Brasil em 1987, utilizando a Credicard como emissor e credenciador exclusivo. A Credicard surgiu ainda na década de 70, quando o The First National Bank, subsidiário brasileiro do Citibank, criou o Citicard. Em 1983, a Credicard se associou à Visa International e, em 1987, ela alterou a bandeira de seus cartões, passando a se associar, com exclusividade, à MasterCard International. Com o fim da exclusividade das bandeiras em 1996, a Credicard passou a capturar as transações de bancos que começaram a emitir cartões com a bandeira MasterCard, por meio de sua empresa filiadora de estabelecimentos, a Redecard – empresa de credenciamento criada com a participação do Citibank, do Unibanco, do Itaú e da MasterCard.

O emissor ou credenciador deve ser membro principal ou membro associado. Pode ser membro principal, uma instituição financeira ou uma entidade cuja principal atividade seja o negócio de cartão. O membro associado pode ser qualquer entidade controlada por uma ou mais instituições financeiras que sejam elegíveis e aprovadas como membro principal. A MasterCard pode adotar outros critérios de elegibilidade, a depender do país.

A MCI não faz restrições com relação ao número de instituições que podem participar do Sistema MasterCard como credenciadores no Brasil. Atualmente, estão licenciados para atuar como credenciadores a Redecard, o Banco Santander S.A. e o Banco Ibi S.A., porém, somente a Redecard atua efetivamente como credenciadora. As regras da MasterCard não proíbem seus credenciadores de prestar serviço para outras bandeiras.

A MCI garante a solvência das transações MasterCard entre emissores e credenciadores em caso de falha de pagamento por qualquer das partes. Essa garantia pode significar o pagamento ao credenciador, no caso de falha de pagamento do banco emissor ou, alternativamente, ser exercida na falta de pagamento ao emissor de obrigações de reversão de cobrança (*chargeback*) de um credenciador insolvente.

A MasterCard cobra de seus membros uma variedade de taxas para utilização de sua marca, referente aos diversos tipos de serviços e produtos que oferece. Existe uma taxa inicial para licenciamento da marca diferente entre afiliados e não afiliados.

4.2.1.3. Cheque Eletrônico

A bandeira Cheque Eletrônico, esquema de cartão de débito nacional, é de propriedade da TecBan (Tecnologia Bancária S.A.), criada em 1982 por iniciativa de alguns bancos brasileiros.

Conforme exigência da TecBan, para participar do serviço Cheque Eletrônico, o emissor tem que ser uma instituição financeira legalmente constituída, contar com autorização do Banco Central do Brasil para operar contas-correntes de pessoa física e/ou jurídica, participar do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), aceitar o regulamento de operação da Câmara TecBan para a realização das compensações, e atender às especificações técnico-funcionais do serviço Cheque Eletrônico, em que constam os padrões de operação da TecBan.

Em relação ao credenciamento, a TecBan é a única credenciadora habilitada da bandeira. É possível a atuação de mais de um credenciador para a bandeira, porém a TecBan não prevê no seu modelo de operação outros credenciadores. Além disso, é obrigatório que o banco domicílio do lojista seja participante da Câmara TecBan. A bandeira permite que exista outra bandeira associada ao seu cartão de pagamento.

A marca Cheque Eletrônico pode ser utilizada nos cartões de todos os emissores participantes e não há restrições para participação dos emissores em outras redes ou bandeiras.

A responsabilidade legal de honrar a liquidação é da Câmara TecBan. A Câmara exige como garantia de liquidação e participação o depósito de títulos públicos federais registrados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia – SELIC. Referida garantia é executada em caso de falha de pagamento por parte do emissor.

Para participar do esquema, é cobrada uma taxa de adesão à instituição financeira, a qual é negociada diretamente com a TecBan. As taxas cobradas dos estabelecimentos são definidas pela Diretoria Comercial da TecBan e aprovadas pela Diretoria da empresa, não havendo participação de bancos emissores nessa decisão.

4.2.1.4. American Express

A rede da American Express é administrada pela *American Express Limited* (AEL), que é subsidiária integral da *American Express Company* (companhia aberta situada nos Estados Unidos).

As licenças de emissão podem ser *Centurion Card* ou *Network Card*, ambas aceitas pela rede global da American Express. A primeira permite a emissão de cartões que sigam formato e desenho clássicos dos cartões American Express, modelo de três partes, e em geral é concedida a apenas uma instituição licenciada como operadora independente. No Brasil, essa licença é dada ao Banco Bradesco Cartões S.A., que opera a emissão e o credenciamento em nome da American Express.

A segunda categoria de licença para emissão funciona como um modelo de quatro partes. No Brasil, ela foi concedida ao Itaú e ao HSBC.

Os emissores e os credenciadores são licenciados pela AEL e não desempenham atividades de gestão sobre a rede de cartões. Eles não têm direito a voto

em relação às decisões da bandeira ou em relação às taxas cobradas, e são autorizados a participar de outros esquemas de cartão de pagamento.

A American Express exige que lhe sejam dadas garantias apropriadas pelos emissores e pelos credenciadores licenciados, de forma a se proteger contra o risco de falta de pagamento por parte deles.

Por ser um modelo de três partes, o conceito de tarifa de intercâmbio não se aplica à American Express. No caso do HSBC e do Itaú, a taxa paga pela American Express Limited (AEL) é definida por meio de negociações bilaterais. Essa taxa equivale à tarifa de intercâmbio existente no modelo de quatro partes.

3.2.1.5. Hipercard

O Hipercard iniciou suas atividades como um cartão fidelidade do grupo Bompreço, do ramo de supermercado, no nordeste do País, na década de 70. Inicialmente se chamava Cartão Hiper e era emitido por meio da HiperCred, sendo, portanto, um cartão “private label”.

Com o crescimento da base de portadores, o cartão passou a ser aceito em outros estabelecimentos que faziam parte dos HiperCenters (mini-shoppings criados junto às instalações dos hipermercados). Nesse momento, o cartão deixou de ser “private” e passou a ser um cartão “híbrido”, ainda sob a administração da HiperCred. Em 1991, o cartão passou a ser chamado de Hipercard e, em 1993, começou a ser utilizado como um cartão de crédito. Em março de 2004, o Unibanco adquiriu o cartão Hipercard e o Wal-Mart Stores Inc. comprou a rede Bompreço. O Conselho Diretor da Hipercard, responsável pelas decisões estratégicas e mercadológicas, é composto por executivos do Unibanco e do Wal-Mart.

4.2.1.6. Diners Club

O Diners Club é composto de quarenta e sete franquias, dezessete subfranquias e nove agências no mundo, todos chamados de participantes. O Citigroup opera diretamente quatorze franquias. Cada franquia opera sob uma licença emitida pelo *Diners Club International* (DCI), que confere a exclusividade para o licenciado para emissão de cartão, formação e manutenção de credenciamento de rede de estabelecimentos por determinado período em um território, de forma a constituir uma rede fechada.

As franquias podem delegar os direitos de credenciador a um terceiro (sublicenciado), porém a responsabilidade de todo o processo de credenciamento é do participante. Os participantes devem promover a emissão de cartões empresariais e pessoais, coordenar o negócio com os demais franqueados do mundo, prestar atendimento a todos os portadores de cartão Diners do mundo e aos estabelecimentos credenciados.

No Brasil, o Banco Citicard S.A., única franquia, atua como emissor e credenciador, sendo essa última atividade delegada à Redecard. Pelas regras, o credenciador pode ter acordo com outras bandeiras. A escolha do banco-domicílio pelos estabelecimentos é determinada pela Redecard. Não é permitida outra bandeira associada ao seu cartão de pagamento, a não ser que seja celebrado um acordo.

4.2.2. Credenciador

A atividade principal do credenciador é afiliação dos estabelecimentos ao esquema de pagamentos. Insere-se nessa atividade prospecção, análise de risco e submissão de proposta. Outras atividades comumente realizadas incluem relacionamento com os estabelecimentos, gerenciamento de conta, gerenciamento de problemas e gestão de informações.

Existem outras atividades que, embora não sejam típicas, no Brasil, também são realizadas pelos credenciadores. Conforme pode ser observado na tabela abaixo, os credenciadores ativos no Brasil apresentam grau máximo de integração vertical, que é igual a cinco.³⁸

Tabela 1: Grau de Integração dos credenciadores

Itens	TecBan	Redecard	Bradesco Cartões	Visanet	Hipercard
Credencia estabelecimentos	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Vende ou aluga POS ou cobra conectividade	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Captura e processa as transações	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Direciona pedido de autorização de pagamento	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Compensa e liquida as transações	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Grau de integração	5	5	5	5	5

³⁸ Cada resposta positiva conta um ponto, podendo o credenciador fazer, no máximo, cinco pontos.

Entretanto, apesar de apresentarem alto grau de integração, é prática corrente a terceirização de algumas atividades. A atividade de credenciamento é parcialmente terceirizada por todos os credenciadores.

Na prestação de serviço de rede, é comum a terceirização parcial, não existindo, contudo, interoperabilidade.

No processo de captura no ponto de venda, existe uma solução alternativa ao terminal POS individual. Essa solução, que o mercado denomina de "PDV", consiste no uso de múltiplos pontos de captura conectados a um concentrador. Ela é de propriedade do estabelecimento e respeita os padrões técnicos operacionais definidos no âmbito de cada esquema de cartão de pagamento. No entanto, essa solução não dispensa conexões distintas com cada credenciador, que cobra tarifa de conectividade.

Os credenciadores Redecard e Visanet, respectivamente das bandeiras MasterCard e Visa, são os principais no Brasil, respondendo por 94% das transações e 90% do volume financeiro (2006). São empresas brasileiras, a primeira de capital aberto e a segunda, de capital fechado, cujos principais acionistas são os próprios bancos emissores, conforme tabela a seguir.

Tabela 2: Composição da Redecard e da Visanet

Redecard³⁹		Visanet	
Citibank	17,00%	Bradesco	39,49%
Itaucard	23,21%	Banco do Brasil	32,00%
Unibanco	23,21%	ABN	14,38%
<i>Free float</i>	36,58%	Visa	10,01%
		Outras Instituições	4,12%

4.2.3. Prestador de Serviço de Compensação e de Liquidação

No quesito relativo à compensação e à liquidação, a análise limita-se aos esquemas de pagamento de quatro partes, por envolver relacionamento interbancário entre diferentes emissores e credenciadores.

No Brasil, a prestação de serviço de compensação e de liquidação, para os esquemas de quatro partes, vem sendo desempenhada pelo respectivo credenciador. Para a prestação desse serviço, devem possuir licença do proprietário do esquema para atuar como agente de liquidação bem como autorização do Banco Central do Brasil.

³⁹ Fonte: Balanço da Redecard publicado na Internet. Balanço da Visanet.

Esse serviço tem início a partir do momento em que o prestador de serviço de compensação e de liquidação recebe os resultados oriundos das transações autorizadas pelo proprietário do esquema. O processo envolve as relações entre emissores e credenciadores.

A liquidação das obrigações financeiras entre o portador e o seu emissor e entre o estabelecimento e o seu credenciador foge ao escopo dessa atividade.

O tempo médio de pagamento entre a realização da compra e o vencimento da fatura, ou seja, o fluxo de pagamento do portador para o emissor, nas operações com cartão de crédito, ocorre, em média, vinte e sete dias após a data da compra. Já o estabelecimento recebe, em média, trinta dias após a venda, sendo que esse prazo é contratual e varia de acordo com o segmento. Com isso, percebe-se que nem os bancos emissores nem os credenciadores arcam com o custo do dinheiro no tempo.

Devido ao intervalo de tempo existente entre o momento da realização da compra e o crédito na conta de depósito do estabelecimento, surgiu o serviço financeiro “adiantamento de recebíveis”, que é efetuado pelo banco-domicílio. Esse serviço se constitui em uma linha de crédito disponível para o estabelecimento, mediante a cobrança de taxa de desconto financeira, com lastro nas transações já autorizadas, mas ainda não creditadas em sua conta de depósito. Os bancos que são domicílios bancários dos comerciantes detêm a primazia de atuar no adiantamento de recebíveis.

No Brasil, a autorização do pagamento com cartão de crédito e de débito ocorre no momento da captura da transação no ponto venda. Para o cartão de débito, essa autorização é concomitante ao débito em conta corrente do portador.

A liquidação interbancária dos cartões de débito ocorre no dia útil seguinte ao da transação, sendo possível, a partir de então, o crédito na conta corrente do estabelecimento.

Os três prestadores de serviço de compensação e de liquidação existentes no Brasil para os esquemas de cartão de quatro partes possuem diferentes modelos.

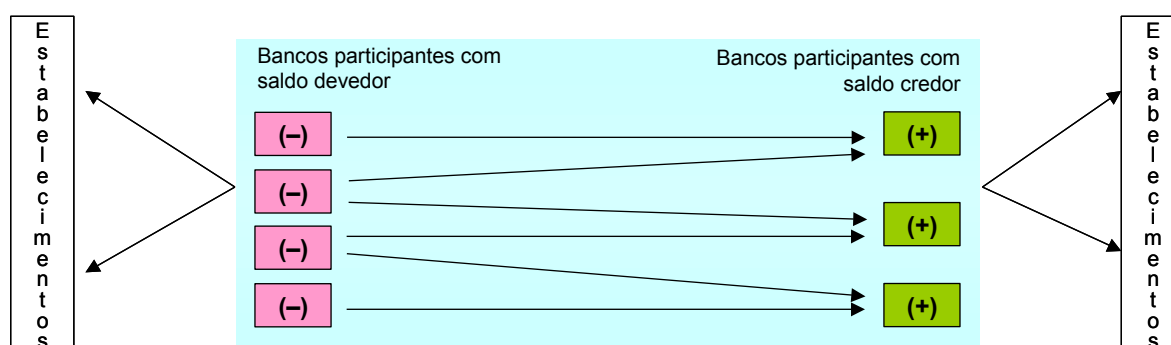
4.2.3.1. Visanet

A Figura 4 apresenta o modelo de compensação e de liquidação de cartão de crédito e de débito da Visa. Nesse modelo, o processo incorpora a transferência de recursos do credenciador aos bancos-domicílio detentores das contas dos estabelecimentos. O proprietário do esquema detém e informa à Visanet as posições dos ban-

cos emissores e do credenciador. Em conjunto com suas próprias informações sobre as posições dos bancos-domicílio, a Visanet apura os resultados líquidos multilaterais⁴⁰ e repassa aos bancos.

Os bancos devedores transferem recursos diretamente para os bancos credores, vez que não existe uma conta específica da Visanet em banco de liquidação. Com base em arquivo enviado pela Visanet, os bancos-domicílio creditam nas contas correntes dos estabelecimentos.

Figura 4: Fluxo de Compensação e de Liquidação da Visanet



4.2.3.2. Redecard

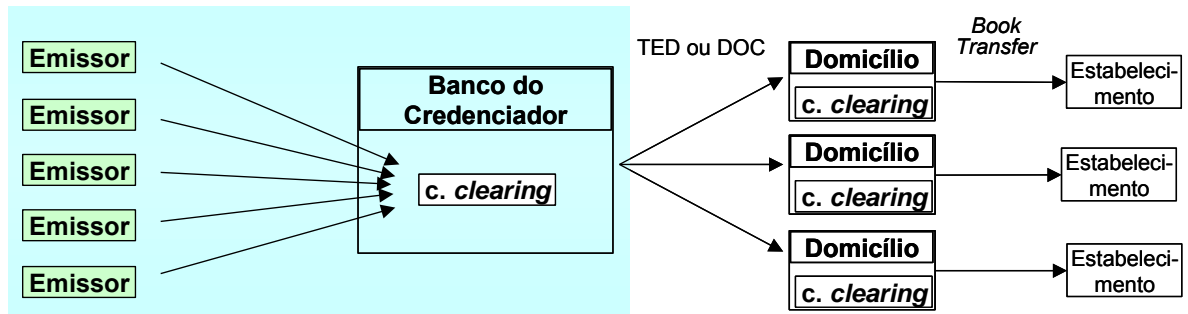
A Figura 5 apresenta o modelo de liquidação de cartão de crédito da MasterCard. Para as transações com cartão de débito, a Redecard utiliza o mesmo modelo da Visanet, apresentado na Figura 4.

A Redecard mantém conta corrente própria nos bancos-domicílio dos estabelecimentos, além de uma conta específica em seu banco de liquidação, onde centraliza os recursos dos bancos emissores apurados pela MasterCard.

De posse desses recursos em sua conta *clearing*, a Redecard por meio de transferência de crédito (DOC ou TED) transfere os recursos para suas contas correntes nos bancos que servem de domicílio. Por fim, ela quita sua obrigação com o estabelecimento por meio de transferências de fundos intrabancárias (*book transfer*), creditando as contas correntes dos estabelecimentos.

⁴⁰ São apurados resultados distintos para débito e para crédito.

Figura 5: Fluxo de Liquidação da Redecard



A liquidação de cartão de crédito feita pela Redecard, diferentemente da Visanet, não inclui transferências até os bancos-domicílio dos estabelecimentos.

4.2.3.3. TecBan

O processo de compensação e de liquidação de cartão de débito do Cheque Eletrônico incorpora a transferência de recursos do credenciador aos bancos domicílio detentores das contas dos estabelecimentos.

A partir das posições dos bancos emissores e dos bancos domicílio, a TecBan apura os resultados líquidos multilaterais e repassa aos bancos. Os bancos devedores transferem recursos para a conta *clearing* da TecBan, que em seguida os transfere para os bancos credores.

4.2.4. Aplicação das Regras de Negócio da Indústria de Cartões no Brasil

4.2.4.1. Regra de não sobrepreço

A legislação federal restringe a prática de diferenciação de preço por parte dos estabelecimentos. O Departamento de Proteção e Defesa do Consumidor entende que a discriminação de preços com base no instrumento de pagamento utilizado é abusiva, já que é contrária ao Código de Defesa do Consumidor. Com base na Portaria Federal nº 118/1994 do Ministério da Fazenda, os órgãos de defesa do consumidor entendem que não pode haver diferença de preços entre transações efetuadas com uso do cartão de crédito e as que são realizadas em cheque ou dinheiro (BRASIL, 1994).

Visa, MasterCard e Hipercard proíbem o sobrepreço de bens e serviços para consumidores que utilizam cartão, mas permitem descontos oferecidos aos portadores de cartão para o pagamento em dinheiro, cheques e outros meios de pagamento diferentes de cartões. Como não existe relação contratual entre os proprietários do esquema e os estabelecimentos, os credenciadores são responsáveis pela aplicação dessa regra. American Express, Diners e TecBan não proíbem diferenciação de preços.

Refletindo esse quadro, pesquisa realizada com os estabelecimentos comerciais (anexo J), demonstra que 65% não diferenciam seus preços. Dentre aqueles que praticam a diferenciação de preços, cerca de 90% oferecem desconto para pagamento em espécie. A principal motivação para o oferecimento de descontos, de acordo com a referida pesquisa, é a fidelização de clientes.

4.2.4.2. Honor all cards

A regra *honor all cards*, em sua versão forte (aceitação do cartão de crédito em conjunto com o de débito), não é aplicada por nenhum dos esquemas que oferecem as duas funções, isto é, Visa e MasterCard.

A regra somente é utilizada na sua versão fraca, que institui que um estabelecimento não pode discriminar o cartão em função do banco emissor, da modalidade ou do tipo de produto. Dessa forma, a aceitação do cartão e a certeza de recebimento por parte do comerciante independem do banco emissor.

Caso o estabelecimento praticasse discriminação por banco emissor, modalidade ou produto, poderia haver o constrangimento do portador no ponto de venda, com a conseqüente redução do uso e perda de credibilidade do sistema.

4.2.4.3. Determinação da tarifa de intercâmbio

No Brasil, atualmente, as tarifas de intercâmbio são definidas pelos proprietários do esquema. No caso dos esquemas internacionais, a tarifa é definida sem considerar as idiosincrasias do mercado brasileiro.

No caso das tarifas domésticas para transações com cartão de débito, de forma geral, os contratos estabelecem que as tarifas correspondem a uma porcentagem da taxa de desconto cobrada do estabelecimento comercial.

Não existe diferenciação por tipo de participante da bandeira, ou seja, todos os bancos emissores recebem o mesmo valor de tarifa de intercâmbio.

4.2.4.4. Restrição à participação

Para a Visa, não existe obrigação de o credenciador autorizado ser necessariamente um emissor ou uma associação de emissores. E também não existe um número mínimo de cartões emitidos ou volume financeiro liquidado para que a instituição possa ser credenciadora.

A Visa estabelece que, para participar de um programa como emissor ou credenciador, a organização pretendente deverá estar constituída sob a égide de leis bancárias comerciais ou seu equivalente e estar autorizada a aceitar depósitos à vista, ou ser controlada por uma entidade da espécie e dedicar-se primordialmente ao negócio de cartões bancários.

As normas da MasterCard aplicáveis na região da América Latina e do Caribe exigem que os membros da MCI emitam um número razoável de cartões MasterCard. No entanto, não há nível mínimo pré-determinado de cartões ou de volume de transações.

Para atuar como emissor, a instituição deve estar autorizada a realizar transações financeiras sob as leis e/ou regulamentos do governo do país. Bem como ser regulada e supervisionada por banco central ou órgão governamental que esteja autorizado e tenha o poder de estabelecer ou implementar normas relativas às transações, às condições financeiras e às atividades e práticas de entidades que atuam nessas operações financeiras.

Para a mesma finalidade, a TecBan também exige que a instituição tenha natureza financeira, conte com autorização do Banco Central do Brasil para operar contas-correntes de pessoa física ou jurídica; participe do Sistema de Transferência de Reservas – STR e aceite o regulamento de operação da Câmara TecBan para a realização das compensações.

No caso do Diners, os emissores e os credenciadores devem ser instituições financeiras reguladas, a fim de garantir que o negócio tenha segurança apropriada e capital suficiente para investimento.

4.3. Mercado Relevante

Para a definição do mercado relevante do produto da indústria de cartões de pagamento, a principal questão a ser resolvida é se os diversos instrumentos de pagamento existentes, como dinheiro, cheque, bloqueto de cobrança, transferência eletrônica, cartão de crédito, cartão de débito e cartão *private label*, por exemplo, pertencem ao mesmo mercado relevante. Dependendo da metodologia escolhida, a definição do mercado sofre de um grau maior ou menor de arbitrariedade.

Dessa forma, em qualquer análise antitruste, a primeira ação dos participantes da indústria é tentar influenciar a definição do mercado relevante no sentido de ampliá-lo. Quanto maior a abrangência do mercado relevante, menor os *market shares* de cada indivíduo e, conseqüentemente, menor a probabilidade de que alguma conduta possa ser atribuída ao exercício de poder de mercado. No caso dos cartões de pagamento, as empresas defendem que todos os instrumentos de pagamento representam substitutos próximos dos cartões, tanto para portadores quanto para estabelecimentos, já que ambos podem optar entre os diversos instrumentos no momento da transação. Segundo esse raciocínio todos os instrumentos de pagamento deveriam fazer parte do mesmo mercado relevante. Em sua manifestação perante a autoridade reguladora na Austrália, em 2008⁴¹, a Visa alegou que seus cartões de crédito faziam parte de um mercado extremamente competitivo, que incluía outros instrumentos de pagamento, como dinheiro, cheques, cartões de débito, serviços de pagamento de conta e cartões pré-pagos e de presente.

No entanto, o fato de todos esses instrumentos servirem como meio de pagamento não os coloca necessariamente no mesmo mercado relevante. Conforme o conceito definido por Brasil (2001), só devem ser incluídos no mesmo mercado relevante aqueles produtos cuja substitutibilidade seja suficientemente forte para fazer com que uma grande parcela da demanda seja redirecionada no caso de um aumento significativo de preço. Assim, para decidir se dois produtos são substitutos ou não é preciso considerar não só sua finalidade, mas todos os fatores que influenciam a escolha do consumidor, como preço, qualidade, praticidade e variedade, por exemplo.

Seguindo essa lógica, é possível enumerar vários elementos para fundamentar a não-inclusão dos diversos instrumentos de pagamento no mesmo mercado

⁴¹ Submission by Visa Inc. Regarding the Payment System Board of the Reserve Bank of Australia's Assessment in the Preliminary Conclusions of The 2007/08 Review.

relevante, levando em consideração os dois grupos de usuários finais dos instrumentos de pagamento – consumidores e estabelecimentos.

Do ponto de vista dos consumidores, os cartões de pagamento se distinguem dos demais instrumentos pela praticidade, rapidez e segurança que proporcionam. Os cartões de crédito diferenciam-se ainda pelo crédito fornecido ao consumidor, uma vez que, se o pagamento da fatura for feito integralmente na data de seu vencimento, o portador não paga juros sobre o valor das compras realizadas com o cartão. Ou seja, o emissor proporciona ao portador, por meio do cartão de crédito, disponibilidade de recursos sem que ele tenha que pagar pelo custo do dinheiro no tempo, embora, em média, também não os adiante, já que o pagamento ao estabelecimento é diferido. Ademais, os emissores desenvolvem programas promocionais e de fidelidade que premiam os consumidores de acordo com a frequência e/ou valor das transações realizadas com o cartão de crédito. Esse tipo de programa, associado ao período livre de incidência de juros, reduz a substitutibilidade entre o cartão de crédito e os outros instrumentos, inclusive o cartão de débito, pois incentiva o consumidor a optar pelo cartão de crédito mesmo nas situações em que ele dispõe de recursos e de outros meios para concretizar a transação.

Os cartões de pagamento também diferem dos outros instrumentos sob a perspectiva dos custos para os portadores. No caso dos cheques, existe o custo de emissão cobrado pelos bancos, que pode vir incluso em um pacote de serviços ou ser cobrado a cada folha impressa (a partir da 11ª folha). O papel-moeda pode ter o custo do saque em caixas eletrônicos ou no caixa do banco, além de ser suscetível a roubo e furto. As transferências eletrônicas são cobradas por ocorrência e seu valor pode ser fixo ou proporcional ao valor da transação, dependendo do tipo de transferência. Os bloqu岸os têm custo de confecção e processamento que pode ser repassado para o consumidor. Os cartões de débito são fornecidos gratuitamente aos titulares de conta corrente e de poupança e não representam custos para o portador a cada transação. O cartão de crédito, por sua vez, pode ter um custo para o consumidor na forma de anuidade. No entanto, é cada vez mais comum que os bancos emissores ofereçam esses cartões aos seus correntistas sem cobrar anuidade. Assim, o custo do cartão pode ser negativo para o portador, haja vista os benefícios e o crédito que o cartão proporciona.

Para os estabelecimentos, os cartões de pagamento também apresentam vantagens sobre os demais instrumentos, dentre as quais pode-se citar a garantia do recebimento, o maior controle dos valores transacionados e a redução dos custos es-

pecíficos relativos aos outros instrumentos. Ademais, há indícios de que os estabelecimentos se sentem compelidos a aceitar os cartões como instrumento de pagamento devido à preferência dos consumidores (Hayashi, 2006), sendo esse motivo estratégico, também importante para os estabelecimentos brasileiros. Esse fato pode ser corroborado com o aumento significativo do número de estabelecimentos credenciados, embora as reclamações acerca das taxas cobradas pelos credenciadores tenham sido recorrentes.

O custo que os pagamentos com cartão representam para os estabelecimentos também é bastante diferente dos custos dos outros instrumentos. O papel-moeda e o cheque impõem custos relacionados à guarda, depósito, compensação e roubo. No caso dos cartões, os estabelecimentos arcam com os custos de aluguel de POS e da taxa de desconto, além do custo do dinheiro no tempo, uma vez que no Brasil os estabelecimentos só recebem o valor das vendas realizadas com cartões de crédito, em média, 30 dias após a data da compra, e com cartões de débito, 2 dias.

No que se refere aos cartões *private label*, uma vez que eles são aceitos somente nos estabelecimentos da rede emissora, só representam rivalidade para os cartões universais numa parcela muito pequena dos estabelecimentos credenciados. Logo, acredita-se que esse tipo de cartão pode ser excluído do mercado relevante dos outros cartões de pagamento sem maiores prejuízos à análise.

Em resumo, em virtude das diferenças em termos de vantagens e custos, parece pouco provável que a substitutibilidade entre os cartões de pagamento e os demais instrumentos, tanto pelo lado do consumidor quanto pelo lado dos estabelecimentos, seja suficientemente forte para inibir aumentos significativos e não-transitórios no preço dos cartões. Dessa forma, deve-se afastar o entendimento de que os cartões se inserem num mercado relevante maior, composto por todos os instrumentos de pagamento.

Ainda com base nas características de cada produto, fica claro que se devem separar os cartões de crédito dos cartões de débito.

Do lado emissor, o crédito sem custo oferecido aos portadores dos cartões de crédito, a possibilidade de compras parceladas, assim como a facilidade de uma linha de crédito rotativo disponível tornam a substituição de cartões de crédito por cartões de débito difícil. Além disso, o fornecimento de recompensas à fidelidade inten-

sifica este fato, evidenciado pelo maior nível de ativação de cartões de crédito em relação ao de débito, conforme mostrado na seção 4.4.

Outra questão é a possibilidade de acesso, já que o cartão de débito está disponível para quem tem uma conta corrente, enquanto que o cartão de crédito e o próprio montante de crédito oferecido requerem uma análise de risco por parte do emissor, sendo o fornecimento naturalmente mais limitado. Isto pode ser evidenciado pelo maior número de cartões de débito emitidos em relação ao de crédito, conforme mostrado na seção 4.4.

Por outro lado, há consumidores com preferência pelo cartão de débito, seja em função da possibilidade de melhor controle das despesas ou em função da preferência em preservar os limites de crédito para momentos adversos.

Assim, é razoável considerar que a substituição de um cartão pelo outro seja difícil ou, ao menos, inconveniente.

Considerando-se que o lado emissor dos cartões de crédito de uma bandeira não pertence ao mesmo mercado relevante que a emissão dos cartões de débito, devido à característica de mercado de dois lados, parece razoável que a aceitação de cartões de um tipo não possa ser substituída pela do outro, excetuando-se casos marginais. Isto pode ser corroborado pelo fato dos estabelecimentos não deixarem de aceitar cartões de crédito, mesmo com as taxas de desconto e o prazo para recebimento menores nas transações com débito.

4.3.1. Mercado relevante geográfico

Tanto para cartões de crédito como para cartões de débito, definiu-se o mercado relevante geográfico como o nacional. Diversos fatores, comuns a ambas as funções, suportam essa delimitação:

- abrangência pelo lado da oferta: consumidores finais – portadores de cartão e estabelecimentos – não têm acesso a esse serviço por meio de empresas sediadas em localidades fora do âmbito nacional. Pelo lado dos estabelecimentos, essa restrição ocorre por questões de infraestrutura. Eles só podem contratar os serviços de credenciamento, de processamento e de rede de empresas que atuem no mesmo território que eles. Pelo lado dos portadores, a aquisição dos cartões fica limitada a emissores nacionais por questão de comodidade e devido a condi-

ções contratuais dos emissores que, em geral, exigem que o portador resida dentro de determinada região geográfica;

- rede de aceitação: embora muitos consumidores atribuam valor à possibilidade de utilizarem seu cartão internacionalmente, a maioria de suas compras é realizada nos mercados local e nacional, de modo que a base de cartões e a rede de aceitação dentro do país são os principais ativos que uma bandeira precisa possuir para concorrer no mercado;
- princípio da territorialidade: como regra, as bandeiras limitam ao território de cada país a licença para os emissores e para os credenciadores desempenharem as atividades relacionadas à sua rede;
- estratégias e regras de negócio: mesmo nos sistemas internacionais, as regras e condições comerciais para emissores e credenciadores variam de país para país. Ademais, decisões estratégicas de negócio como preço, ampliação da rede e campanhas promocionais, por exemplo, são tomadas em nível nacional, considerando as condições e especificidades de cada mercado; e
- barreiras à entrada: potenciais concorrentes de outros países, tanto no lado da emissão quanto no do credenciamento, enfrentam barreiras à entrada no mercado nacional.

Não se exclui, do ponto de vista teórico, a possibilidade de que mercados relevantes menores possam existir. No entanto, produtos regionais não contestam os produtos de abrangência nacional de forma significativa, ao passo que o inverso, isto é, a contestação dos produtos regionais pelos nacionais, é possível.

4.3.2. Mercado relevante do produto

Para a definição do mercado relevante do produto, foram realizadas análises distintas para cartões de crédito e cartões de débito. Para os cartões de crédito, realizou-se análise quantitativa, cujos detalhes podem ser encontrados no anexo G. Para os cartões de débito, análise qualitativa foi suficiente para definição do mercado relevante do produto.

4.3.2.1. Cartão de crédito

Analisou-se cada lado do mercado, credenciamento e emissão, de forma distinta, considerando as externalidades de rede existentes entre eles. Não foi necessária a realização do teste do monopolista hipotético em sua forma estrita, devido ao baixo grau de substitutibilidade entre as bandeiras evidenciado pelas estimações realizadas⁴².

No lado do credenciamento, o menor mercado inicial considerado foram os produtos de crédito de cada uma das bandeiras com maior participação no mercado, Visa e MasterCard. Como substituto mais próximo, foi considerado o credenciamento do produto de crédito da outra bandeira. Não se encontrou evidência de substitutibilidade entre Visa e MasterCard no credenciamento para a função crédito. Na verdade, encontraram-se evidências mais substanciais de que a aceitação dos cartões de crédito das duas bandeiras dá-se mais como produtos complementares do que como substitutos. Esse resultado é corroborado pelo comportamento dos estabelecimentos brasileiros. Segundo pesquisa realizada junto a esses agentes, 95% dos estabelecimentos pesquisados afirmaram aceitar mais de uma bandeira, sendo Visa e MasterCard as mais aceitas. Caso as duas bandeiras fossem, de fato, substitutas, seria esperado que poucos estabelecimentos aceitassem mais que uma bandeira.

Assim, dado que o candidato a substituto mais próximo não se revelou substituto relevante, é adequado tratar o credenciamento da função crédito de cada uma destas duas bandeiras como um mercado relevante.

Na emissão, assim como no credenciamento, cogitou-se quais seriam os substitutos que poderiam pertencer ao mesmo mercado que a emissão de um cartão de crédito de uma dessas duas bandeiras por parte de um dado emissor. Os resultados apontaram para a troca do banco emissor dentro do mesmo esquema e não para a troca de bandeira. Essa quebra na cadeia de substitutos foi utilizada para delimitar o mercado. Assim, no lado da emissão, chegou-se ao resultado de que os emissores de cartões de crédito de cada uma destas bandeiras também fazem parte de mercados relevantes distintos.

A respeito das bandeiras que operam cartões de crédito por meio de sistemas de três partes, American Express, Diners e Hipercard, o primeiro fator considerado foi seu número de transações relativamente pequeno, quando comparado ao da

⁴² Para maiores detalhes, ver Anexo G.

Visa e da MasterCard. Relembrando apenas um dado a título de ilustração, as três bandeiras detiveram pouco mais de 10% do total no quarto trimestre de 2007 em número de transações com cartões de crédito, como pode ser verificado na seção 4.5.

Dessa forma, na situação atual, optou-se por não prosseguir com a investigação na definição de mercado relevante dessas bandeiras. Caso o quadro se altere, esta posição poderá ser revista futuramente. No entanto, cabe salientar que esquemas proprietários costumam ter maior dificuldade em se expandirem, visto que, por exemplo, não contam com a participação de outros grandes bancos, importantes indutores da ampla aceitação de esquemas de pagamentos de varejo. Em contraposição, nos esquemas de quatro partes, a entrada de um grande banco traz, dentre outras, a possibilidade de ampliar rapidamente o número de portadores, o que, por sua vez, facilita o aumento do número de estabelecimentos credenciados devido aos efeitos de rede, gerando uma retroalimentação positiva na participação de mercado desses modelos.

Vale lembrar que a substituição bruta entre bens no consumo não requer simetria. Ou seja, é possível, tomando, por exemplo, o lado emissor, que os cartões Visa e MasterCard, de aceitação mais ampla, sejam possíveis substitutos dos cartões de esquemas de três partes, enquanto que o inverso ocorra apenas de forma limitada, já que os cartões dos esquemas proprietários têm aceitação mais restrita no comércio.

4.3.2.2. Cartão de débito

Tendo sido separado o produto débito do produto crédito em cada bandeira, cabe indagar sobre a substituição entre os produtos de débito das duas bandeiras sob análise, MasterCard e Visa. No lado da emissão, a prática de mercado é que os bancos não cobrem tarifas dos clientes por portá-los ou utilizá-los⁴³. Ressalte-se, ainda, que grandes bancos emissores que detêm participação acionária na Redecard ou na Visanet dão preferência à emissão de cartões de débito das bandeiras correspondentes, motivada pela geração de ganhos dos dois lados. Dessa forma, não é possível observar empiricamente substituição na emissão de cartão de débito.

A existência de massa crítica de cartões emitidos das duas bandeiras dá peso importante a ambas, incentivando a aceitação pelos estabelecimentos. Isso faz com que exista baixo grau de substituição no credenciamento. Dessa forma, deve-se

⁴³ Além disso, a Resolução nº 3.518 do Conselho Monetário Nacional proibiu a cobrança de tarifas pelo fornecimento desses cartões.

tratar o credenciamento Visa Electron e o credenciamento Maestro como dois mercados relevantes distintos.

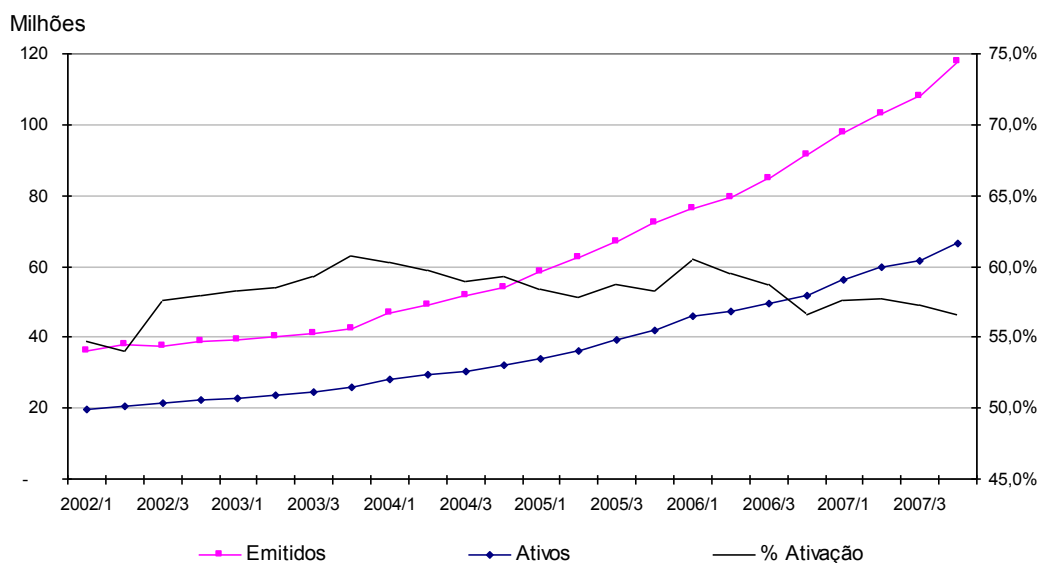
Quanto ao produto Cheque Eletrônico, não se faz aqui qualquer análise sobre o mercado relevante a que pertence dada sua pequena e decrescente participação no produto débito, podendo-se citar o valor de 0,4% da quantidade de transações no quarto trimestre de 2007, como pode ser verificado na seção 4.5.

4.4. Evolução do mercado de cartões de pagamento

4.4.1. Cartões de Pagamento – Função Crédito

O estoque de cartões de crédito emitidos passou de 39 milhões no 1º trimestre de 2003 para 118 milhões no 4º trimestre de 2007, crescendo aproximadamente 200% no período. Nesse mesmo período, os cartões ativos⁴⁴ aumentaram 190%, atingindo a marca de 66,6 milhões de cartões, com nível de ativação⁴⁵ de 57%.

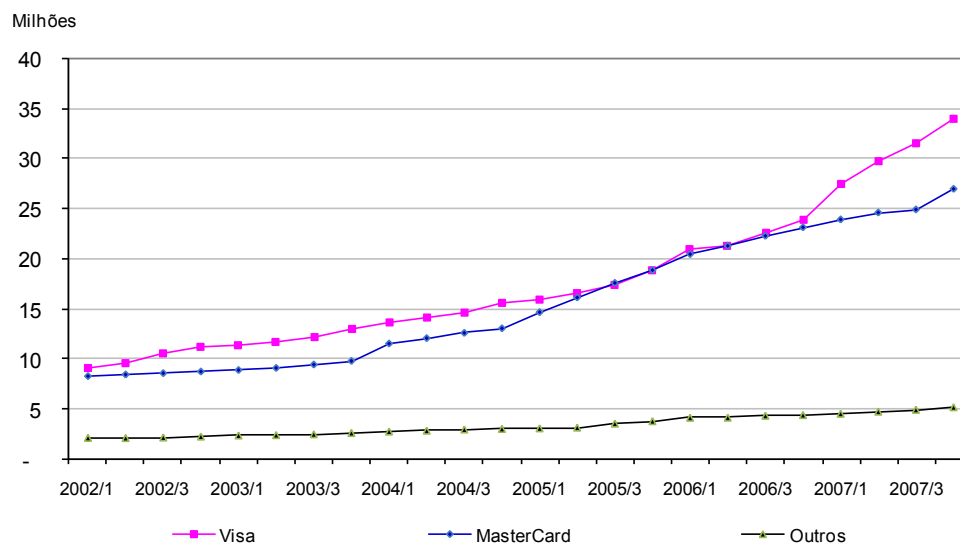
Gráfico 1: Quantidade de Cartões de Crédito



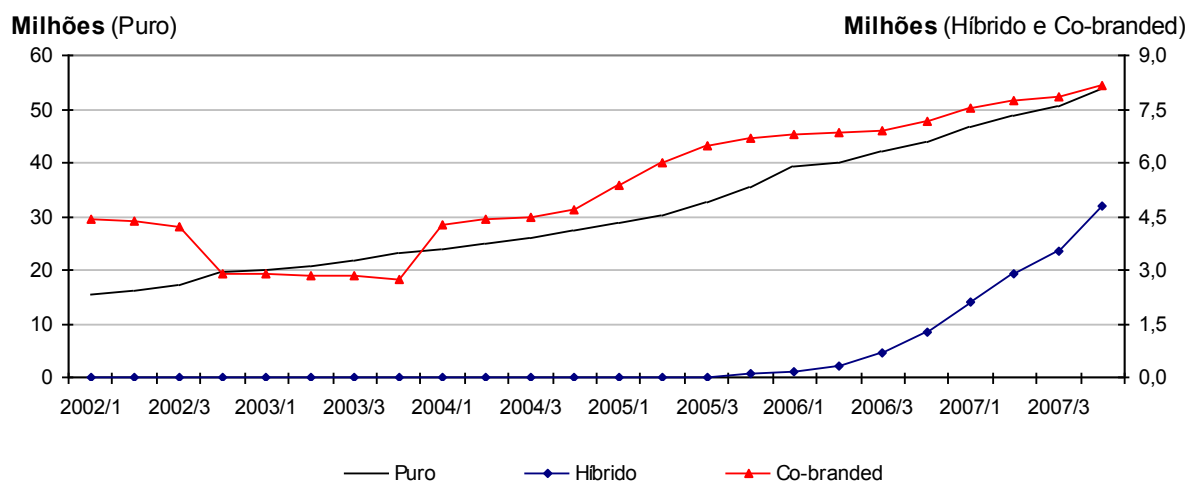
As duas bandeiras mais utilizadas representaram 91% do mercado de cartões ativos no quarto trimestre de 2007.

⁴⁴ Entende-se por ativo o cartão por intermédio do qual tenha sido efetuada ao menos uma transação no período de doze meses anteriores ao último dia do trimestre de referência.

⁴⁵ Entende-se por nível de ativação a relação entre a quantidade de cartões ativos e a quantidade de cartões emitidos.

Gráfico 2: Quantidade de cartões de crédito ativos por bandeira

A quantidade de cartões ativos por modalidade vem mudando ao longo do tempo. Os cartões nas modalidades puro e *co-branded* tiveram um aumento de 249% e 85%, respectivamente, desde o primeiro trimestre de 2002 até o final de 2007. Os cartões do tipo híbrido passaram a ser emitidos em 2005 e, a partir de então, tiveram um grande crescimento, chegando a 4,7 milhões de cartões no final de 2007.

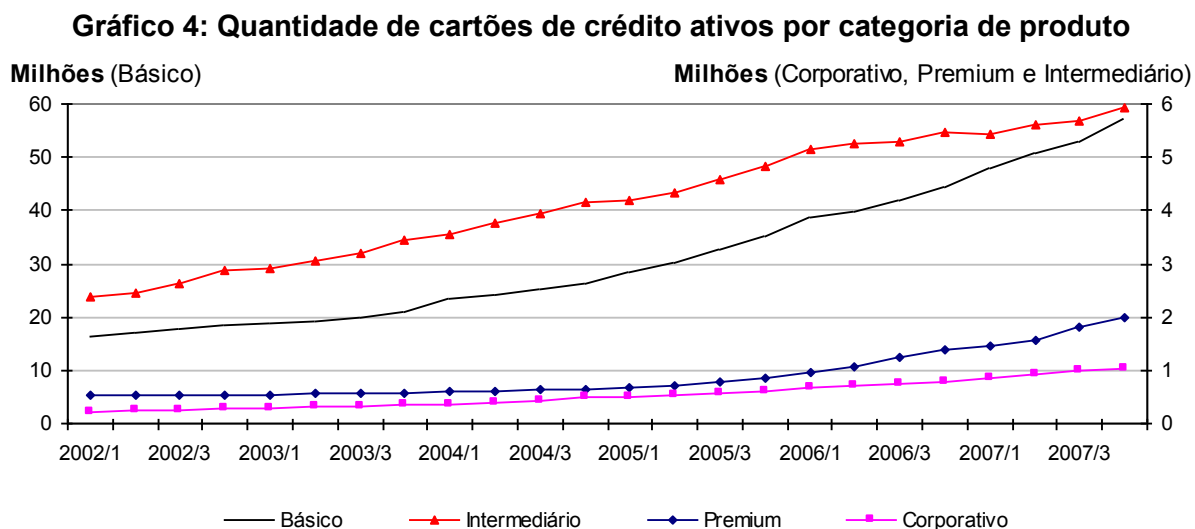
Gráfico 3: Quantidade de cartões de crédito ativos por modalidade

A composição dos cartões por produto foi dividida em quatro categorias⁴⁶, dependendo dos benefícios oferecidos: básico, intermediário, premium e corporativo. Dentre elas, a mais representativa em termos de quantidade de cartões é a categoria

⁴⁶ Dentre os produtos básicos, encontram-se os produtos Standard Nacional e Internacional da MasterCard, os Clássicos Nacionais e Internacionais da Visa, o Blue e o Profissional Liberal da American Express. Nos intermediários estão, principalmente, os cartões Gold de todas as bandeiras. Na categoria Premium, estão os cartões Platinum, o Infinite (Visa) e o Black (MasterCard). Na categoria Corporativo encontram-se dos cartões Corporativos e Empresarias.

dos básicos, que apresentou um crescimento de 249% do primeiro trimestre de 2002 ao final de 2007, com um estoque de 57 milhões de cartões ativos.

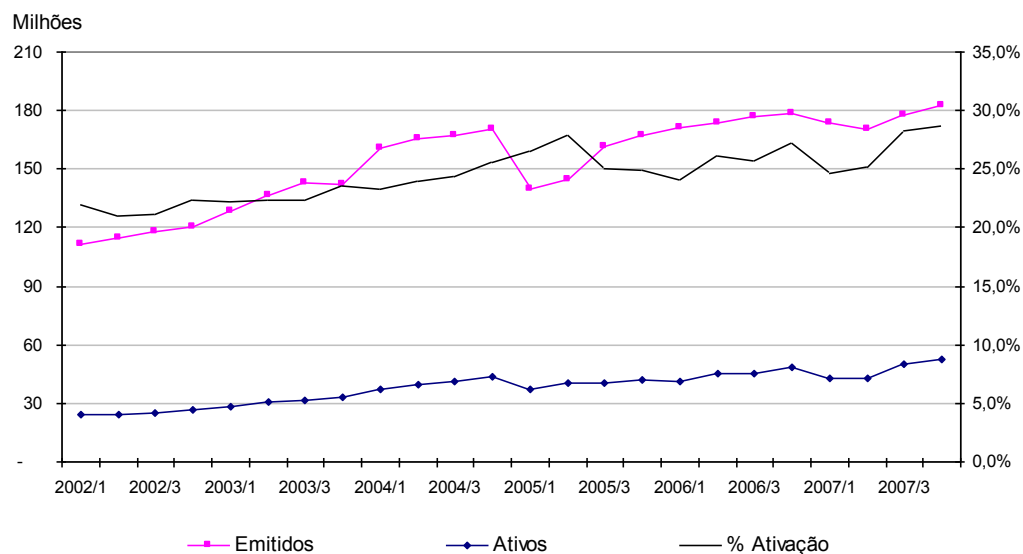
Nesse mesmo período, o crescimento das demais categorias foi de 149%, 274% e 360% respectivamente para as categorias intermediário, premium e corporativo.



4.4.2. Cartões de Pagamento – Função Débito

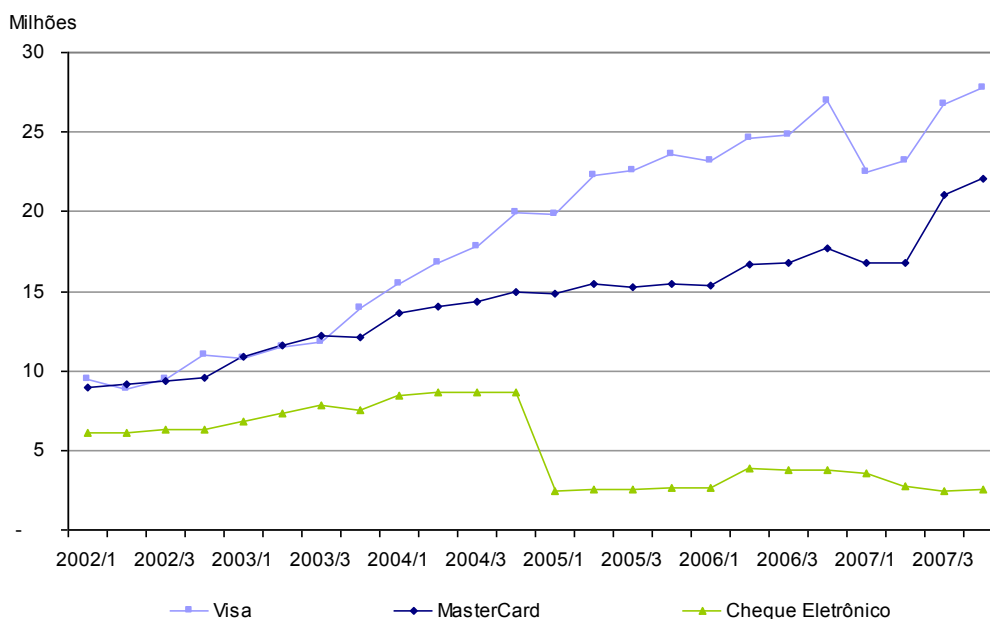
O estoque de cartões de débito emitidos cresceu 64% entre o 1º trimestre de 2002 e o 4º trimestre de 2007, passando de 111 milhões para 182 milhões de cartões, guardando relação razoavelmente constante com o número de contas correntes existentes. Os cartões ativos atingiram a marca de 52,3 milhões no 4º trimestre de 2007, com crescimento de 114% no mesmo período.

O nível de ativação de cartões de débito é de 29%. Embora o cartão de débito tenha nível de ativação inferior ao de crédito, os estoques de cartões ativos, no final de 2007, eram próximos (52 milhões contra 67 milhões). Já o estoque de cartão de débito emitido é maior, pois não requer análise de crédito por parte do emissor.

Gráfico 5: Quantidade de Cartões de Débito

A queda abrupta verificada na quantidade de cartões de débito emitidos, na passagem do quarto trimestre de 2004 para o primeiro trimestre de 2005, é resultado do encerramento de emissão de cartões com bandeira Cheque Eletrônico por uma grande instituição financeira.

A Visa e a MasterCard também lideram o mercado de cartão de débito pelo critério de cartões ativos, com a primeira respondendo por 27,8 milhões de cartões de débito ativos e a segunda, por 22,0 milhões.

Gráfico 6: Quantidade de cartões de débito ativos por bandeira

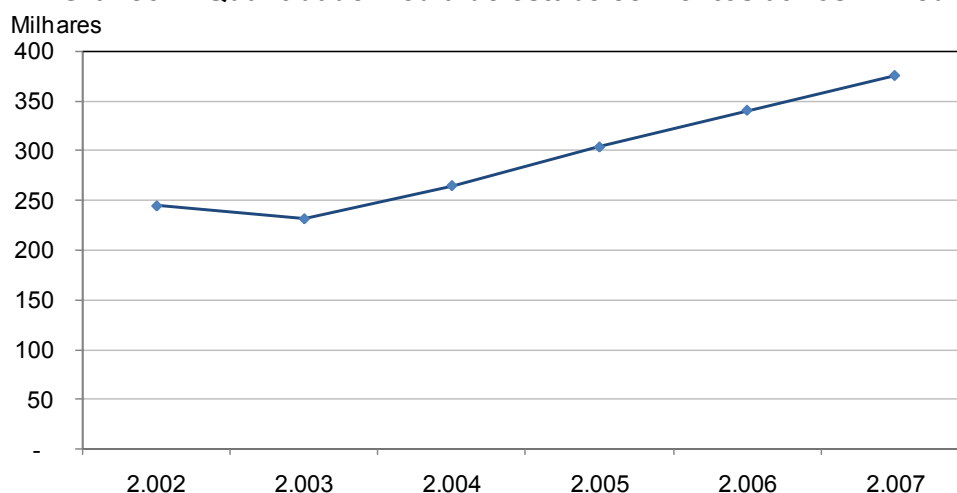
4.4.3. Estabelecimentos

4.4.3.1. Quantidade de estabelecimentos

Duas bandeiras lideram o mercado de credenciamento de estabelecimentos para o uso de cartão com a função crédito. O credenciador com maior número de estabelecimentos credenciados ativos⁴⁷ possuía 846 mil e o com menor número possuía 142 mil, no final de 2007.

A pesquisa realizada com estabelecimentos comerciais (anexo J) mostra a bandeira Visa como sendo a mais utilizada por 80,6% dos estabelecimentos, já a MasterCard foi citada como a segunda bandeira mais utilizada por 71,0% dos estabelecimentos. O Gráfico 7 mostra a evolução da média do número de estabelecimentos ativos por credenciador.

Gráfico 7: Quantidade média de estabelecimentos ativos – Crédito

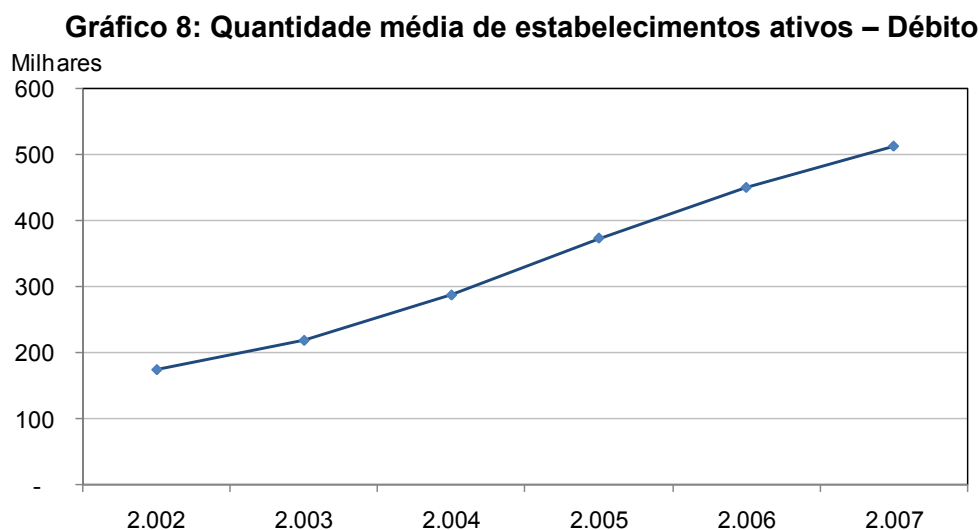


Com relação à função débito, a situação é similar. O credenciador com maior número de estabelecimentos ativos possuía 818 mil estabelecimentos credenciados em 2007. Observou-se uma redução na taxa de crescimento da quantidade média de estabelecimentos credenciados, provocada pela queda da quantidade de estabelecimentos ativos filiados ao credenciador com menor participação, que apresentou, no final de 2007, 19 mil estabelecimentos. Isso pode ser reflexo da decisão estratégica dos bancos de reduzirem o estoque de cartões emitidos a partir do início de 2005. Assim, como um dos fatores mais importantes para a aceitação de uma bandeira é a

⁴⁷ São considerados ativos os estabelecimentos credenciados em que se tenha realizado pelo menos uma transação com cartão de pagamentos no período de 180 (cento e oitenta) dias anteriores ao último dia do trimestre de referência.

quantidade de portadores (vide anexo J), a redução do número de portadores leva os estabelecimentos a se desinteressarem pela bandeira.

O Gráfico 8 mostra a evolução da média do número de estabelecimentos ativos por credenciador para a função débito.

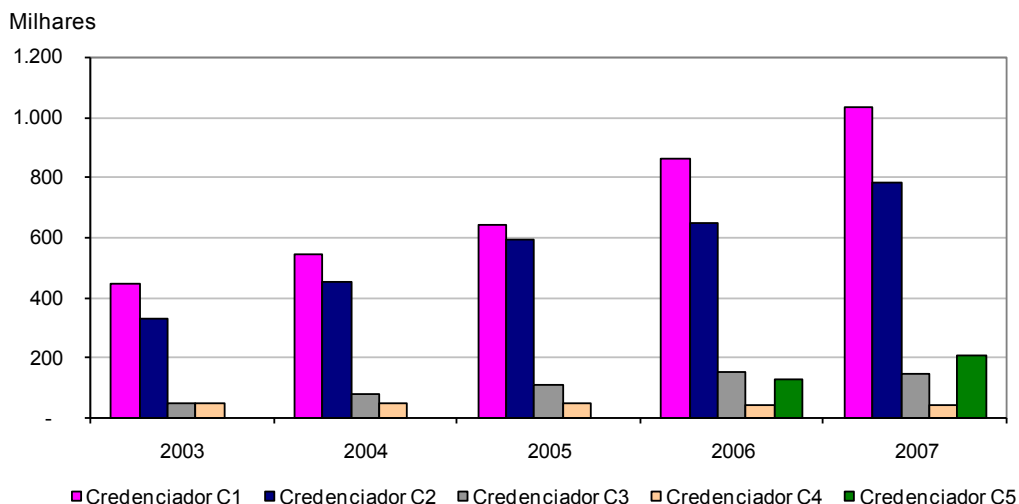


4.4.3.2. Quantidade de POS

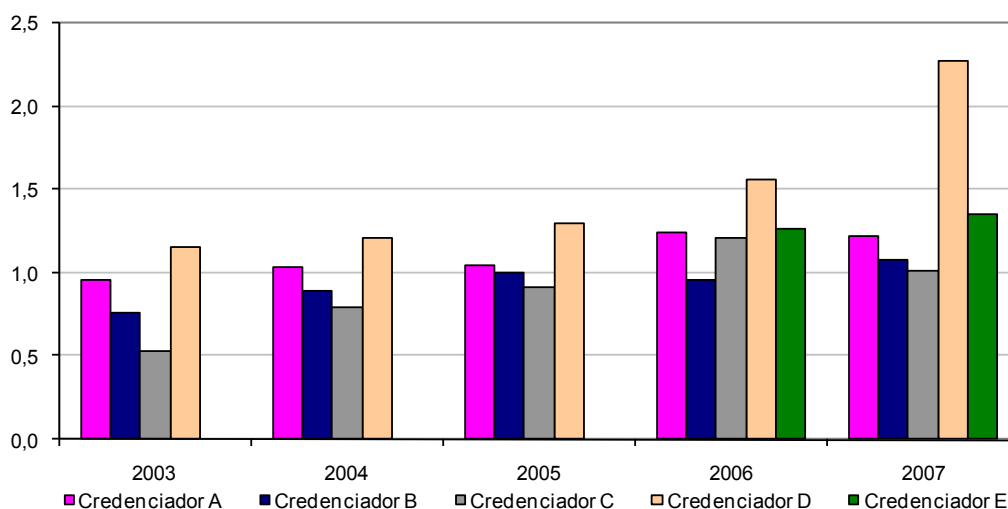
Os principais credenciadores no Brasil utilizam redes próprias de terminais POS, não interoperáveis, para captura de transações feitas com cartões dos respectivos esquemas⁴⁸.

No final de 2007, o credenciador com maior número de terminais possuía, aproximadamente 1 milhão de terminais de POS, enquanto o com menor número possuía cerca de 44 mil terminais.

⁴⁸ Bradesco e Hipercard utilizam a rede GetNet como complemento na atividade de captura.

Gráfico 9: Quantidade de terminais por credenciador

Observa-se que a quantidade de terminais POS por estabelecimento é, em regra, menor que um, devido à adoção da solução de PDV para captura pelos estabelecimentos de maior porte. O crescimento dessa relação pode ser explicado pelo aumento da participação dos estabelecimentos menores, que não utilizam a solução PDV. De acordo com a pesquisa realizada com os estabelecimentos (anexo J), 82,39% dos estabelecimentos utilizam terminais POS; 9,72% utilizam apenas a solução PDV; e 7,89% empregam ambas as soluções.

Gráfico 10: Quantidade de terminais POS por estabelecimento ativo⁴⁹

A quantidade média de transações por terminal, cerca de 1 mil, em cada ano, é bastante próxima nas duas maiores redes (função crédito e função débito). Cabe notar a queda contínua na quantidade de transações por POS na rede do credenciador

⁴⁹ Os dados do "Credenciador E" foram fornecidos somente a partir de 2006.

com menor número de POS também pode ser reflexo da mudança estratégica dos bancos em sua escolha pela rede de cartão de débito.

Gráfico 11: Quantidade anual média de transações por terminal POS – Crédito

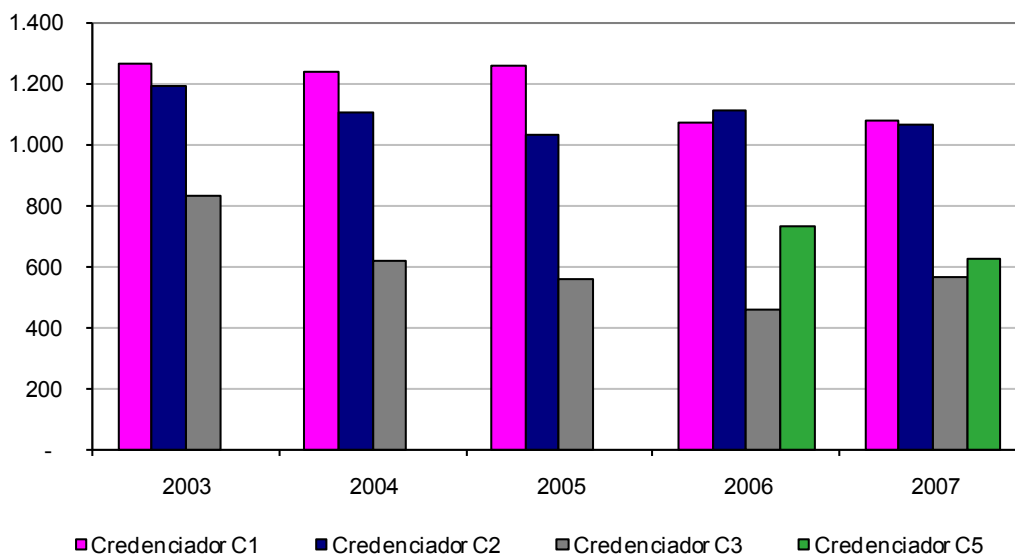
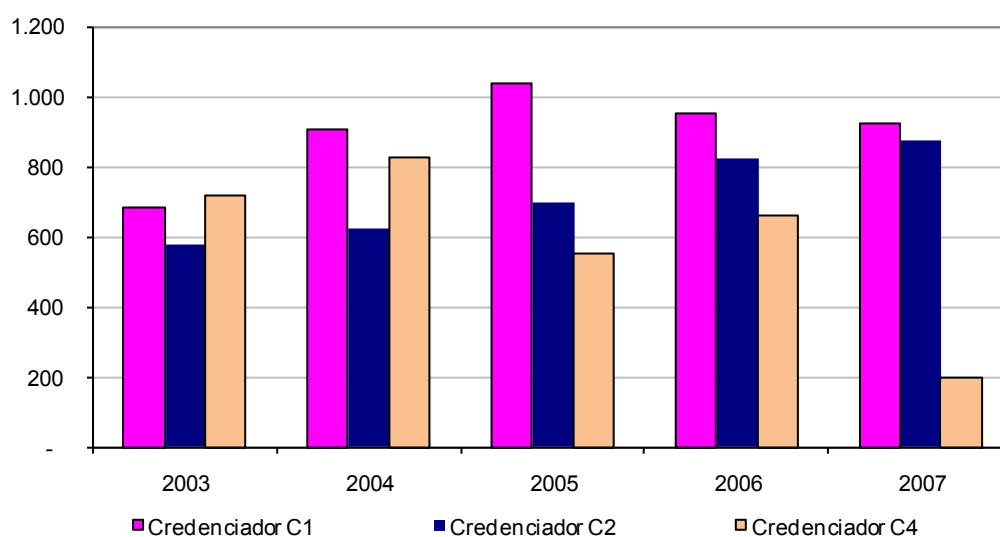


Gráfico 12: Quantidade anual média de transações por terminal POS – Débito

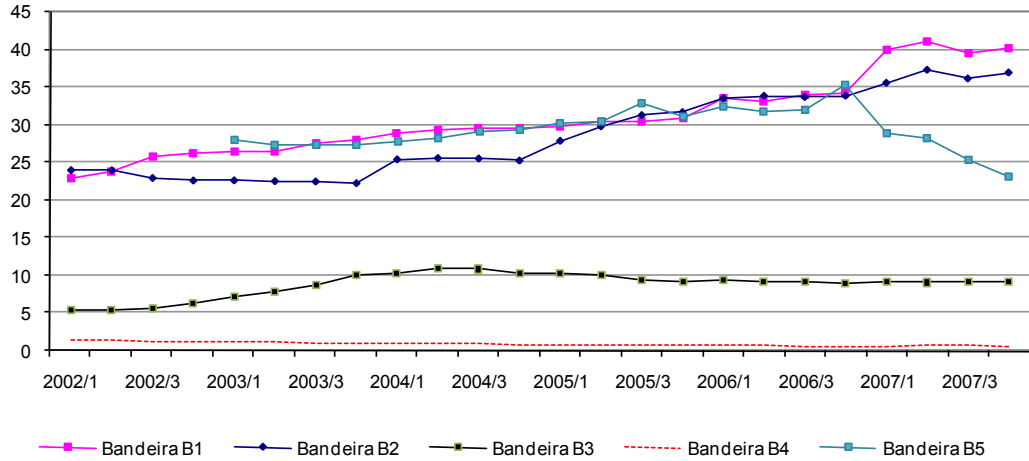


4.4.3.3. Quantidade de cartões por estabelecimento

Nota-se que a taxa de crescimento de cartões de crédito ativos tem superado a taxa de inclusão de novos estabelecimentos nos dois esquemas mais utilizados. A forma como esse indicador vem crescendo mostra que está havendo maior incentivo no lado da emissão, aumentando o número de cartões ativos, o que reflete a diferença de elasticidade-preço da demanda dos dois lados do mercado. Nesse sentido, a pes-

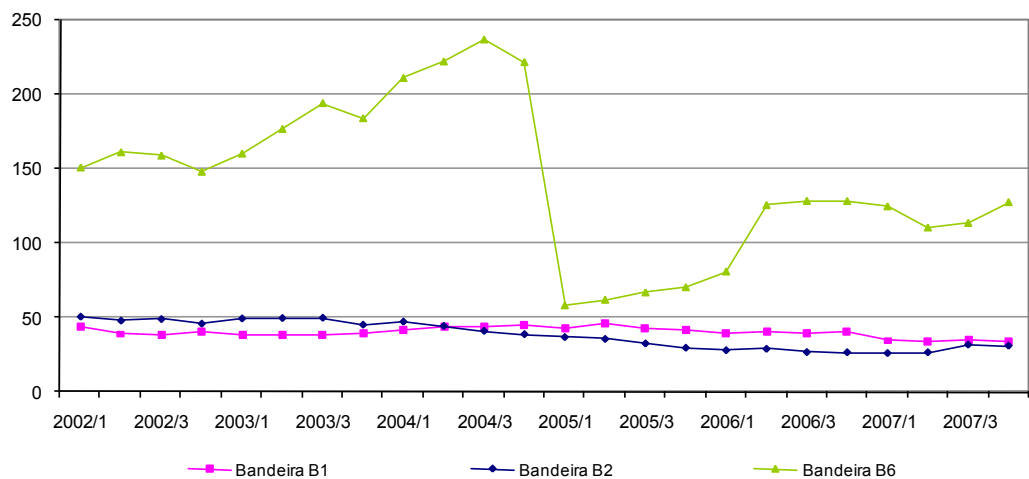
quisa com os estabelecimentos⁵⁰ demonstrou que, na escolha da bandeira, a taxa de desconto não é item decisivo, o que pode refletir a baixa elasticidade-preço da demanda no lado dos estabelecimentos.

Gráfico 13: Número de cartões de crédito ativos por estabelecimento credenciado



No que se refere aos cartões de débito, essa relação tem se estabilizado nos últimos anos para as duas bandeiras mais utilizadas. O crescimento da quantidade de cartões de débito está, em grande parte, atrelado à criação de novas contas correntes em bancos.

Gráfico 14: Número de cartões de débito ativos por estabelecimento credenciado



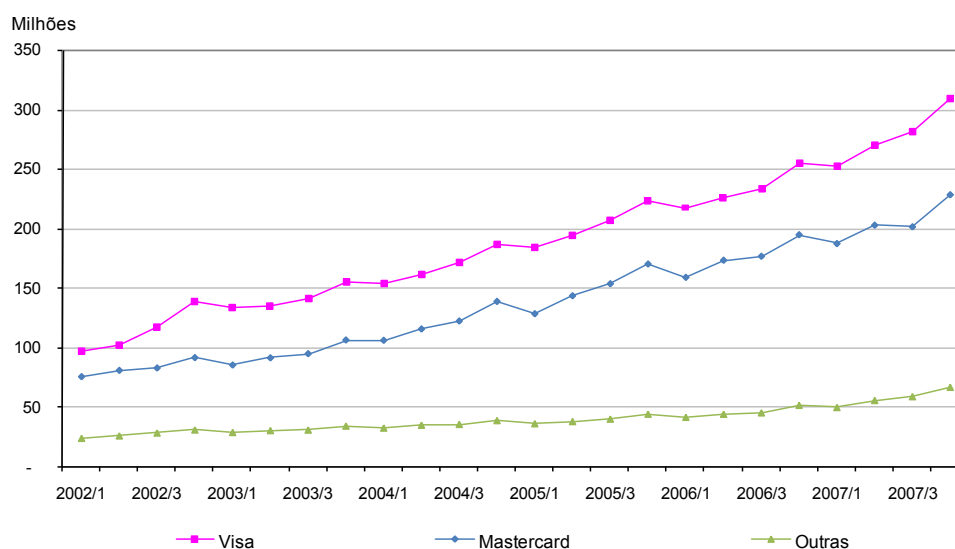
⁵⁰ Ver anexo J.

4.4.4. Transações

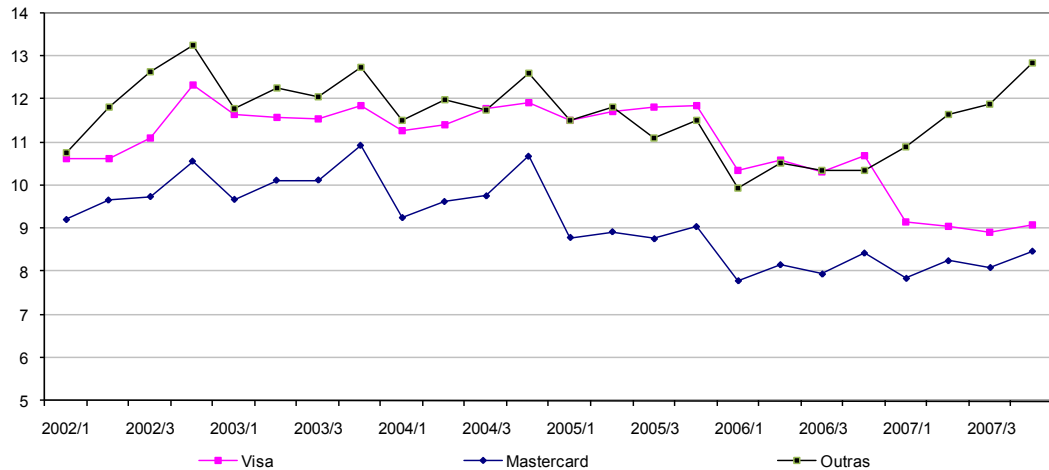
A quantidade de transações com cartão de crédito vem crescendo consistentemente desde 2002, passando de 195 milhões no primeiro trimestre daquele ano para 603 milhões no quarto trimestre de 2007. Isso representa o crescimento de 209% no período.

No período de 2002 a 2007, o número de transações da Visa teve crescimento de 220% e da MasterCard, 201%. Juntas, as demais bandeiras cresceram cerca de 183% no período, sendo que uma delas apresentou taxa de crescimento negativa de 1%.

Gráfico 15: Quantidade de transações com cartões de crédito



Percebe-se que a quantidade de transações por cartão de crédito ativo vem se reduzindo para as bandeiras Visa e MasterCard, enquanto no conjunto das demais bandeiras essa relação tem se elevado. A queda na utilização por cartão pode sinalizar o aumento na participação do público de menor poder aquisitivo na composição dos portadores de cartão.

Gráfico 16: Quantidade de transações por cartão de crédito ativo

A quantidade de transações com cartão de débito também vem crescendo consistentemente desde 2002, passando de 80 milhões no primeiro trimestre daquele ano para 492 milhões no quarto trimestre de 2007, com crescimento, portanto, de 515% no período.

Esse mercado é dominado pelas bandeiras Visa e MasterCard, que vêm ampliando a participação em vista da tendência de queda na quantidade de transações apresentada pela Cheque Eletrônico, reflexo da diminuição de cartões emitidos com essa bandeira.

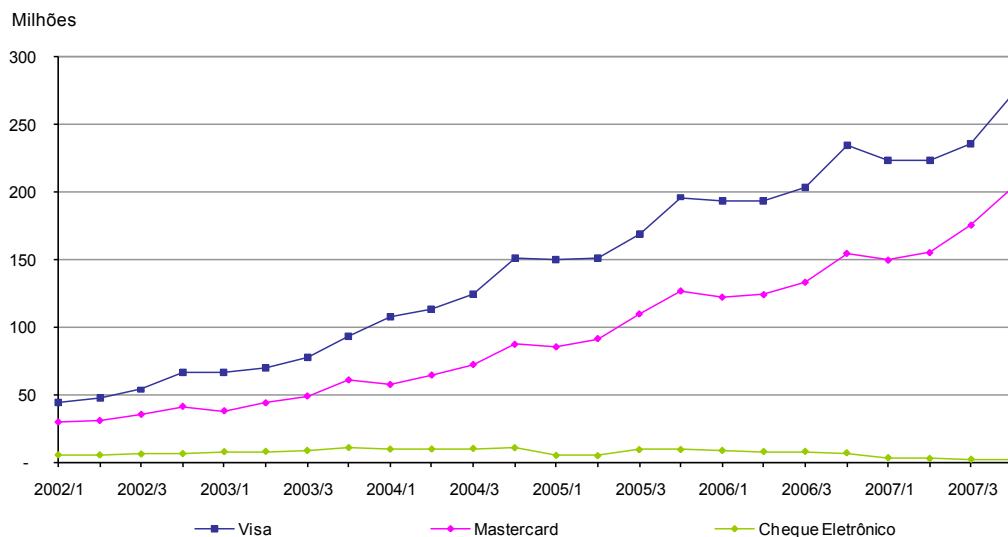
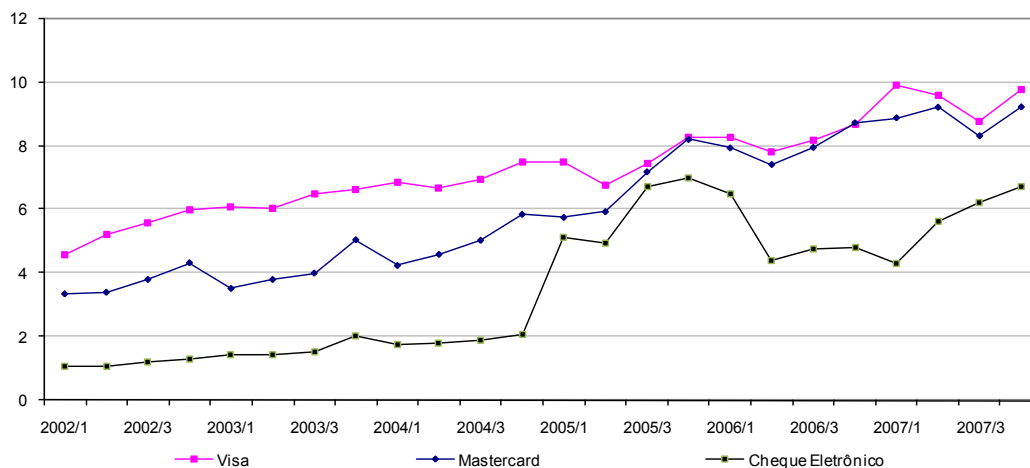
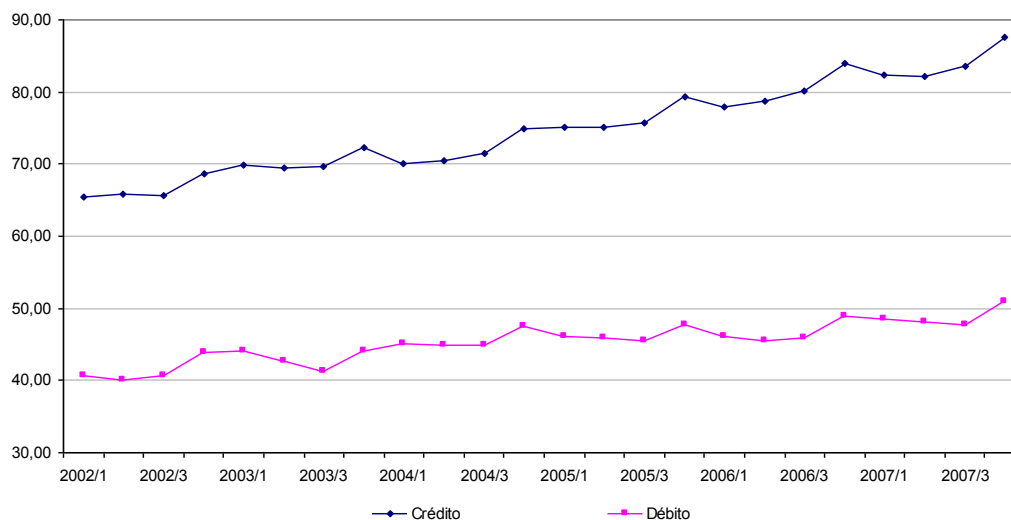
Gráfico 17: Quantidade de transações com cartões de débito

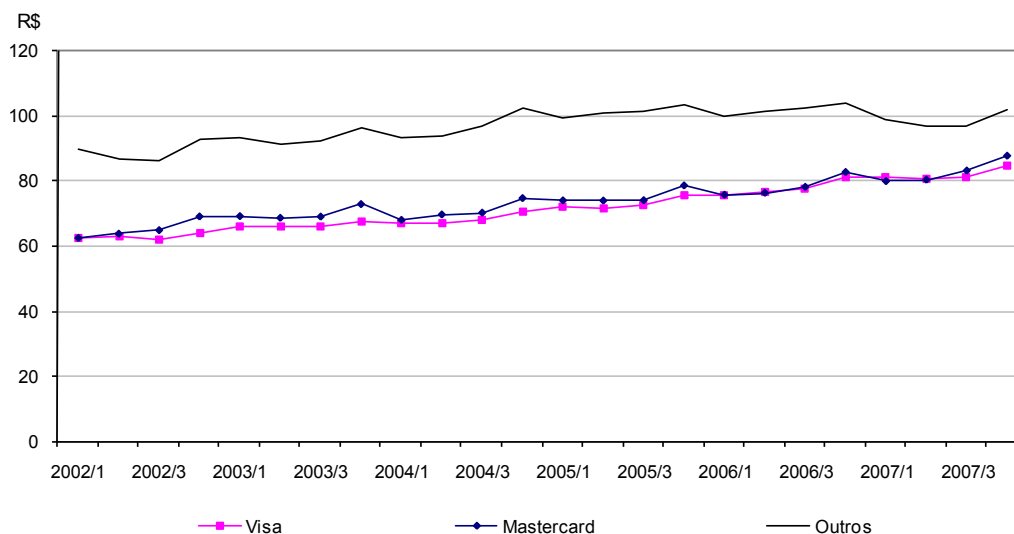
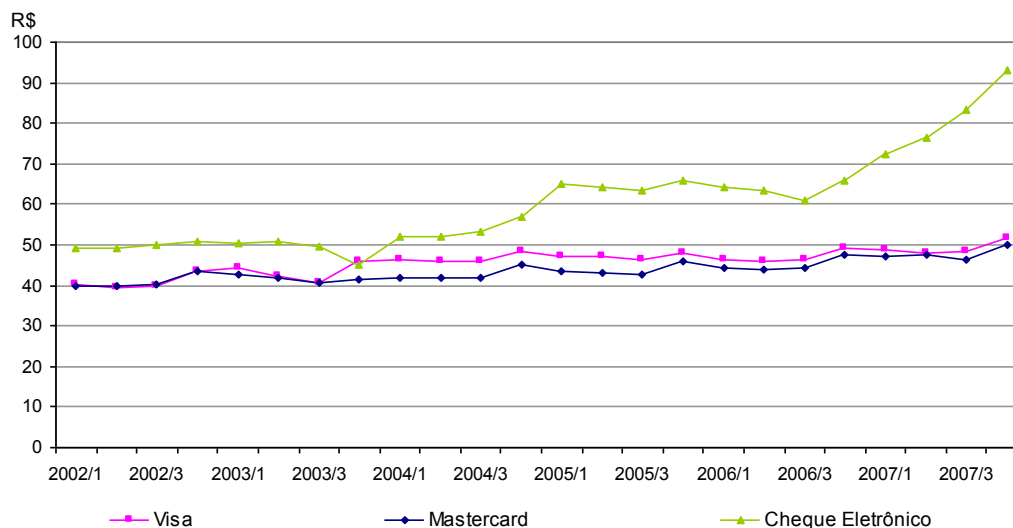
Gráfico 18: Quantidade de transações por cartão de débito ativo

4.4.4.1. Tíquete médio

Os valores dos tíquetes médios observados evidenciam o comportamento dos portadores em utilizar os cartões de pagamento para pequenos valores. O tíquete médio da função crédito é superior ao da função débito. Isso pode ser explicado pela possibilidade de parcelamento oferecida pelo cartão de crédito, o que permite o aumento do valor da compra.

Gráfico 19: Tíquete médio por função

Na função crédito, observa-se que as bandeiras atuam em diferentes nichos de mercado conforme mostrado pelo indicador do valor dos tíquetes das bandeiras. Efeito esse não encontrado na função débito, na qual a divergência mostrada reflete a menor amostra de uma das bandeiras.

Gráfico 20: Tíquete médio – Cartões de Crédito**Gráfico 21: Tíquete médio – Cartões de Débito**

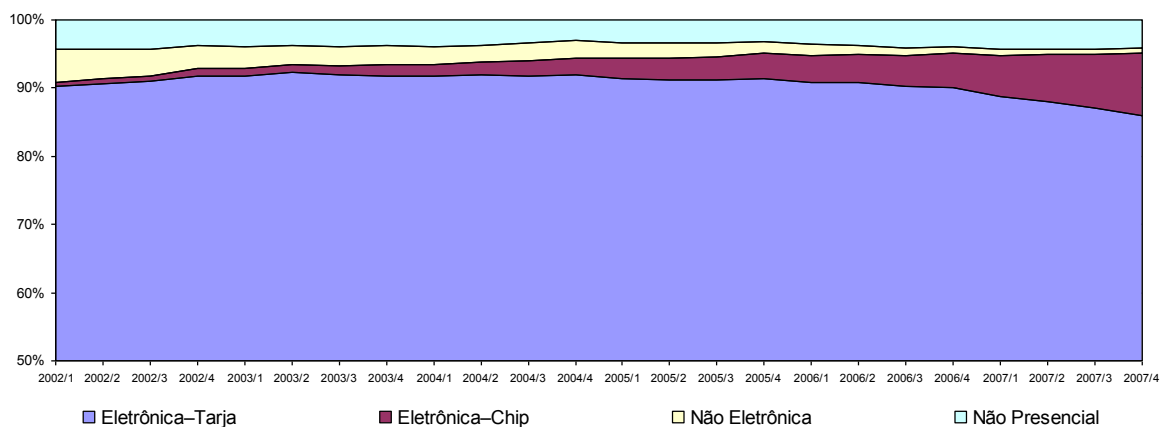
4.4.4.2. Eletrônica da captura

A captura de transações é feita principalmente por meio eletrônico, com a presença do portador do cartão. No quarto trimestre de 2007, essa forma de captura representava cerca de 86% das transações com cartão de crédito. A forma de captura presencial não-eletrônica vem reduzindo sua participação ao longo do período analisado, apresentando participação residual (menor que 1%) no quarto trimestre de 2007. As transações não-presenciais mantêm-se em 4,1% do total.

A captura eletrônica presencial e com leitura de chip vem crescendo, atingindo 9,3% do total de transações no quarto trimestre de 2007. Esse é um indicador de inovação no quesito segurança na indústria de cartão. Atualmente essa solução tem

vido adotada pela Visa e pela MasterCard, e sua implantação exige ação coordenada tanto dos emissores quanto das bandeiras e credenciadores, com incentivos para todos os participantes da rede.

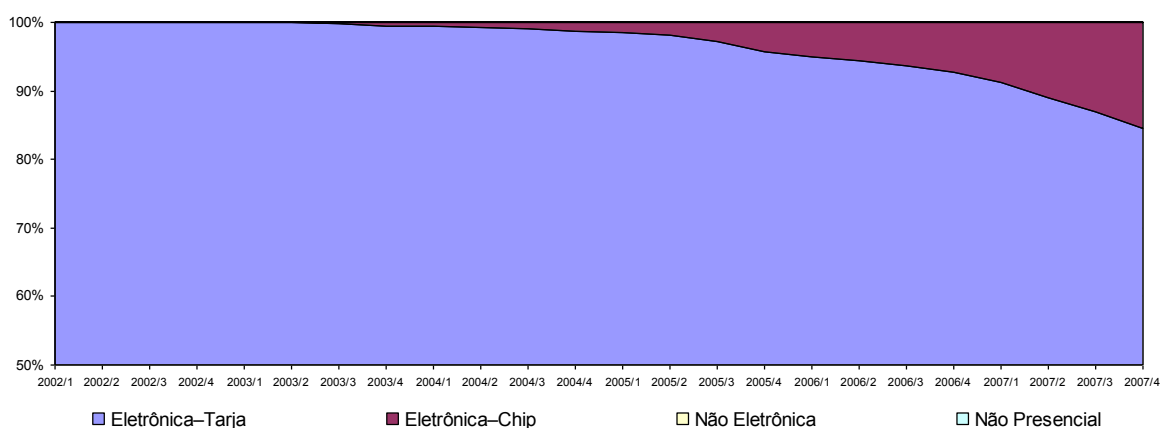
Gráfico 22: Percentual das transações por forma de captura – Crédito



Para as transações com cartão de débito, a principal forma de captura também é a eletrônica presencial com leitura de tarja magnética, que representava cerca de 84,5% das 494 milhões transações ocorridas no quarto trimestre de 2007.

As transações não-presenciais ainda são bastante restritas, ocorrendo apenas 15 mil transações no quarto trimestre de 2007. A captura eletrônica presencial com leitura de chip tem crescido, atingindo 15,5% do total de transações no quarto trimestre de 2007. Não são possíveis transações com a forma de captura presencial não-eletrônica.

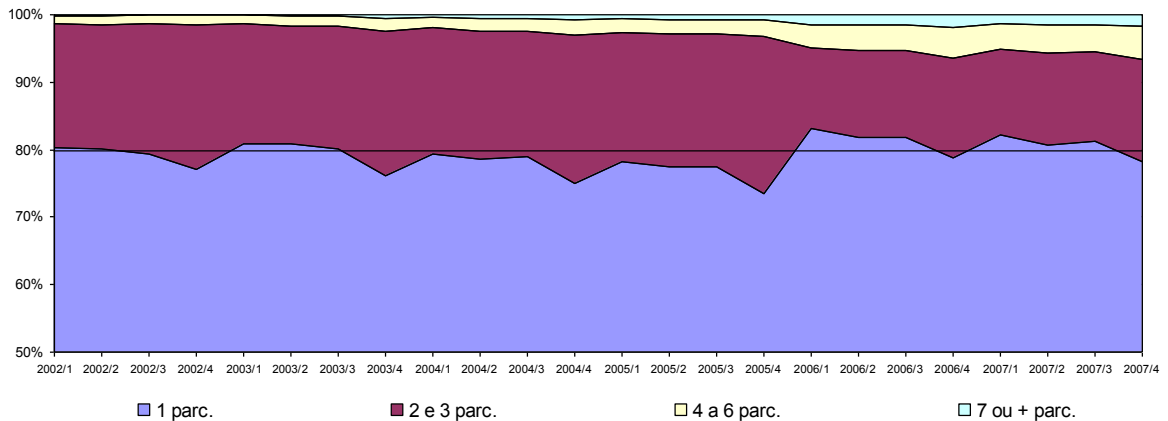
Gráfico 23: Percentual das transações por forma de captura – Débito



4.4.4.3. Número de Parcelas

As compras realizadas com cartão de crédito e para pagamento em uma única parcela representam 78,2% do total de transações. Percebe-se, contudo, que as compras cujo pagamento é feito em maior número de parcelas têm aumentado ao longo do período analisado.

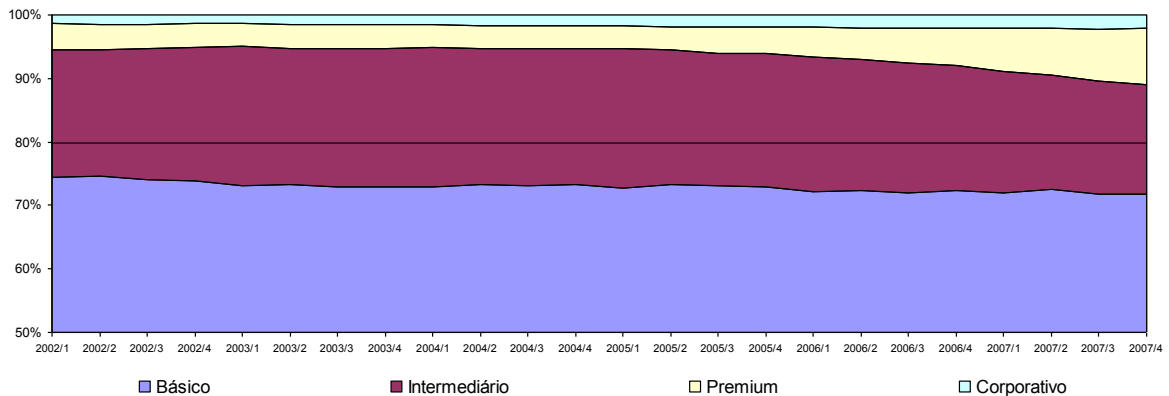
Gráfico 24: Percentual das transações por parcelamento – Crédito



4.4.4.4. Por produto

As transações realizadas com os cartões da categoria "básico" representavam, no final de 2007, 72% do total. Os cartões do grupo "premium" têm aumentando a sua participação nas transações, com crescimento de 556% entre 2002 e 2007, enquanto as transações com cartões da categoria "intermediário" cresceram 165%, diminuindo a participação relativa, o que pode ser reflexo da política de substituição dos plásticos "gold" por "platinum".

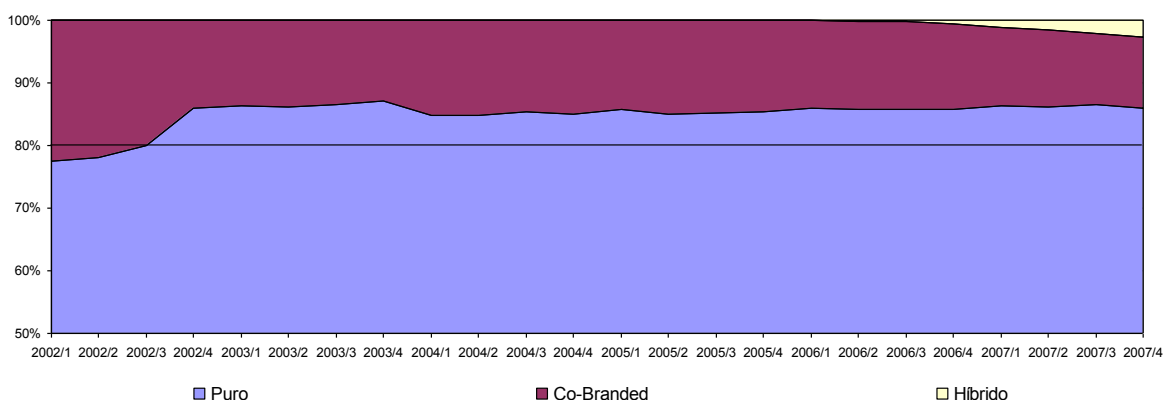
Gráfico 25: Percentual das transações por categoria de produto – Crédito



4.4.4.5. Por modalidade

Apesar de os cartões híbridos terem uma participação relativa de 7,2% na quantidade de cartões emitidos, eles representavam apenas 2,6% das transações efetuadas com os cartões de crédito, no final de 2007. Já os cartões puros possuíam participação de 80,6% e representavam 86% das transações efetuadas. Os cartões do tipo *co-branded* possuíam praticamente a mesma participação na quantidade de cartões, 12,2%, e no número de transações, 11,4%.

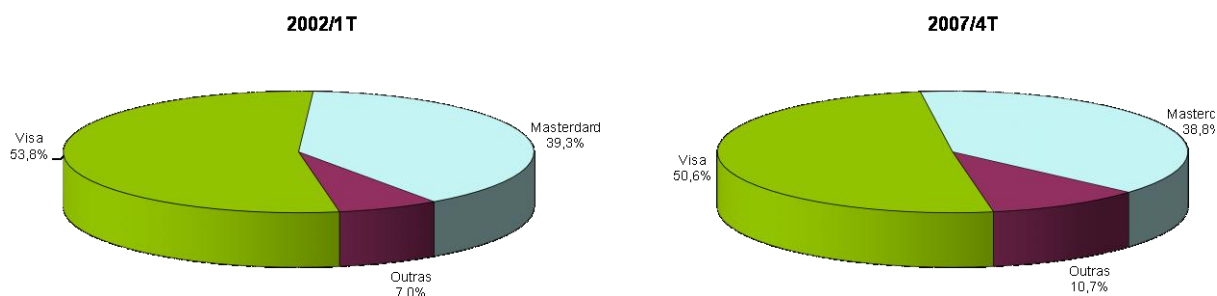
Gráfico 26: Percentual das transações por modalidade do cartão – Crédito



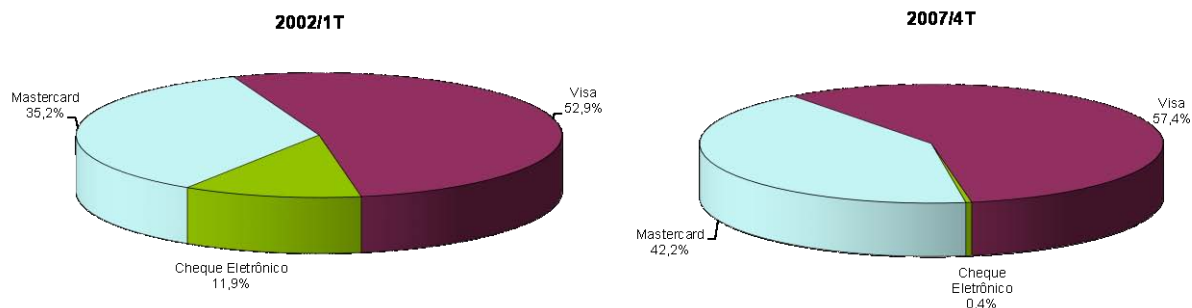
4.5. Concentração

Considerando-se a quantidade de transações, a participação de cada bandeira no mercado de cartão de crédito manteve-se relativamente estável entre o primeiro trimestre de 2002 e o quarto trimestre de 2007.

Gráfico 27: Participação no mercado (quantidade de transações) – Crédito



No mercado de cartões de débito, verifica-se forte redução das transações sob a bandeira Cheque Eletrônico, que mantinha participação residual ao final de 2007.

Gráfico 28: Participação no mercado (quantidade de transações) – Débito

4.5.1. Emissores

No esquema de três partes, por construção, existe apenas uma instituição emissora. No caso da bandeira American Express, o emissor é o Banco Bradesco Cartões S.A.; no da Hipercard, é o Unibanco; e no do Diners, é o Citibank. Dessa forma, não cabe análise de concentração na emissão para esses esquemas.

No esquema de quatro partes, existem vários emissores que competem entre si pela entrega de cartões de pagamento aos portadores, sendo os indicadores de concentração dependentes da estrutura do sistema bancário.

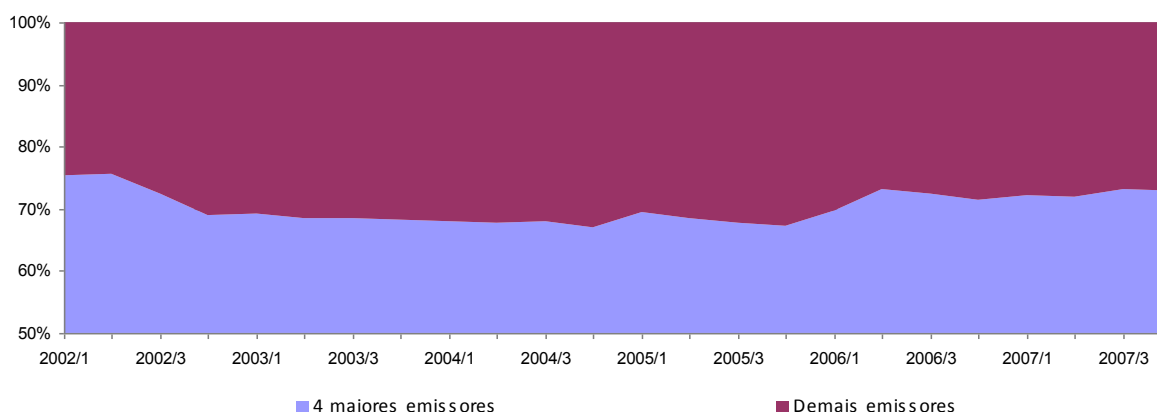
4.5.1.1. Principais emissores Visa

Função crédito

No quarto trimestre de 2007, os quatro principais emissores da bandeira Visa detinham cerca de 69% dos cartões de crédito ativos. Nesse mesmo período, pelo critério da quantidade de transações, os quatro principais emissores representavam 72,8% das transações, sendo que os três emissores sócios da Visanet totalizam 58,2% das transações.

O Gráfico 29 mostra a evolução da participação dos quatro maiores emissores (critério de quantidade de transações). Nota-se que, no período analisado, houve ligeira diminuição da concentração no mercado, passando de 75,4% no primeiro trimestre de 2002 para 72,8% no quarto trimestre de 2007. Contudo, esse comportamento está sujeito a alterações advindas de possíveis fusões ou incorporações dentro do sistema bancário.

**Gráfico 29: Participação dos 4 maiores Emissores – Visa
(Quantidade de Transações – Crédito)**



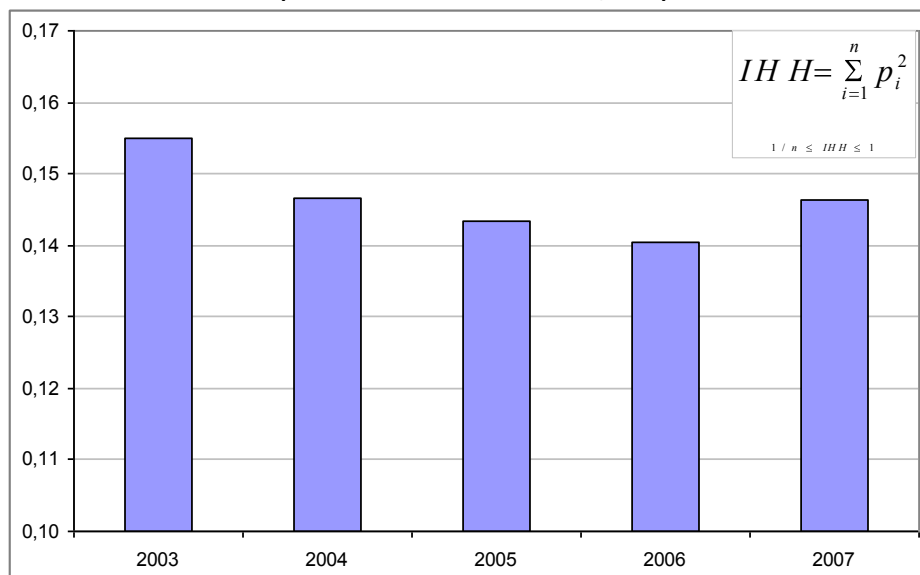
Para medição do grau de concentração do mercado, foi utilizado o índice Herfindahl-Hirschman (IHH). O quadro abaixo mostra os limites desse índice para a classificação do mercado.

Concentração de mercado	
IHH < 0,1000	Concentração baixa
0,10000 < IHH < 0,1800	Concentração moderada
IHH > 0,1800	Concentração elevada

Fonte: Horizontal Merger Guidelines - DoJ e Federal Trade Commission

Para o cálculo desse índice, foram utilizados dados do quarto trimestre de cada ano, no período 2003-2007. Os índices de concentração apurados no mercado de cartões de crédito da bandeira Visa nesse período indicam a existência de concentração moderada, diante da estrutura do sistema bancário vigente.

**Gráfico 30: Índice de Concentração no Mercado de Cartões de Crédito Visa
(Quantidade de Transações)**



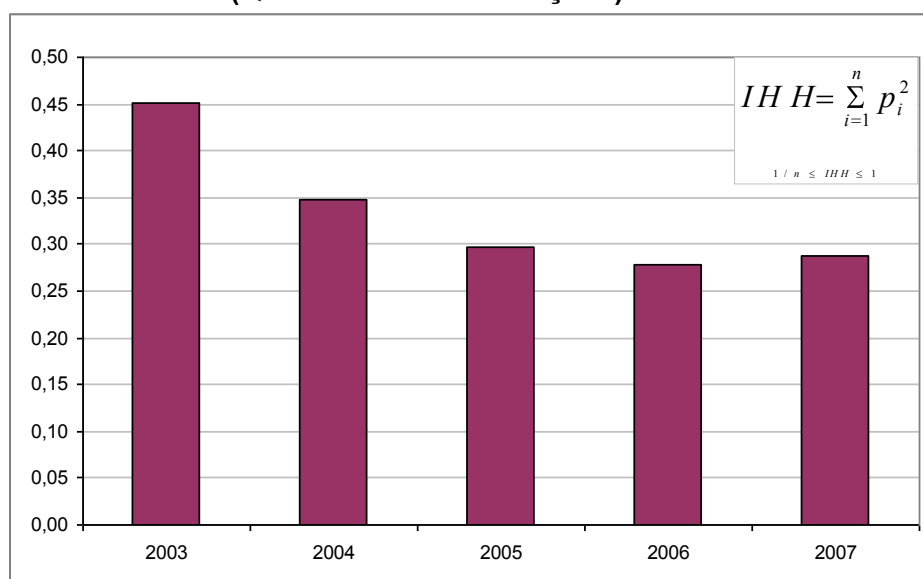
Função débito

Os quatro principais emissores de cartões de débito Visa detinham cerca de 90% dos cartões ativos no quarto trimestre de 2007, refletindo a conjugação da concentração do mercado bancário brasileiro com a participação desses emissores no controle acionário do credenciador. Os três sócios da Visanet detinham 83,7% da quantidade de cartões ativos nesse período.

Pelo critério da quantidade de transações, os quatro principais emissores representavam, também no quarto trimestre de 2007, cerca de 92,7% das transações de débito, sendo que os três sócios totalizavam 87,4%.

O índice do grau de concentração no mercado de cartões de débito foi superior e apresentou maior variação em relação ao verificado para o mercado de cartões de crédito. Ao longo do período analisado, apesar da tendência de redução, o índice do mercado de cartões de débito ainda indica elevada concentração.

Gráfico 31: Índice de Concentração no Mercado de Cartões de Débito Visa (Quantidade de Transações)



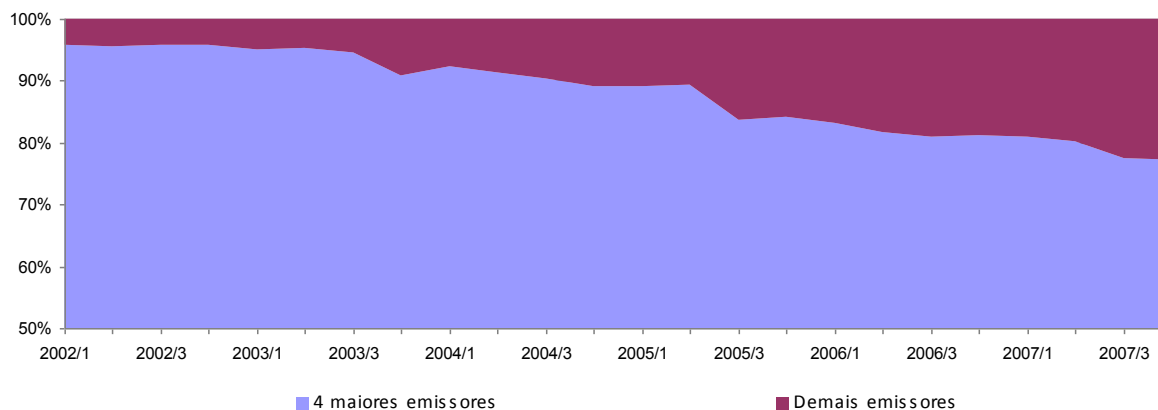
4.5.1.2. Principais emissores MasterCard

Função crédito

Considerando a estrutura do sistema bancário em dezembro de 2007, os quatro principais emissores respondiam por cerca de 66% dos cartões de crédito ativos, sendo que os sócios da Redecard detinham 56,2%. No quarto trimestre de 2007, pelo critério de quantidade de transações, os quatro maiores emissores respondiam, por cerca de 66,4% das transações, sendo que os sócios da Redecard detinham 57,4%.

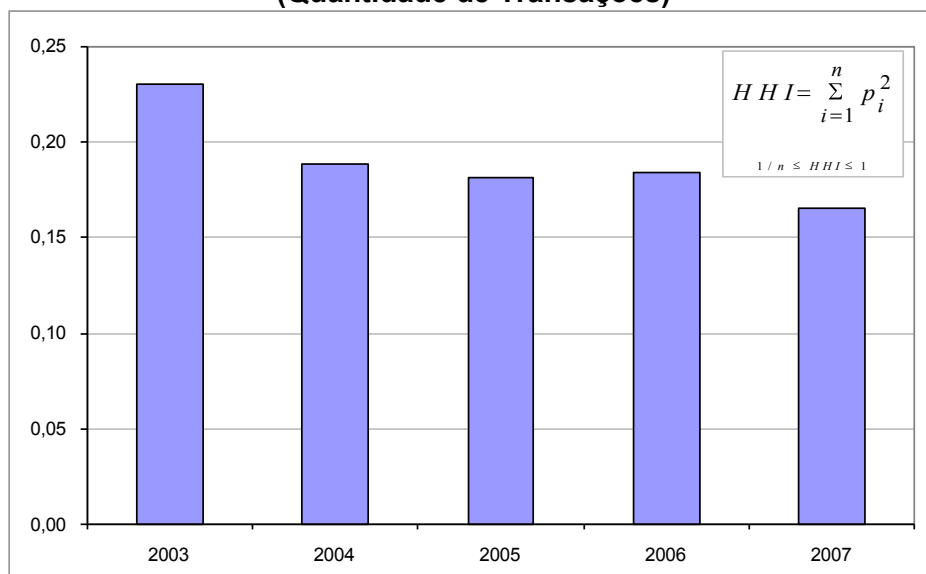
Pela análise da evolução da participação dos quatro maiores emissores no total de transações, percebe-se diminuição da concentração de forma ainda mais acentuada do que a ocorrida no esquema Visa.

**Gráfico 32: Participação dos 4 maiores Emissores – MasterCard
(Quantidade de Transações – Crédito)**



A participação dos emissores no mercado de cartão de crédito da MasterCard no período de 2003 a 2006 resultou em índice IHH acima de 0,18, indicando elevado grau de concentração. A partir de 2007, esse mercado apresentou concentração moderada.

**Gráfico 33: Índice de Concentração no Mercado de Cartões de Crédito MasterCard
(Quantidade de Transações)**

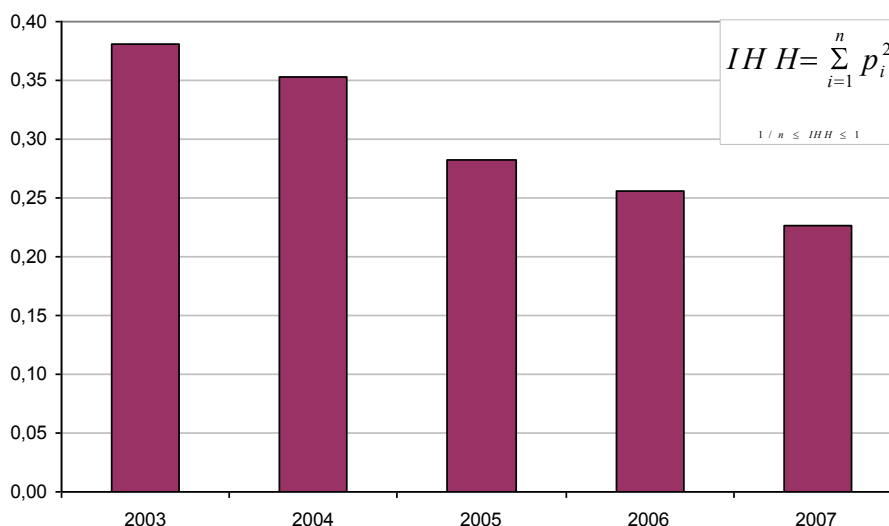


Função débito

Os quatro principais emissores representavam cerca de 76,4% dos cartões de débito ativos no quarto trimestre de 2007. Nesse mesmo período, pelo critério de quantidade de transações, os quatro principais emissores correspondiam a pouco mais de 77% do total.

Igualmente ao ocorrido no mercado de cartão de débito da Visa, verificou-se tendência de redução do índice de concentração que, todavia, manteve-se acima do limite a partir do qual considera-se o mercado altamente concentrado (apesar de o mercado de emissão Visa apresentar índices superiores).

Gráfico 34: Índice de Concentração no Mercado de Cartões de Débito MasterCard (Quantidade de Transações)



4.5.1.3. Principais emissores Cheque Eletrônico

Os quatro maiores emissores respondiam por 88,7% do total de cartões ativos e por 98,4% das transações no quarto trimestre de 2007.

4.5.2. Credenciadores

Tal como no caso dos emissores (item 4.5.1), nos esquemas de três partes, por construção, existe apenas uma instituição credenciadora. No caso da bandeira American Express, o credenciador é o Banco Bankpar; no do Hipercard é o Unibanco; e no do Diners, é o Citibank. Dessa forma, não cabe análise de concentração no credenciamento.

No esquema de quatro partes, existe a possibilidade de múltiplos credenciadores, porém, no mercado brasileiro, a cada esquema de cartão de pagamento corresponde somente um credenciador. No caso da Visa, o credenciador único tem exclusividade contratual, fazendo com que os pedidos de novas licenças sejam negados.

No esquema MasterCard, a Redecard, embora não tenha exclusividade, é o único credenciador ativo.

Além da licença para credenciar, é necessário atentar para três outros aspectos necessários à maior competição no mercado. Primeiro, a neutralidade do prestador de serviço de compensação e de liquidação em relação aos credenciadores. Como já discutido, essa atividade está hoje inserida na estrutura da Visanet e da Redecard, fazendo com que potenciais credenciadores concorrentes dependam dos serviços deles.

Segundo, a falta de interoperabilidade entre os prestadores de serviço de rede, também fruto da verticalização dos que exercem a atividade de credenciamento, dificulta a entrada de novos credenciadores. Dada a existência de economia de escala na prestação de serviço de rede, ausente na atividade de credenciamento, ela tende a ser exercida por número reduzido de participantes.

Terceiro, a exclusividade da Visanet quanto à atividade de credenciamento da bandeira Visa no Brasil constitui uma barreira contratual. Conseqüência dessa estrutura é a diminuição do valor percebido pelos novos entrantes diante de um cenário de incumbentes monobandeira, o que diminui a contestabilidade nesse mercado.

4.6. Tarifa de Intercâmbio

A tarifa de intercâmbio só se aplica aos esquemas de quatro partes, nos quais emissor e credenciador não se confundem num só ente. Sendo assim, para cartão de crédito, enquadram-se a Visa e a MasterCard e para o cartão de débito, além desses dois, também o Cheque Eletrônico.

Para a função crédito, a tarifa de intercâmbio da Visa e da MasterCard, varia com o tipo de produto, com a forma de captura e com o número de parcelas. No caso da MasterCard, ela ainda pode variar com o segmento de mercado. De fato, para este esquema, alguns segmentos, devido à sua importância, pagam tarifa de intercâmbio menor do que a tarifa básica.

Com relação aos produtos, a tarifa de intercâmbio dos produtos "premium" é superior àquela cobrada dos produtos básicos.

A tarifa de intercâmbio básica é utilizada para as transações com captura eletrônica presencial e pagamento em parcela única, para os produtos básicos ("classic" ou "standard" - conforme a bandeira - e "gold").

Com relação à forma de captura, a regra é de acréscimo na tarifa básica para transações presenciais capturadas de forma não-eletrônica.

Fixados a forma de captura e o tipo de produto, a tarifa de intercâmbio aumenta com o número de parcelas, em virtude do maior risco de crédito a que está exposto o emissor.

Para cartões de débito dos esquemas Visa e MasterCard, a tarifa de intercâmbio é definida como um percentual fixo do valor da taxa de desconto, ficando a análise daquela vinculada à desta.

Para o esquema Cheque Eletrônico, existe apenas um produto com a função débito e sua única modalidade de captura é por meio de leitura de tarja magnética. Sua tarifa de intercâmbio é função do número de parcelas⁵¹ e do segmento de mercado.

4.6.1. Evolução histórica da tarifa de intercâmbio média do mercado

A tarifa média de intercâmbio⁵² paga aos emissores de cartões de crédito elevou-se em todos os esquemas em função do crescimento do número de transações com pagamento parcelado, conjugado com o aumento das transações com os produtos "premium".

Nos esquemas de crédito, o percentual das vendas com mais de 4 parcelas em relação ao total de transações cresceu de 1,4%, em 2001, para 3,8% em 2007. O uso dos produtos "platinum", "empresarial" e "corporativo" subiu de 3,2% em relação à quantidade total de transações, em 2001, para 9,0%, em 2007. A crescente substitui-

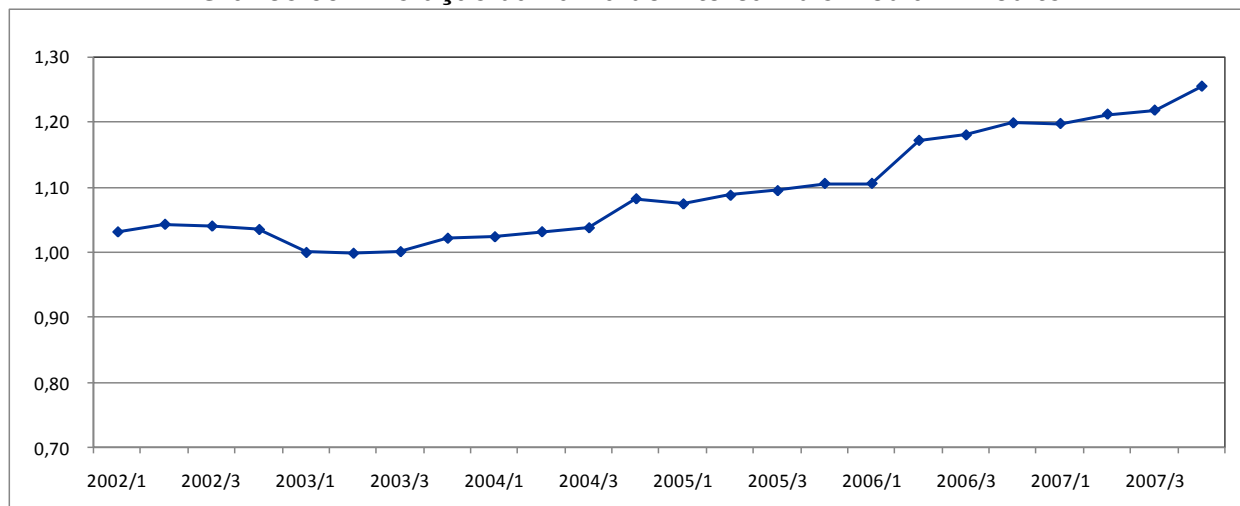
⁵¹ O produto débito Cheque Eletrônico possibilita o parcelamento.

⁵² Ponderada pelo valor, aplicável às transações realizadas no trimestre de referência da informação. No caso de compra parcelada e com tarifas diferenciadas aplicadas às parcelas, considerar a média das tarifas de intercâmbio aplicáveis às parcelas.

ção de cartões de tarja magnética por cartões com chip e não presencial não tem tido efeito sobre a tarifa média.

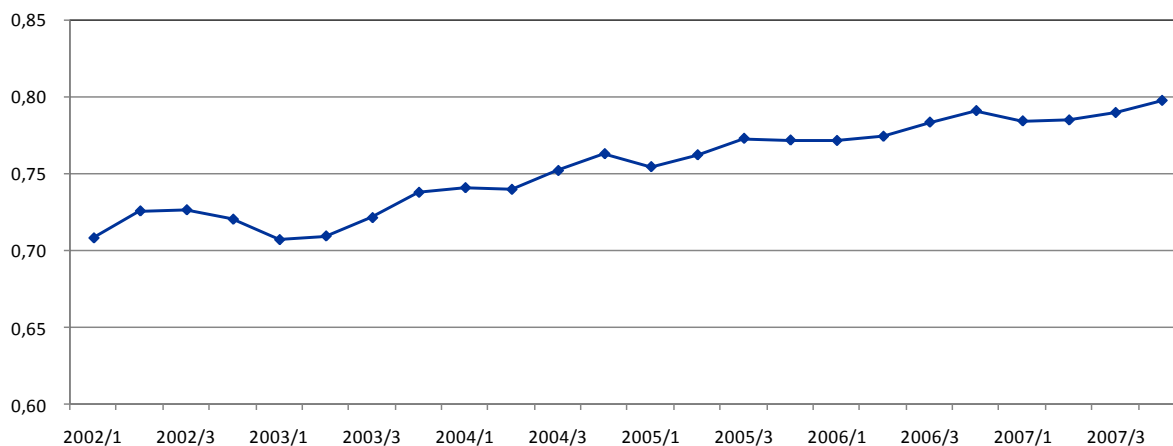
Durante o período analisado, ocorreram duas mudanças no nível da tarifa, não explicadas pelos fatores acima discriminados na composição das transações. No último trimestre de 2007, a tarifa de intercâmbio variou entre 1,26% e 2,3%, entre a bandeira com menor tarifa e a com maior tarifa.

Gráfico 35: Evolução da Tarifa de Intercâmbio Média – Crédito



Nos esquemas de débito, a tarifa de intercâmbio média apresentou pequena tendência de crescimento durante o período analisado por estar vinculada a taxa de desconto. No último trimestre de 2007, a tarifa de intercâmbio variou entre 0,2% e 1,56% entre a bandeira com menor tarifa e a com maior tarifa.

Gráfico 36: Evolução da Tarifa de Intercâmbio Média – Débito



4.7. Taxa de Desconto

A taxa de desconto para operações com cartão de crédito varia de acordo com o segmento de mercado e, dentro de um mesmo segmento, ela é inversamente proporcional ao porte do estabelecimento (quanto maior o porte do estabelecimento, menor a taxa de desconto que lhe é aplicável).

Tratando-se de compras parceladas com o financiamento concedido pelo próprio estabelecimento - “parcelado lojista”, a taxa de desconto aumenta com a quantidade de parcelas. A bandeira Diners é a única exceção a essa regra.

Ainda com relação à bandeira Diners, verifica-se que a taxa de desconto varia com a forma de captura, na seguinte seqüência (mais barata para mais cara): eletrônica-presencial baseada em *chip*; eletrônica não-presencial; eletrônica-presencial baseada em tarja magnética; e não-eletrônica.

Para a bandeira American Express, os estabelecimentos que aceitam a forma de captura presencial não-eletrônica pagam, em média, taxas de desconto superiores aos estabelecimentos que aceitam a forma presencial eletrônica-tarja magnética.

A taxa de desconto para os cartões de débito segue basicamente as mesmas regras do cartão de crédito, salvo pelo fato de que, em geral, esses cartões não oferecem a possibilidade de parcelamento das compras. Todavia, os cartões de débito da bandeira Cheque Eletrônico permitem o parcelamento das compras, sendo cabível, neste caso, a regra de que a taxa de desconto aumenta com o número de parcelas.

Para operações com cartão de crédito, a tabela a seguir apresenta a maior variação da taxa de desconto média praticada em segmentos distintos⁵³ ($\Delta m_{\underline{S}max}$) e, dentro de um mesmo segmento, a maior variação entre a taxa de desconto média praticada para os estabelecimentos de menor porte e a praticada para os estabelecimentos maiores⁵⁴ ($\Delta m_{\underline{P}max}$). Os valores apresentados foram calculados com base no quarto trimestre de 2007.

⁵³ Calculado pela fórmula: $\left(\frac{m_i}{m_j} - 1\right) * 100$

onde m_i é a maior taxa de desconto média e m_j é a menor taxa de desconto média praticada entre os segmentos de mercado estipulados pelo credenciador.

⁵⁴ Utiliza-se a mesma fórmula do índice anterior, só que, neste caso, m_i é a taxa de desconto média cobrada dos estabelecimentos de menor porte e m_j é a taxa de desconto cobrada dos estabelecimentos de maior porte, todos de um mesmo segmento de mercado.

Tabela 3 – Variação relativa da taxa de desconto praticada pelas bandeiras cartão de crédito

Bandeira	Δm_{Smax}	Δm_{Pmax}
Visa	70%	163%
MasterCard	59%	128%
American Express	74%	110%
Diners Club	65%	110%
Hipercard	1353%	4085%

Cabe destacar que a bandeira Hipercard é propriedade conjunta do conglomerado Unibando e da rede de hipermercados Wal-Mart, o que acaba se refletindo nas variações observadas na tabela acima.

Com relação às operações com cartão de débito, os dados são exibidos na tabela abaixo:

Tabela 4 – Variação relativa da taxa de desconto praticada pelas bandeiras cartão de débito

Bandeira	Δm_{Smax}	Δm_{Pmax}
Visa	165%	1480%
MasterCard	91%	454%
Cheque Eletrônico	336%	832%

Verifica-se que, no caso dos cartões de débito, a variação com o porte do estabelecimento é significativamente maior do que a observada nos cartões de crédito.

4.7.1. Evolução da taxa de desconto média no mercado

4.7.1.1. Cartão de Crédito

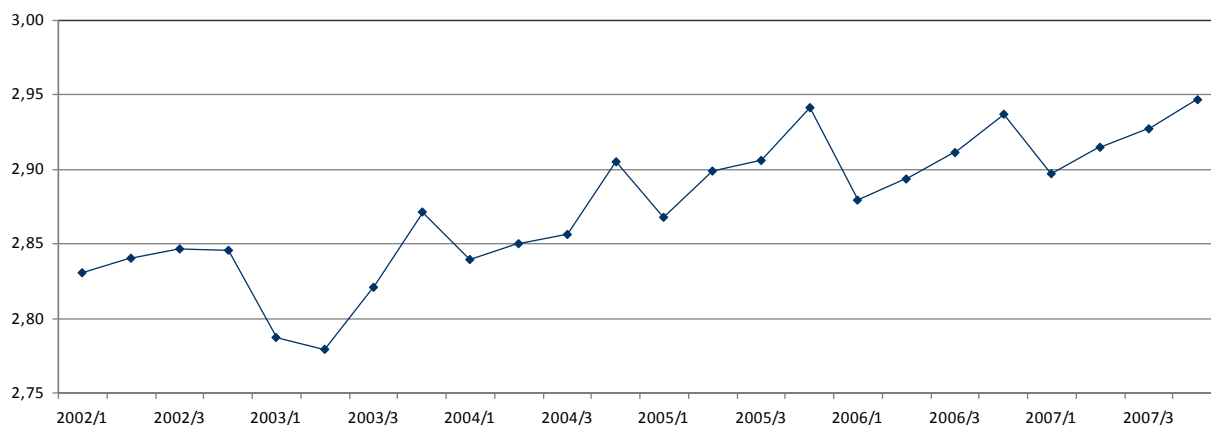
A taxa de desconto média⁵⁵ dos produtos de crédito, ponderada pelo valor, variou, em geral, pouco no decorrer de todo o período de análise.

A taxa de desconto média foi de 2,9% para o quarto trimestre de 2007. O esquema com a maior taxa média cobrou 3,0% e o esquema com a menor taxa cobrou 1,8% nesse período. Ta taxa de desconto máxima observada foi de 5,14%, dependendo do segmento e bandeira.

⁵⁵ É a taxa média (em porcentagem – 00,00 a 99,99), ponderada pelo valor das transações, que o credenciador cobrou do estabelecimento credenciado sobre o valor de cada transação efetuada com cartão de pagamento.

A máxima variação acumulada positiva da taxa de desconto dos produtos de crédito foi de 7%, no período compreendido entre o primeiro trimestre de 2002 e o último de 2007. Tal fato se deve, principalmente, ao repasse parcial dos aumentos da tarifa de intercâmbio. A máxima variação negativa foi de aproximadamente 20%.

Gráfico 37: Evolução da taxa de desconto média – Crédito



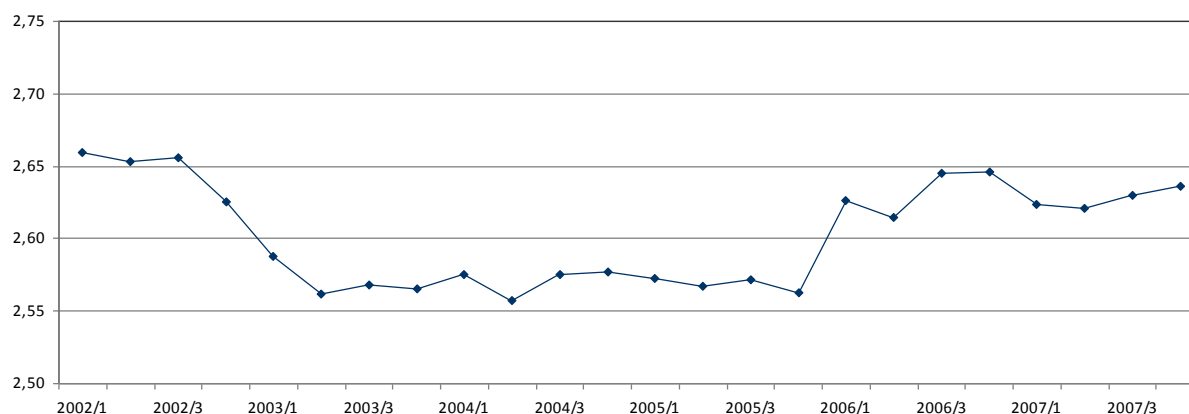
Desconsiderando as compras parceladas, peculiaridade do mercado nacional, a taxa de desconto média ponderada pelo volume financeiro para compras com cartão de crédito em parcela única é mostrada no gráfico abaixo. A essa taxa deve ser acrescido, também, o custo de oportunidade incorrido pelo estabelecimento em razão do prazo médio de 30 dias para recebimento. No final de 2007, esse custo de oportunidade era de 0,8% ao mês⁵⁶.

A taxa de desconto média para compras em parcela única foi de 2,6% para o quarto trimestre de 2007. O esquema com a maior taxa média cobrou 2,7% e o esquema com a menor taxa cobrou 1,3% nesse período.

A máxima variação positiva da taxa de desconto média de uma bandeira, ao longo do período analisado, foi de 4,9%. A máxima variação negativa foi de 12,6%.

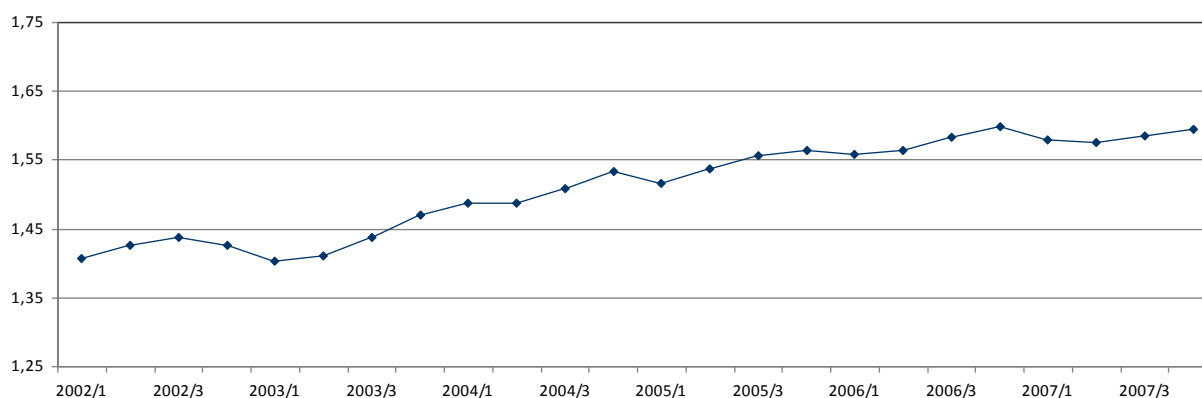
A amplitude da taxa de desconto média, entre as bandeiras, ficou em torno de 110% no último período analisado.

⁵⁶ Considerou-se o custo de oportunidade igual à Taxa Selic. Fonte: Banco Central do Brasil.

Gráfico 38: Evolução da taxa de desconto média – Crédito / parcela única

4.7.1.2. Cartão de Débito

A taxa de desconto média foi de 1,59% para o quarto trimestre de 2007. O esquema com a maior taxa média cobrou 1,62% e o esquema com a menor taxa cobrou 0,94% nesse período. Foi observado taxa máxima de 5% e a mínima de 0,5%, dependendo do segmento e da babdeira.

Gráfico 39: Evolução da taxa de desconto média – Débito

4.7.2. Estudo sobre a taxa de desconto

Com o intuito de corroborar as informações obtidas com a análise dos dados acima, foi realizado um estudo⁵⁷ de forma a se analisar o comportamento da taxa de desconto média para operações com cartão de crédito, utilizando, para esse fim, os dados compreendidos no período de 2006 a 2007.

A análise realizada através desse modelo indica que cerca de 73% da variação da taxa de desconto média é explicada pela diferença entre os segmentos de mercado, o que indica exercício do poder de discriminação de preços.

⁵⁷ O modelo se encontrado no Anexo H – Cartões de Pagamento no Brasil: taxa de desconto.

Outro fator econômico que influencia a taxa de desconto é o poder de mercado e o poder de negociação dos estabelecimentos. A concentração dentro de um dado segmento influencia inversamente a taxa de desconto, indicando que segmentos que possuem maior concentração, e, por conseguinte maior poder de barganha de uma maneira em geral, conseguem taxas de desconto menores do que os outros.

Para a maior parte dos segmentos, maiores tarifas de intercâmbio levam a maiores taxas de desconto. Esse resultado confirma a teoria sobre o apreçamento da taxa de desconto. O repasse médio da tarifa de intercâmbio para a taxa de desconto é maior do que um e significativo. Embora esse exercício indique o comportamento médio do mercado, o repasse muda por segmento, já que cada segmento possui elasticidade-preço diferente e percebe diferentes benefícios líquidos em aceitar cartão de crédito.

4.7.3. Relação entre a tarifa de intercâmbio e a taxa de desconto

A razão entre a tarifa de intercâmbio e a taxa de desconto vem subindo nos principais esquemas de cartão de crédito. Nos esquemas de débito, a razão entre essas taxas estava em torno de 50% no último trimestre de 2007.

Gráfico 40: Relação entre Tarifa de Intercâmbio e Taxa de Desconto (Crédito)

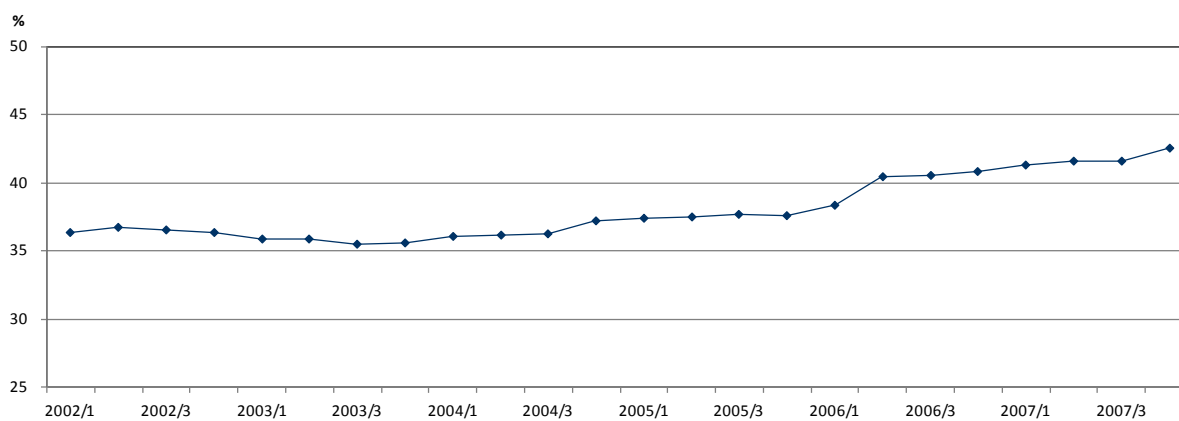
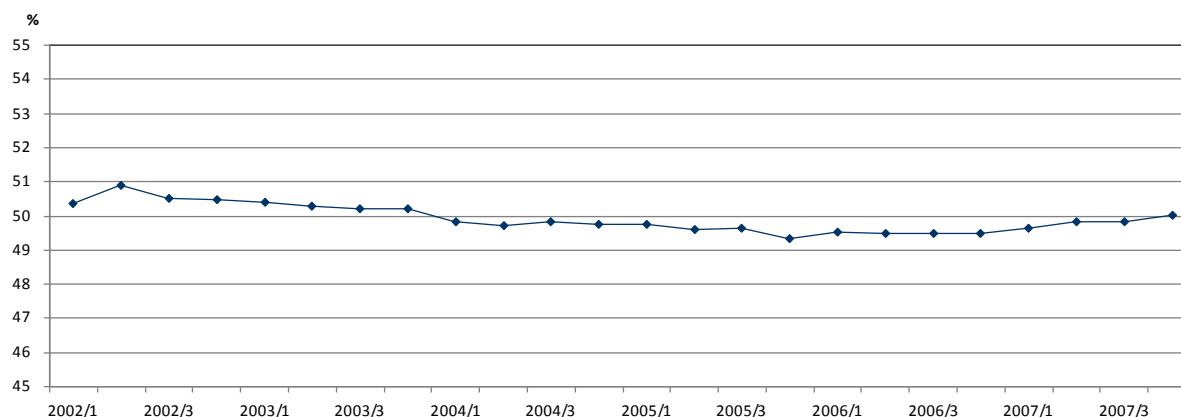


Gráfico 41: Relação entre Tarifa de Intercâmbio e Taxa de Desconto (Débito)

4.8. Tarifas ao Portador

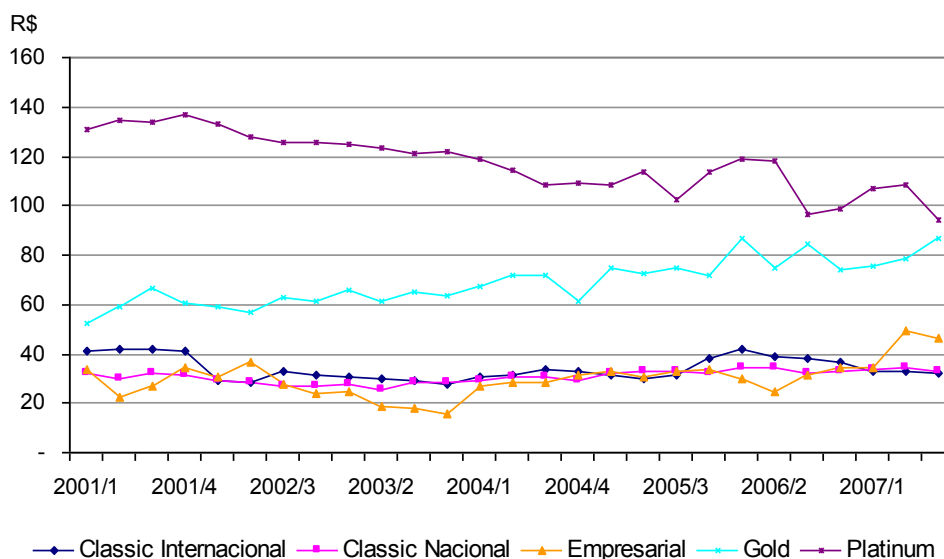
As tarifas ao portador, cobradas pelo uso do cartão de crédito, incluem a anuidade e as tarifas por transação, por emissão, de reposição do cartão e por serviços. Dessas tarifas, apenas as duas primeiras estão diretamente relacionadas à participação do portador no esquema. Além disso, a cobrança por transações revelou-se prática não usual no mercado. Sendo assim, este estudo se concentrou apenas na anuidade dos cartões de crédito.

Cabe ressaltar que os benefícios advindos de programas de recompensa implicam, economicamente falando, diminuição da anuidade ou até tarifa por transação negativa. Todavia, esses aspectos não foram considerados neste estudo.

Os cartões de débito não possuem anuidade, apesar de, em alguns casos, contarem pontos nos programas de benefício.

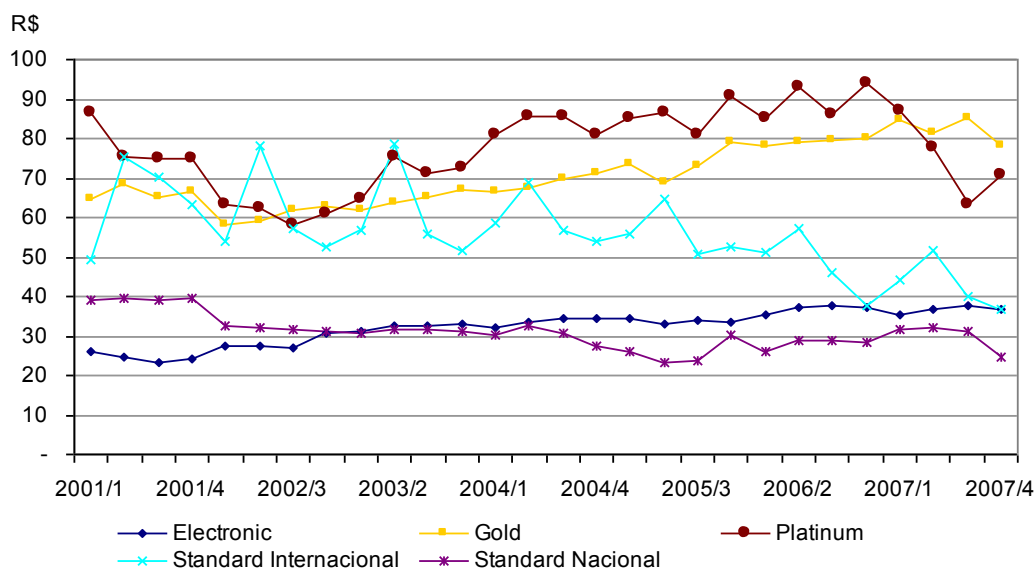
4.8.1. Esquema Visa

O aumento das anuidades para os cartões "gold" e a diminuição para os cartões "platinum", aliado ao aumento da participação desse último no total de cartões emitidos é indício de uma política de substituição entre esses cartões, uma vez que os emissores recebem maior tarifa de intercâmbio pelo uso dos cartões do tipo "platinum".

Gráfico 42: Valor médio da Tarifa de Anuidade – Visa (principais produtos)

4.8.2. Esquema MasterCard

O cartão "platinum" tem apresentado anuidade próxima, ou até inferior, à do cartão "gold", de forma a incentivar a emissão daquele tipo de cartão.

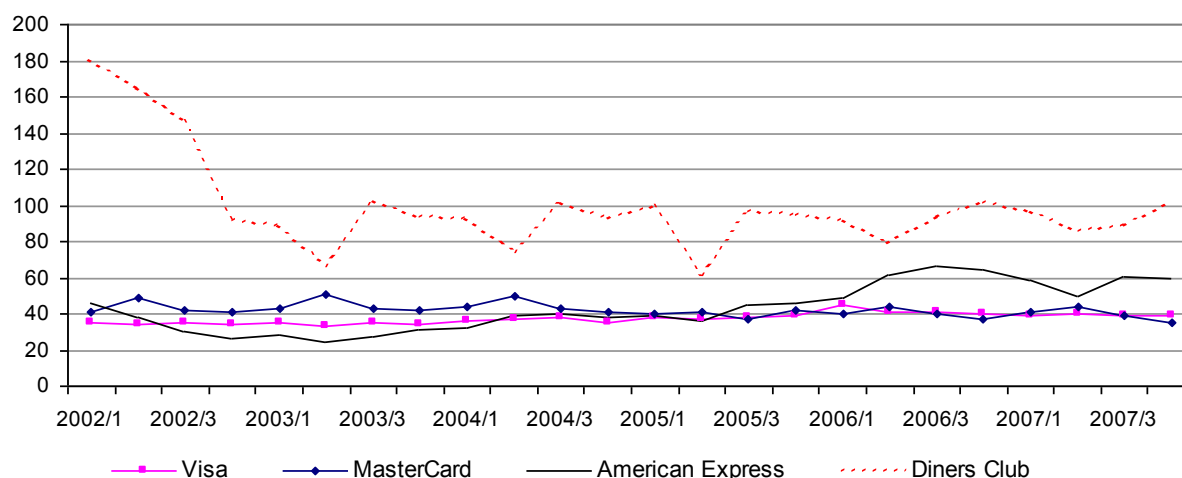
Gráfico 43: Valor médio da Tarifa de Anuidade – MasterCard (principais produtos)

4.8.3. Tarifa de anuidade média no mercado

No caso das principais bandeiras (Visa e MasterCard), a tarifa de anuidade média apresentou pouca variação no período analisado. Comportamento diferente foi observado no caso do Diners Club, que apresentou grandes oscilações, e do Ameri-

can Express, cuja tarifa média no período variou entre R\$20 e R\$60. A Hipercard não cobra anuidade e não possui programas de benefício.

Gráfico 44: Valor médio da Tarifa de Anuidade



4.9. Análise de Lucro

Neste tópico será realizada análise do lucro dos emissores, dos credenciadores e do mercado como um todo, no período 2003 a 2007, utilizando-se dados deflacionados pelo IPCA. Salvo exceções indicadas, a análise do lucro compreenderá todos os esquemas e as funções crédito e débito.

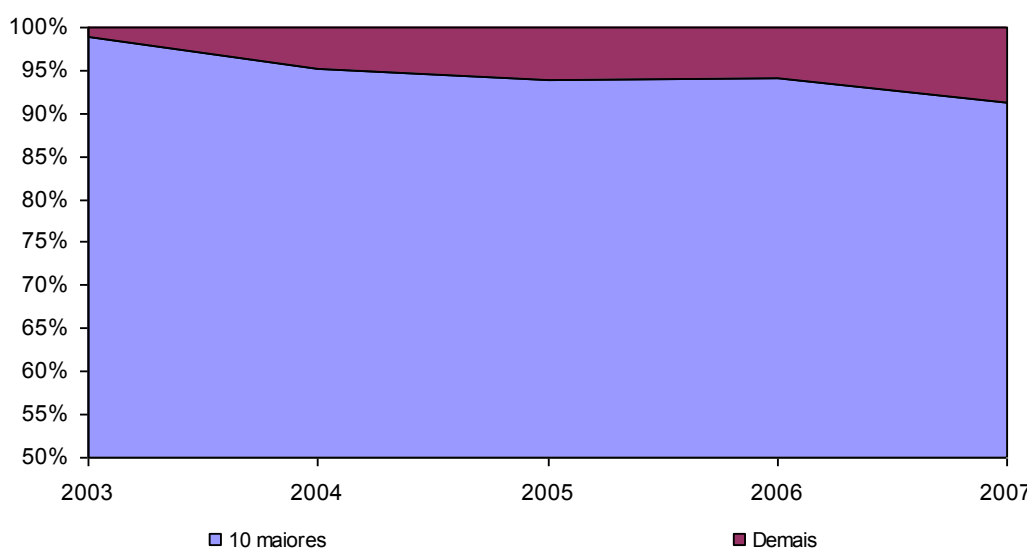
4.9.1. Emissores

4.9.1.1. Evolução do Lucro da atividade de emissão

O lucro da atividade de emissão cresceu a uma taxa média anual de 14%, perfazendo 70% no acumulado entre 2003 e 2007.

A participação dos dez maiores emissores no lucro total da atividade de emissão vem diminuindo. Em 2003, os demais emissores representavam 1,1% do lucro total, saltando para 8,6% em 2007.

**Gráfico 45: Evolução do lucro da atividade de emissão
10 bancos com maior lucro versus demais**



4.9.1.2. Composição das Receitas e Despesas

A principal fonte de receita dos emissores, com participação na receita total de 60% em 2007, é de origem financeira⁵⁸, cuja taxa de crescimento médio foi de 19,5% ao ano. As receitas com a tarifa de intercâmbio e com a tarifa ao portador representaram, cada uma, em 2007, 15% da receita total.

A receita com a tarifa ao portador cresceu em média 9,1% ao ano, enquanto a receita com a tarifa de intercâmbio cresceu em média 23,7% ao ano. Dentre as fontes de receita mais significativas, apenas as receitas com as tarifas ao portador cresceram a uma taxa menor que a do lucro.

As receitas com o incentivo à emissão cresceram 288% no período, mas representam apenas 0,4% das receitas no acumulado.

Tabela 5 – Evolução das receitas dos emissores

Receitas						Ref. 2003
	2003	2004	2005	2006	2007	Tx. Média Anual (%)
Total:	100,0	113,4	138,2	167,7	190,0	17,4%
Financeiras	56,2	62,1	81,4	104,0	114,5	19,5%
Tarifas de Intercâmbio	12,2	15,5	18,3	22,3	28,6	23,7%
Tarifas ao Portador	20,0	22,6	24,4	25,6	28,4	9,1%
Outras Receitas	10,9	12,3	13,2	15,2	17,4	12,4%
Incentivo à Emissão	0,2	0,3	0,7	0,6	0,9	40,3%
Marketing	0,5	0,6	0,2	0,1	0,2	-14,8%

⁵⁸ Receitas originadas pelo crédito rotativo, bem como aquelas geradas por ganhos financeiros decorrentes de inadimplência (multas, juros, etc).

Devido à dificuldade reportada pelos emissores na desagregação dos principais custos, o grupo de outras despesas⁵⁹ foi composto principalmente por despesas administrativas, tributos e gastos com programa de recompensas ao portador. Em 2007, esse grupo representou 40,9% do total das despesas dos emissores.

A participação das despesas com inadimplência subiu de 27,5% em 2003 para 33% em 2007, com média anual de 24,2%. Foi a despesa que apresentou o maior crescimento no período.

Demonstrando os ganhos de escala e a redução dos custos com tecnologia, as despesas com processamento tiveram a menor taxa de crescimento anual, média de 10,8%, sendo a única inferior à taxa de crescimento anual do lucro. A Tabela 6 mostra a evolução dos custos com processamento suportados pelos emissores para cada operação de débito ou crédito tomando como referência o custo médio da transação em 2003.

Tabela 6 – Evolução dos custos de processamento por transação – emissores

Processamento	Ref. 2003				
	2003	2004	2005	2006	2007
Custo/Transação	100,0	81,0	82,7	68,4	63,1

A Taxa paga ao proprietário do esquema e as despesas com gerenciamento de risco, que juntas representam pouco mais de 6% do total de despesas, tiveram crescimento médio anual de 21% no período.

⁵⁹ Outros custos, em reais, incorridos nas atividades de emissor de cartões de pagamentos, tais como: impostos diretos (ISS, PIS, Cofins, etc); custos advindos das vantagens que o emissor oferece ao portador do cartão, tais como descontos na tarifa de anuidade, programas de milhagem, seguros, pontuação, etc; custo com retenção de clientes (devolução de anuidade); custo com provisões civis e trabalhistas; custo advindo das atividades de estabelecimento de relacionamento comercial com os portadores dos cartões de pagamentos, tais como centrais de *help desk*, sistema de gerenciamento de informações – MIS, portal na internet, etc; custo atribuído à compra ou a fabricação dos cartões de pagamento, bem como ao processo de inserção dos dados no cartão; custo referente aos serviços de postagem ou de entrega dos cartões de pagamento aos portadores; custo referente ao processo de cobrança das faturas encaminhadas aos portadores (postagem, tarifas interbancárias, etc); custo com despesas administrativas, incluindo gasto de pessoal; e outros custos.

Tabela 7 – Evolução das despesas dos emissores

Despesas	2003	2004	2005	2006	2007	Ref. 2003
						Tx. Média Anual (%)
Total:	100,0	114,2	137,5	171,1	198,2	18,7%
Outras Despesas	43,3	53,6	61,9	72,2	81,2	17,0%
Inadimplência	27,6	28,0	36,9	56,4	65,5	24,2%
Processamento	15,6	16,8	21,7	21,5	23,6	10,8%
Market. & Vendas	7,3	8,5	8,7	11,6	14,8	19,3%
Taxas Bandeiras	3,5	4,1	4,7	5,7	7,5	21,0%
Ger. Risco	2,6	3,3	3,7	3,9	5,6	21,0%

Com o objetivo de verificar a evolução do lucro do cartão como instrumento de pagamento⁶⁰, foram desconsideradas as receitas e despesas ligadas ao fornecimento de crédito, quais sejam: os juros provenientes da utilização do crédito rotativo, as multas por inadimplência, os custos de gerenciamento de riscos e a inadimplência.

Nesse caso, o conjunto de emissores apresentou resultado deficitário ao longo de todo o período analisado, evidenciando a relevância da participação das receitas financeiras nas receitas totais dos emissores.

Aprofundando este estudo, buscou-se separar o lucro da atividade de emissão de cartões de crédito e da atividade de emissão de cartões de débito.⁶¹ Verificou-se que a função crédito é lucrativa e que a função débito é deficitária. Também foi possível verificar que a função crédito permanece lucrativa mesmo sem considerar a receita financeira, o que evidencia que o cartão de crédito é lucrativo para os emissores na qualidade de instrumento de pagamento.

Ainda analisando o resultado dos emissores, foram realizados dois ensaios: no primeiro, buscou-se verificar a importância da tarifa de intercâmbio para o resultado dos emissores; no segundo, buscou-se avaliar o impacto do aumento de custos advindo da redução no prazo para pagamento das compras com cartão de crédito aos estabelecimentos no resultado dos emissores.

Com relação à tarifa de intercâmbio, percebe-se que, apesar de corresponder a grande parte da receita na atividade de emissão, a perda dessa receita não seria suficiente para alterar o sinal do resultado dos emissores, que permaneceria positivo.

⁶⁰ Este exercício é apenas uma aproximação, dado que toda a despesa com gerenciamento de risco foi atribuída ao financiamento e que nenhuma despesa administrativa foi desconsiderada.

⁶¹ Apesar dos dados de receitas e de despesas estarem disponíveis de forma agregada, sem distinção entre as funções dos cartões, é possível, utilizando algumas hipóteses, analisar separadamente o lucro da atividade de emissão de cartões de crédito e de cartões de débito.

Finalmente, com relação à redução do prazo médio de pagamento aos estabelecimentos das compras realizadas com cartão de crédito, verificou-se que a atividade de emissão continuaria lucrativa mesmo no cenário em que o estabelecimento recebe em média dois dias após a compra e o custo de oportunidade fosse arcado integralmente pelo emissor.⁶²

Cabe esclarecer que, não raro, o fornecimento de instrumentos de pagamento é atividade deficitária para as instituições financeiras, como ocorre com o papel-moeda e com o cheque. Além disso, sabe-se que os instrumentos não-eletrônicos apresentam, de forma geral, custos mais elevados que os eletrônicos. Assim, mesmo que o resultado do cartão de pagamento, principalmente o de débito, não se mostre positivo, a eletrônica é vantajosa para as instituições, pois, a compensação financeira sobrevém da redução de custos com a substituição dos instrumentos em papel.

4.9.1.3. Análise de Risco – Evolução da Inadimplência

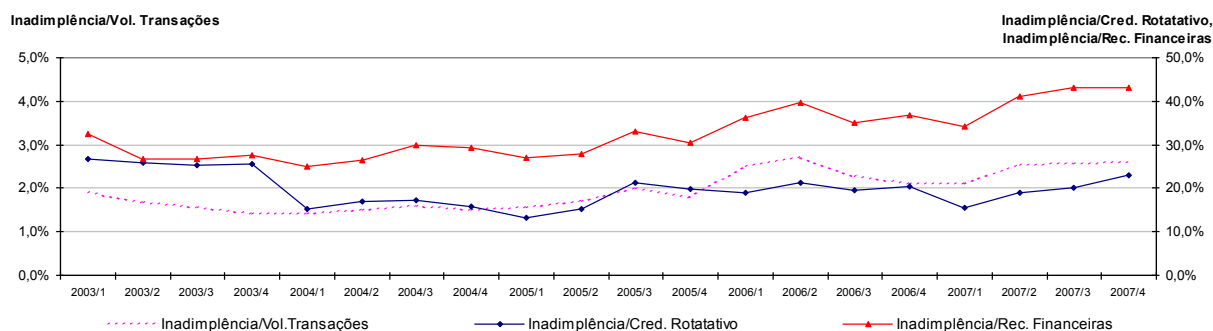
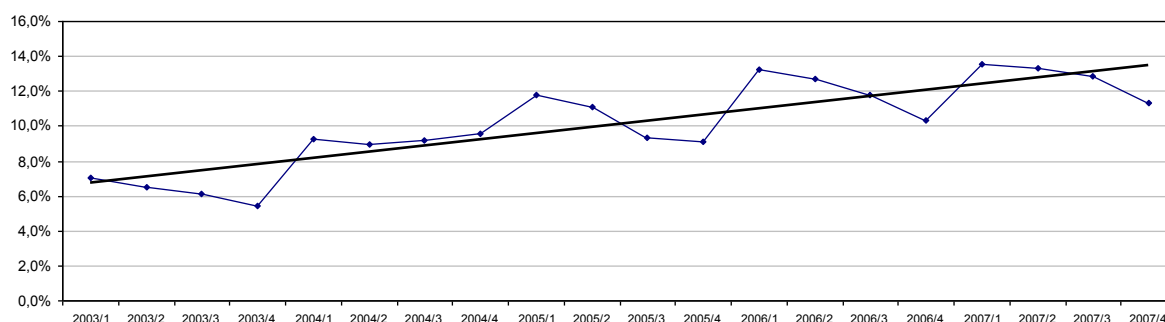
Foram calculados três índices que tentam medir a inadimplência frente ao mercado: inadimplência por volume transacionado; inadimplência por volume do rotativo; e inadimplência por receitas financeiras.

Até 2005, inclusive, a inadimplência por volume transacionado ficou abaixo de 2%, percentual superado nos períodos seguintes. Por esse indicador, há tendência de aumento da inadimplência ao longo do tempo.

A inadimplência por valor financiado no crédito rotativo⁶³ apresenta-se relativamente estável no período. Cabe notar que o crédito rotativo também vem aumentando em relação ao valor transacionado (ver Gráfico 47).

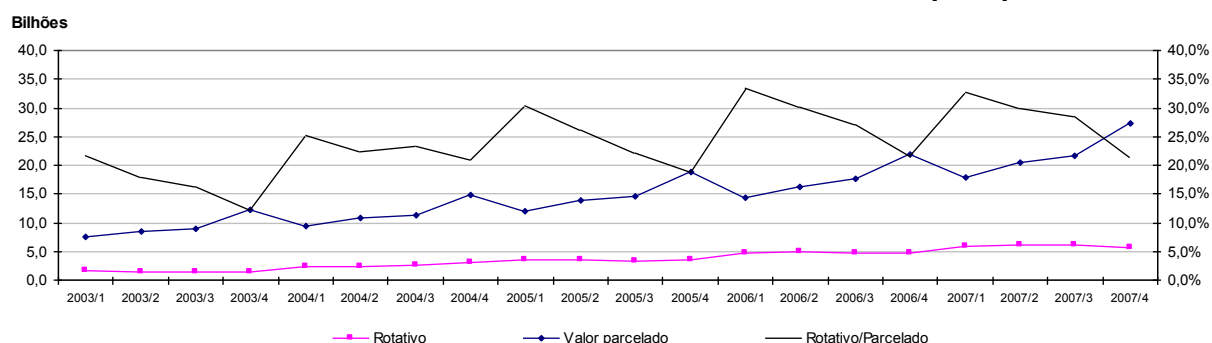
⁶² Sabe-se que, no Brasil, o prazo médio de recebimento pelo estabelecimento de uma venda realizada com cartão de crédito é de trinta dias, diferentemente do cenário internacional, onde este prazo é de 2 dias em média. Tal prática isenta os emissores do custo de oportunidade do período sem cobrança de juros, dado que em média eles recebem em vinte e oito dias, podendo gerar receita de float. Nesse exercício, considerou-se como custo de oportunidade a Taxa Selic, mantendo-se fixas a tarifa de intercâmbio e a taxa de juros do crédito rotativo.

⁶³ Esse índice tenta medir o volume de inadimplência comparado ao volume efetivamente financiado pelos emissores. Cabe lembrar que a inadimplência pode atingir mesmo valores não financiados, como nos casos em que o portador não paga sequer o valor mínimo da prestação mensal.

Gráfico 46: Indicadores da evolução da inadimplência**Gráfico 47: Valor financiado no crédito rotativo sobre volume de compras**

Por fim, a inadimplência em relação às receitas financeiras apresentou tendência de alta no período avaliado, permanecendo, entretanto, abaixo de 50%.

Infere-se assim que há tendência de alta da inadimplência, impulsionada pelo crédito rotativo, evidenciada pelo seu comportamento por volume de transação e por receitas financeiras. O Gráfico 48 mostra a relação entre o crescimento do crédito rotativo e o aumento do volume financeiro das compras parceladas, cujo índice de correlação é de 0,89.

Gráfico 48: Valor financiado no rotativo sobre volume de compras parceladas

4.9.2. Credenciadores

4.9.2.1. Evolução do Lucro

O lucro dos credenciadores cresceu à taxa média de 41,7% entre 2003 e 2007.

Gráfico 49: Evolução do Lucro dos credenciadores

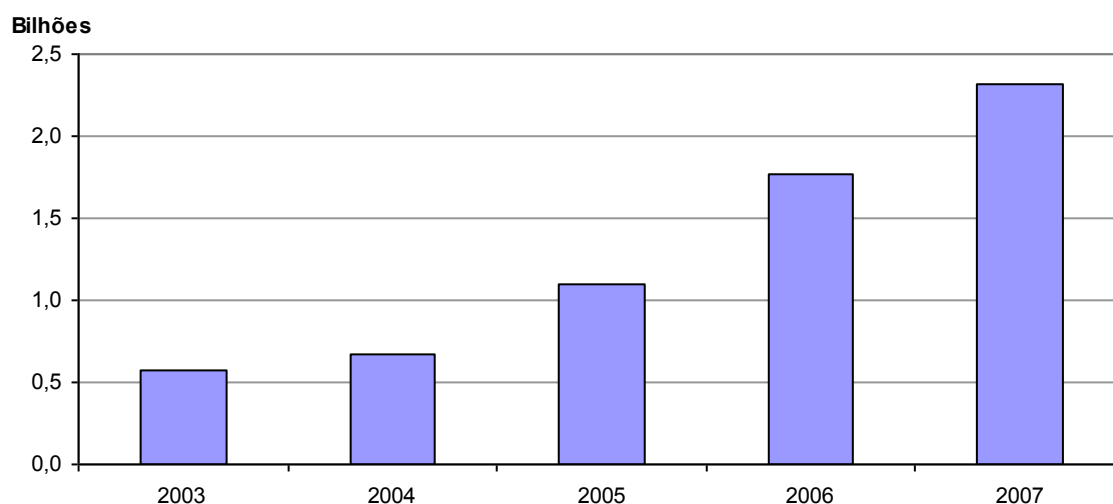


Tabela 8 – Evolução do lucro dos credenciadores

Lucro	2003	2004	2005	2006	2007	R\$ milhões
						2003-2007 (%)
Credenciadores	575,2	675,2	1.097,0	1.768,8	2.316,9	302,8%
Varição (%)		17,4%	62,5%	61,2%	31,0%	

O crescimento do lucro dos credenciadores, no período analisado, foi superior aos demais indicadores de crescimento do mercado. A título de comparação, o número de cartões ativos cresceu 94% (taxa média anual de 18%); a quantidade de transações cresceu 136% (taxa média anual de 24%) e o volume financeiro movimentado cresceu 164% (27,5% ao ano)⁶⁴.

Quando se analisa o lucro por credenciador, verifica-se que seu crescimento está concentrado em três empresas.

⁶⁴ Os índices de crescimento do volume financeiro não foram deflacionados. Todos os números apresentados consideram cartões de crédito e de débito.

4.9.2.2. Composição das Receitas e Despesas

No período de 2003 a 2007, as duas maiores fontes de receita foram taxa de desconto e aluguel de POS/conectividade, que representaram 80% e 16% da receita total, respectivamente. Tais receitas cresceram respectivamente 108% e 112%, mantendo suas participações relativas estáveis durante o período.

Gráfico 50: Credenciadores – composição das receitas

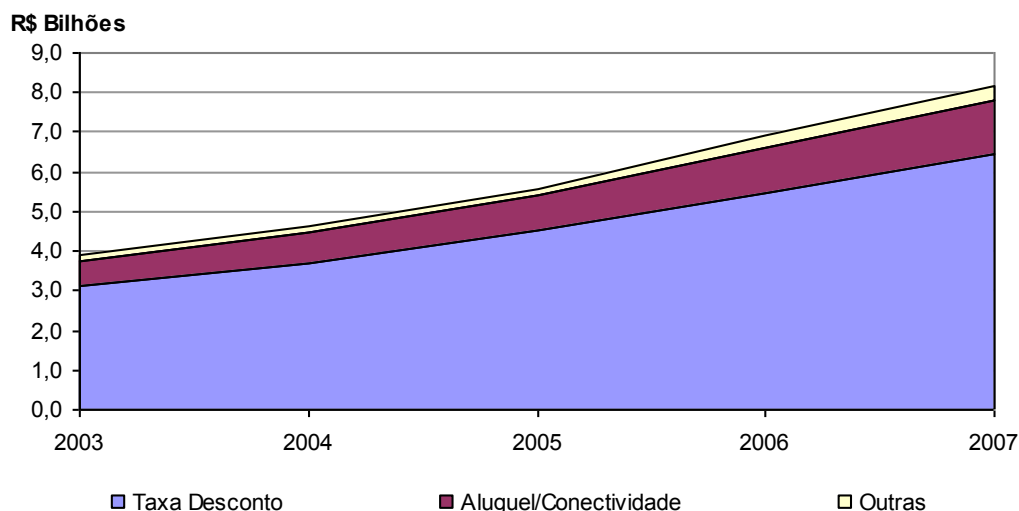
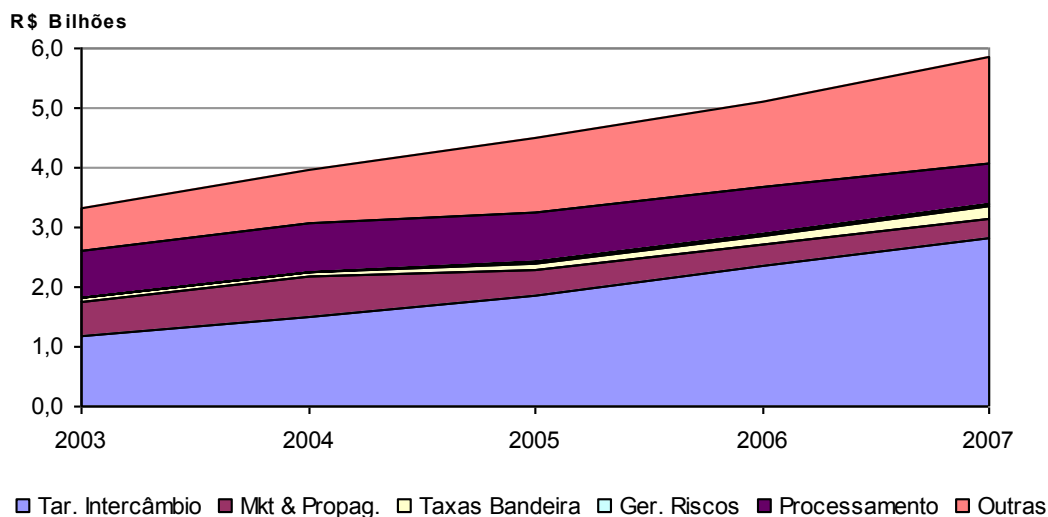


Tabela 9 – Evolução das receitas dos credenciadores

Receitas	2003	2004	2005	2006	2007	R\$ milhões		
						2003-2007 (%)	Tx. Cresc. (%)	2003-2007 Particip. (%)
Taxa de Desconto	3.111,8	3.717,2	4.505,0	5.477,2	6.459,2	107,6%	20,0%	79,8%
Aluguel e Conectividade	640,4	748,2	913,0	1.139,7	1.359,5	112,3%	20,7%	16,5%
Outras	130,7	159,0	168,1	276,4	363,0	177,8%	29,1%	3,8%

Em 2007, as despesas com tarifa de intercâmbio⁶⁵ representavam 48% do total (em 2003, 36%) e as despesas administrativas e tributos, consolidadas em “outras” despesas, representavam 30% (21% em 2003). As despesas com marketing e propaganda declinaram no período.

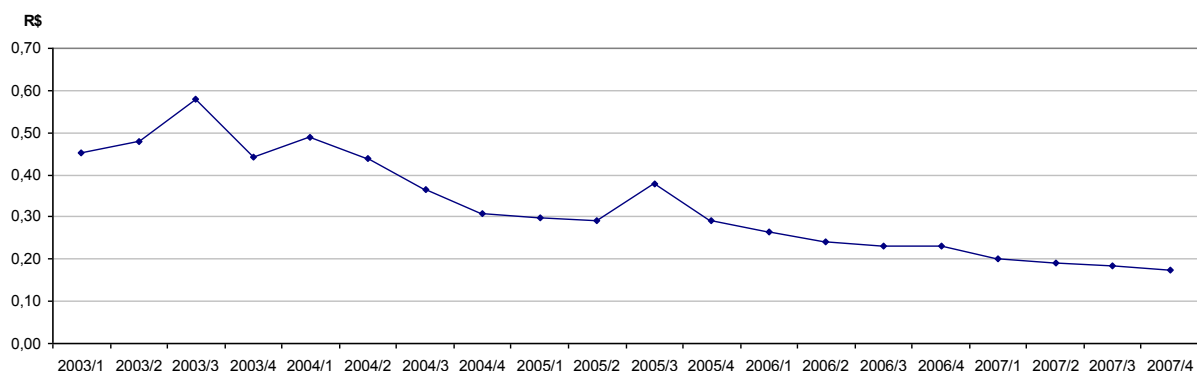
⁶⁵ As tarifas de intercâmbio aplicam-se apenas aos esquemas de quatro partes: Visa e MasterCard. A American Express, embora tenha pequena parcela de seus cartões operada no modelo de quatro partes, adota esquema remuneratório diverso da tarifa de intercâmbio.

Gráfico 51: Credenciadores – composição das despesas**Tabela 10 – Evolução das despesas dos credenciadores**

Despesas	2003	2004	2005	2006	2007	R\$ milhões		
						2003-2007 (%)	Tx. Cresc. (%)	Particip. (%)
Tarifa de Intercâmbio	1.184,7	1.515,3	1.846,9	2.356,1	2.823,0	138,3%	24,2%	42,8%
Marketing & Prop.	570,3	653,0	453,1	361,7	306,1	-46,3%	-14,4%	10,3%
Taxas à Bandeira	66,7	79,2	96,0	148,5	214,4	221,5%	33,9%	2,7%
Ger. Riscos	8,3	9,2	16,9	32,4	35,2	326,0%	43,7%	0,4%
Processamento	777,9	830,2	840,3	771,9	710,4	-8,7%	-2,2%	17,3%
Outras	699,9	862,3	1.235,9	1.454,0	1.775,8	153,7%	26,2%	26,5%

Interessante notar, também, que as despesas com processamento se mantiveram relativamente estáveis no período, apesar do grande incremento na utilização dos cartões de pagamento, demonstrando os benefícios dos ganhos de escala e escopo.

A redução dos custos de processamento por transação (vide gráfico abaixo) corrobora a afirmação sobre os ganhos de escala e de escopo. É fato, ainda, que pela estrutura adotada no Brasil, onde o credenciamento das principais bandeiras é exercido de forma monopolizada, os credenciadores se beneficiam mais fortemente dessas economias.

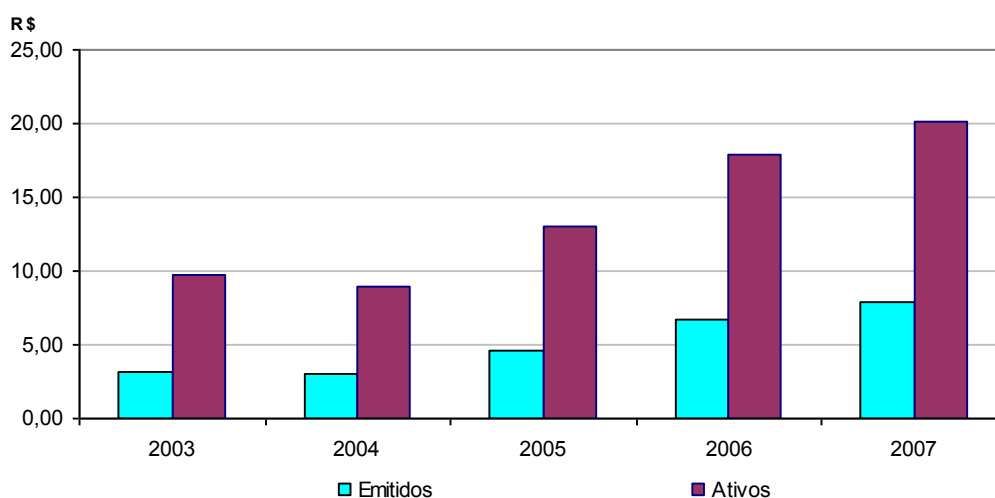
Gráfico 52: Custo de processamento por transação

As despesas com *marketing* foram significativamente maiores na Visanet, e as taxas pagas ao proprietário do esquema foram maiores no caso da Redecard. Nos dois casos, a rubrica "outras" foi relevante e crescente.

4.9.2.3. Lucro por cartão

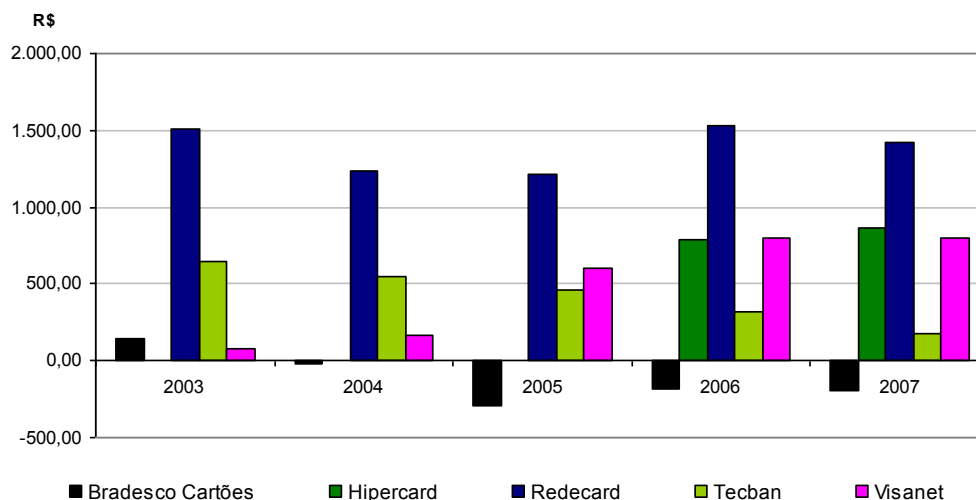
O lucro dos credenciadores por cartão apresentou tendência de crescimento, mostrando que o lucro dessa atividade tem crescido mais fortemente que o do lado emissor. No entanto, o lucro médio por cartão é maior na atividade de emissão.

Gráfico 53: Credenciadores – Lucro por Cartão



4.9.2.4. Lucro por POS

O maior lucro por POS é o do credenciador Redecard, que no final de 2007 era 79% maior que o da Visanet. O credenciador Hipercard apresentou tendência de crescimento do lucro, refletindo sua política de aumento da base de cartões. O lucro por POS da TecBan vem se reduzindo ao longo do período analisado, devido à redução do número de cartões emitidos e também de estabelecimentos credenciados.

Gráfico 54: Credenciadores – Lucro por terminal POS

4.9.2.5. Ensaio sobre Lucro

Lucro – Processamento versus Credenciamento

Dados os altos custos de entrada gerados pela verticalização da atividade de credenciamento e pela falta de interoperabilidade das redes, avaliou-se a viabilidade da divisão dos negócios dos principais credenciadores entre as atividades típicas de credenciamento e as de prestador de serviço de rede, dentre as quais se inclui a captura das informações.

As fontes de receita levantadas dos credenciadores foram divididas pelas atividades:

- credenciamento: receitas com taxa de desconto e percentual das “outras receitas”;
- prestador de serviço de rede: receitas com aluguel e conectividade e a parte restante de “outras receitas”.

De forma similar, as despesas também foram rateadas entre as atividades de credenciamento e de prestador de serviço de rede:

- credenciamento: despesas com tarifa de intercâmbio, marketing e propaganda, taxas pagas ao proprietário do esquema, gerenciamento de riscos e percentual dos “outros custos”;
- prestador de serviço de rede: custos com processamento e a parte restante de “outros custos”.

Além do rateio, é razoável pensar que, a partir da divisão das atividades da empresa, o processador de serviço de rede passe a cobrar pelo serviço prestado ao credenciador. Foram calculados os limites de tarifas por transação que poderiam ser cobradas, tendo como mínima a que zera o lucro do processador, e como máxima a que zera o lucro do credenciador.

Verificou-se que, com a quebra da verticalização dos credenciadores analisados, os prestadores de serviço de rede que seriam criados pela cisão das atividades já seriam rentáveis desde 2005, independente da cobrança pelos serviços aos credenciadores.

Cabe destacar que se estudou a simples divisão dos credenciadores analisados. Não foram contempladas outras possibilidades, como novas configurações que o mercado possa vir a adotar. A desverticalização da atividade de credenciamento e a interoperabilidade no serviço de rede, no mercado brasileiro, apresentam potencial para economia de escala e de escopo.

4.9.2.6. Decomposição dos Custos

Para melhor entender a composição do custo dos credenciadores, foi realizada análise decompondo-o em função dos principais insumos utilizados. A descrição completa dos dados, incluindo os testes de estacionariedade, bem como os resultados da regressão, pode ser encontrada no anexo I.

Verificou-se tendência de 2% de redução trimestral dos custos. Esse resultado é esperado, uma vez que o avanço tecnológico pode permitir sua redução.

Não se pode rejeitar a hipótese de custos crescentes de escala, ao menos dado o atual nível de tecnologia⁶⁶. Outro resultado obtido é que os cartões de crédito estão próximos ao seu limite de economia de escala, pois não podemos rejeitar que seu coeficiente seja diferente de 1.

Onde há mais espaço para crescer, aproveitando a tecnologia atual, é na área de cartões de débito, cujo coeficiente indica que o aumento de 1% nas transações aumentaria aproximadamente 0,18% no custo.

⁶⁶ Segundo o teste de Wald, a soma dos coeficientes das quantidades de POS, de transações de crédito e de transações de débito é maior do que 1.

Esses resultados permitem que se faça uma inferência sobre possíveis economias com a interoperabilidade na atividade de serviço de rede de POS, conforme a seguir apresentado.

4.9.2.7. Interoperabilidade na atividade serviço de rede

Este estudo busca avaliar a redução potencial de custos para os credenciadores⁶⁷ caso houvesse interoperabilidade na prestação de serviço de rede.

As seguintes hipóteses foram consideradas para se inferir a redução: os coeficientes estimados (vide anexo I) são constantes ao longo do tempo, ao longo da escala e com tecnologia constante; os terminais POS serão descartados⁶⁸ em alguma proporção e não serão utilizados na tentativa de aumento de receita.

Para avaliação, foram criados cenários em que o credenciador com a menor quantidade de terminais POS descarta de 25% a 100% do seu parque instalado, conforme a Tabela 11.

Tabela 11 – Redução anual estimada de custos

Cenários	Redução nº POS (%)	Redução Custos (%)	Economia (R\$ milhões)
100%	43,1%	16,1%	847,0
75%	32,3%	12,1%	635,2
50%	21,6%	8,0%	423,5
25%	10,8%	4,0%	211,7

A Tabela 11 traz, para cada cenário, o percentual do total de terminais POS que seria descartado, bem como a redução nos custos totais dos credenciadores e a economia advinda dessa redução com base nos custos do ano de 2007.

A análise da tabela mostra que, mesmo na hipótese simplificada, haveria significativa economia de custos resultante da interoperabilidade no serviço de rede. Além disso, essa economia seria suficiente para suportar os investimentos necessários para a viabilização da interoperabilidade.

⁶⁷ Somente foram considerados os custos dos dois principais credenciadores, Redecard e Visanet.

⁶⁸ Uma hipótese implícita neste caso, é a de que não há custo para se desfazer dos equipamentos descartados pelo compartilhamento.

4.9.2.8. Análise do Lucro Justo

Para realizar essa análise, foram utilizados apenas os dados publicados nos demonstrativos financeiros das credenciadoras Visanet e Redecard. Isso se deve a alguns motivos: como a atividade de emissão é desempenhada por bancos e seus balanços contemplam as demais atividades bancárias, a análise com dados oficiais de balanço ficaria prejudicada; os outros credenciadores, como são esquemas de 3 partes e utilizaram critério próprio para ratear as receitas e as despesas, poderiam igualmente prejudicar a análise.

Para calcular os índices baseados nas demonstrações contábeis, foi necessário padronizar as demonstrações e fazer alguns ajustes⁶⁹. Os índices da Redecard e da Visanet estão exibidos nas Tabela 12 e 14, respectivamente.

Tabela 12 – Índices das Demonstrações Financeiras da Redecard

Índice	2003	2004	2005	2006	2007
Liquidez Corrente	0,94	0,89	0,99	1,02	1,44
Liquidez Geral	0,87	0,79	0,86	1,09	1,35
Ind. Imobilização	16,2%	25,9%	19,4%	16,1%	13,8%
ROE	740,6%	826,2%	914,6%	1268,4%	174,4%
ROI	30,3%	48,7%	54,6%	89,8%	63,3%
Margem de Lucro	46,4%	49,5%	48,2%	57,0%	53,9%
Giro Ativo	0,65	0,98	1,13	1,58	1,17
Lucro/Imobilizado	1,87	1,88	2,81	4,65	4,60
Aluguel de POS/Imobilizado	1,08	1,05	1,54	2,32	2,49
Grau de Alavancagem Financeira	24,45	16,98	16,75	14,12	2,75
Particip. Capital Terceiros	2345,1%	1598,2%	1575,3%	1312,2%	175,4%

Tabela 13 – Índices das Demonstrações Financeiras da Visanet

Índice	2003	2004	2005	2006	2007
Liquidez Corrente	0,53	0,63	1,47	1,24	1,20
Liquidez Geral	0,50	0,67	1,21	1,18	1,26
Ind. Imobilização	51,6%	44,1%	22,2%	19,8%	16,2%
ROE	29,4%	44,4%	98,9%	156,6%	147,0%
ROI	5,7%	10,9%	36,2%	56,1%	58,8%
Margem de Lucro	2,6%	7,1%	21,0%	32,6%	36,8%
Giro Ativo	2,19	1,54	1,72	1,72	1,60
Lucro/Imobilizado	0,11	0,25	1,63	2,83	3,63
Aluguel de POS/Imobilizado	0,76	0,80	2,16	2,59	3,06
Grau de Alavancagem Financeira	5,13	4,07	2,73	2,79	2,50
Particip. Capital Terceiros	412,8%	307,5%	173,0%	179,0%	150,2%

Os índices de liquidez, à exceção do de liquidez corrente para a Visanet, demonstram que a capacidade de pagamento de curto e longo prazos das empresas está satisfatória. No caso da Redecard, por conta da abertura de capital, o novo capital

⁶⁹ O ajuste mais significativo foi feito nas contas a pagar a estabelecimentos e a receber de bancos e-
missores. De forma a deixar o balanço mais legível, essas contas foram ajustadas pelo valor líquido.

investido foi contabilizado na redução da rubrica “contas a pagar” (aumento no valor antecipado aos estabelecimentos), houve aumento significativo dos índices de liquidez corrente e geral.

O índice de imobilização de ambas as empresas é semelhante, e indica que apenas 16,2% dos ativos da Visanet e 13,8% da Redecard são imobilizados, com base no ano de 2007. Isso se deve principalmente à terceirização de infra-estrutura, à depreciação acelerada dos equipamentos de POS e ao aumento da participação do número de PDVs.

Os outros indicadores que consideram o imobilizado são igualmente importantes para se entender o negócio e para verificar as possíveis barreiras econômicas de entrada. O valor do índice “Aluguel de POS/Imobilizado” indica que a atividade é lucrativa. Dentro do credenciamento existe o negócio de aluguel de POS é, por si só, rentável, pois, o aluguel ao ano de 2007 foi o suficiente para comprar 3,06 imobilizados na Visanet e 2,49 da Redecard.

O índice “Lucro/Imobilizado” também indica o grau de lucratividade do negócio, uma vez que o lucro de apenas um ano conseguiria mais do que repor todo o imobilizado da empresa.

Podemos observar que as margens de lucro⁷⁰, do ano de 2007, são de 36,8% e 53,9%, respectivamente para a Visanet e para a Redecard, acima da mediana observada entre os credenciadores considerados no relatório da comunidade europeia⁷¹ (8,3%).

Ao observar o ROI (Retorno sobre investimento), percebe-se que a Redecard vinha se distanciando da Visanet, mas, no último ano da análise (2007), eles se aproximaram. Uma explicação para isso pode ser obtida por meio da análise do grau de alavancagem financeira e da participação de capital de terceiros na Redecard. A mudança no comportamento desses índices, que se reflete também no ROE (Retorno sobre Capital Próprio), deve-se à abertura de capital da Redecard, realizada em 2007, conforme comentado acima.

A análise mais importante a ser feita é a do ROE, para avaliar se os lucros são abusivos. De forma mais evidente do que no cálculo do ROI, percebe-se que

⁷⁰ Calculada como o lucro líquido dividido pela receita líquida

⁷¹ COMISSÃO EUROPÉIA, **Interim Report I – Payment Cards**, Abril de 2006.

a rentabilidade vinha com índices superiores a 1.000% e teve redução para menos de 200% em 2007, devido ao ingresso de capital (denominador do ROE).

A metodologia utilizada para avaliação do lucro justo foi o CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), que permite a incorporação do risco do negócio. Apesar de a metodologia ser simples, há um problema na sua utilização nesse caso. Não há no Brasil, para o período de análise, empresa com ações negociadas em bolsa que seja compatível com o negócio dos credenciadores⁷², o que tornou necessária a adoção de abordagem alternativa.

Para solucionar esse problema, foram selecionadas empresas de alguns ramos de atividade que teriam relação com o negócio dos credenciadores, quais sejam, três ramos diferentes: varejo, tecnologia e financeiro. O varejo justifica-se por ser o principal cliente dos credenciadores. Dessa forma, espera-se que a lucratividade esteja vinculada à evolução das empresas desse setor. Tecnologia e financeiro compõem conjuntamente, de forma aproximada, o ramo de atuação dos credenciadores na estrutura atual, que prestam ao mesmo tempo serviços financeiros e de tecnologia.

Após a seleção dos ativos e os cálculos de risco dos ramos de atividade supracitados, o negócio dos credenciadores foi avaliado como se fosse uma carteira de empresas, com divisão proporcional às receitas obtidas com cada ramo de atividade. Os dados utilizados, bem como detalhes do modelo, estão no anexo I.

Com base nesse modelo, foi calculado o ROE justo para cada ano e foram comparados com os lucros obtidos pelos credenciadores. O resultado está na Tabela 14.

Tabela 14 – Lucro justo estimado pelo modelo CAPM

	2003	2004	2005	2006	2007
Limite Superior	258,0%	48,3%	70,0%	85,2%	104,4%
Lucro Justo	170,2%	40,5%	54,5%	63,4%	71,0%
Limite Inferior	82,5%	32,8%	39,0%	41,6%	37,6%
Redecard	740,6%	826,2%	914,6%	1268,4%	174,4%
Visanet	29,4%	44,4%	98,9%	156,6%	147,0%

Ao comparar os indicadores ROE das credenciadoras Redecard e Visanet, percebe-se que as rentabilidades estão, bem acima daquela verificada em ativida-

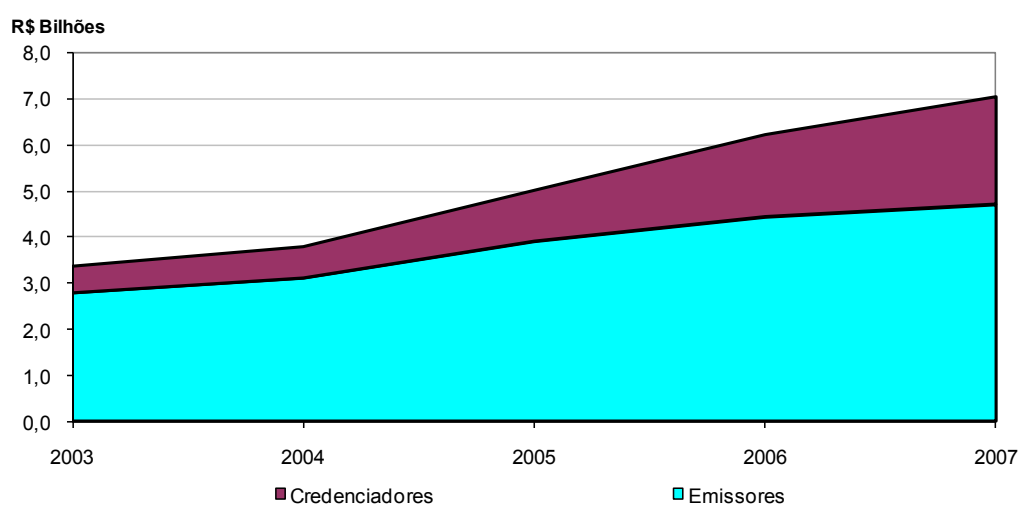
⁷² Apesar de a Redecard ter aberto seu capital e ter ações negociadas na bolsa de valores, somente existem dados parciais para o ano de 2007.

des com características de risco empresarial assemelhadas, isto é, que a rentabilidade ficou acima do limite superior do lucro justo, exceto Visanet em 2003 e 2004.

4.9.3. Análise da Lucratividade do Mercado

Considerando todos os esquemas de três e de quatro partes, constata-se que a rentabilidade do mercado vem aumentando no período analisado⁷³. Esse resultado é esperado, em virtude do aumento do uso desses instrumentos de pagamento, em particular do cartão de crédito, que é mais rentável que o de débito.

Gráfico 55: Emissores e Credenciadores – evolução da rentabilidade



Na distribuição do lucro da indústria, a participação dos credenciadores vem aumentando. Deve-se ressaltar, contudo, que os dois principais credenciadores são de propriedade ou controlados por grandes bancos emissores e que parte significativa de seus lucros é distribuída.

⁷³ Valores deflacionados, trazidos ao 4º trimestre de 2007.

5

Marco Regulatório no Brasil

O marco legal da regulação da indústria de cartões crédito no Brasil pode ser visto sob três enfoques: o primeiro, envolvendo as atividades de instituições financeiras e de sistema de pagamentos; o segundo, considerando a perspectiva da defesa da concorrência; e o terceiro, envolvendo a defesa do consumidor. Todos esses enfoques abrangem qualquer transação realizada no território nacional ou com reflexos nele, independentemente da indústria a que as firmas pertençam.

Em relação ao primeiro enfoque, a Lei nº 4.595, de 1964, e a Lei nº 10.214, de 2001, conferem amplo poder normativo tanto ao Conselho Monetário Nacional quanto ao Banco Central do Brasil.

De fato, constitui objetivo de política do Conselho Monetário Nacional (art. 3º, V, da Lei nº 4.595, de 1964), *a adoção de medidas que propiciem o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior eficiência do sistema de pagamentos e de mobilização de recursos, competindo-lhe (art. 4º, VIII) regular a constituição, o funcionamento e a fiscalização dos que exercem tais atividades e a aplicação das penalidades previstas.*

A Lei nº 10.214, de 2001, art. 2º, que deu suporte à reestruturação do sistema de pagamentos brasileiro, por seu turno, define sistema de pagamento em sentido amplo, isto é, as entidades, os sistemas e os procedimentos relacionados com a transferência de fundos e de outros ativos financeiros, ou com o processamento, a compensação e a liquidação de pagamentos em qualquer uma de suas formas.

As câmaras e os prestadores de serviços de compensação e de liquidação integram o sistema de pagamentos brasileiro e dependem de autorização do Banco Central do Brasil (art. 2º, parágrafo único).

Como em qualquer país, o sistema de pagamentos, necessariamente, depende de decisões complementares das entidades, financeiras ou não, que, com base em regras e procedimentos comuns, possam dar curso à compensação e à liquidação de qualquer esquema de pagamento oferecido. Depreende-se, portanto, que qualquer sistema, de grandes ou de pequenos valores, depende da existência de esquemas de pagamentos, quer seja esquema baseado em papel, por exemplo, cheque, ou esquema eletrônico, por exemplo, transferência eletrônica de crédito ou cartão de pagamento.

Assim, perseguir maior eficiência do sistema de pagamentos, bem como incentivar a mobilização dos recursos realizados pelas instituições participantes, compreende, também, perseguir eficiência dos esquemas de pagamentos. Como exemplo empírico disso, podemos citar, aliás, a nota técnica publicada pelo Banco Central do Brasil sobre custos e eficiência dos instrumentos de pagamentos.⁷⁴

O cartão de pagamentos, como já evidenciado, é o esquema de pagamento mais utilizado nos pontos de venda, com exceção do pagamento em dinheiro, tanto nas transações presenciais como no comércio eletrônico. Por esse motivo, tem atraído a atenção dos reguladores em todas as esferas do governo. Mais especificamente, após a Diretiva nº 1, de 2006, divulgada pelo BCB, foi assinado convênio com a SDE e a Seae com vistas à identificação de falhas desse mercado e à proposição de eventuais medidas de política pública.

No lado da oferta, em geral, atuam em um esquema de pagamento, o proprietário do esquema, o emissor, o credenciador, o prestador de serviço de compensação e de liquidação e o prestador de serviço de rede. Quando esses entes são instituições financeiras, por força da Lei nº 4.595, de 1964, e em conjunto com a Lei nº 10.214, de 2001, o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil têm mandato legal para regular e supervisionar o esquema de pagamento com vistas à maior eficiência, nos casos de conduta anticompetitivas e de práticas abusivas, em toda sua cadeia de valor, isto é, desde o processo de habilitação e oferta do produto aos usuá-

⁷⁴ BANCO CENTRAL DO BRASIL (2007). Custo e eficiência na utilização de instrumentos de pagamento de varejo. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/novaPaginaSPB/Nota%20T%E9cnica%20-%20Custo%20Eficiencia.pdf>>.

rios finais, a captura e o processamento das informações da transação até a compensação e a liquidação das obrigações pertinentes.

A definição de instituição financeira, para fins de tutela da Lei nº 4.595, de 1964, pode ser extraída do seu art. 17, que define como tal toda pessoa jurídica, pública ou privada, que tenha como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.

Os aspectos concorrenciais, sob a perspectiva da atividade repressiva, estão contemplados no § 2º do art. 18 da referida lei, posto que autoriza o Banco Central do Brasil, no exercício da fiscalização que lhe compete, a regular as condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo os abusos com a aplicação de penalidade.

É certo, contudo, que da plataforma da indústria de cartões de pagamento podem participar atores que, em sentido estrito, não são instituições financeiras. É ilustrativo o esquema envolvendo a Visa e a MasterCard, proprietárias dos principais esquemas de cartão existentes no país, empresas não-financeiras de capital aberto e desmutualizadas. Para esses esquemas, o emissor do cartão é, por definição, instituição financeira, sendo que as atividades de credenciador, processador e de compensação e liquidação podem ser exercidas tanto pela instituição financeira emissora quanto por entidades pertencentes ao mesmo conglomerado econômico.

É o caso das empresas não-financeiras Visanet e Redecard, que credenciam os pontos de venda (comércio), realizam o processamento das operações com o cartão e prestam serviço de compensação e de liquidação. E mais, é possível encontrar esquema em que proprietário, emissor e credenciador sejam empresas não-financeiras.

Regular e fiscalizar alguns esquemas de cartões, aqueles cujos participantes são instituições financeiras, e outros não, gera assimetria regulatória, o que prejudica a alocação eficiente de recursos pelo lado da oferta.

Ao mesmo tempo, com vistas à maior eficiência, não há como regular intervindo apenas em alguns dos atores da indústria, aqueles considerados instituições financeiras, pois, por construção, os esquemas de pagamentos envolvem decisões complementares e interdependentes de todos os participantes. Deter competência regulatória e de fiscalização apenas no lado do emissor, por exemplo, não só é insufici-

ente para o alcance do objetivo, como pode ser ineficaz para a obtenção do fim público. Essas decisões complementares compreendem definição de negócio, de padrões técnicos e de procedimentos, que tornem possível a transferência de recursos entre o pagador e o recebedor, o que norteará a alocação de recursos investidos e a distribuição de responsabilidades entre os diversos participantes.

Essa é a razão porque a Lei nº 10.214, de 2001, define como compreendidos no sistema de pagamentos brasileiro “as entidades, os sistemas e os procedimentos relacionados com a transferência de fundos e de outros ativos financeiros, ou com o processamento, a compensação e a liquidação de pagamento em qualquer de suas formas” (art. 2º, *caput*); vincula o exercício da atividade à autorização do Banco Central do Brasil (art. 2º, parágrafo único); e atribui competência ao Conselho Monetário Nacional, ao Banco Central do Brasil e à Comissão de Valores Mobiliários, nas suas respectivas esferas, para baixar normas e instruções necessárias ao cumprimento da lei (art. 11), não se podendo perder de vista a competência abrangente do Conselho Monetário Nacional (art. 4º, VIII, da Lei nº 4.595, de 1964).

As conclusões do presente relatório apontam, inclusive, deficiências em termos de estrutura e de condutas da indústria de cartões de pagamento, razão a explicar considerável número de projetos de lei no âmbito do Congresso Nacional nos últimos tempos.

Análise mais acurada parece indicar que a base legal existente ampararia a regulação do mercado de cartões de pagamento, sob os aspectos de estrutura e condutas.

Do lado dos aspectos concorrenciais, porém, os parágrafos do art. 44 da Lei nº 4.595, de 1964, se encarregam de circunscrever, ou melhor, de limitar o poder de atuação do Banco Central do Brasil, pois em termos objetivos as penalidades aplicáveis aos abusos de concorrência (art. 44, § 2º, alínea “b”, parte final) ficaram adstritas à incidência de multa pecuniária que, por força do art. 67 da Lei nº 9.069, de 29 de junho de 1995, alterado pela Medida Provisória 2.224, de 4 de setembro de 2001, atinge o valor máximo de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais).

Por outro lado, encontramos o segundo conjunto de regras, que são as leis do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC). O SBDC é composto pelo CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica), autarquia federal, e de sua Procuradoria-Geral que tem vínculo de subordinação à AGU, e por dois outros ór-

gãos administrativos desprovidos de personalidade jurídica própria, a SDE e a Seae, que integram, respectivamente, a estrutura funcional dos Ministérios da Justiça e da Fazenda.

A Lei nº 8.884, de 1994, estabelece o funcionamento da defesa da concorrência no Brasil, atribuindo papéis ao CADE, à SDE e à Seae e define as infrações à ordem econômica, dentre as quais constam dominar mercado relevante, a menos que o domínio seja baseado em eficiência em relação aos concorrentes, ou exercer de forma abusiva posição dominante (definida como controlar mais de 20% de mercado relevante).

A SDE tem a responsabilidade por instruir a análise concorrencial dos atos de concentração econômica (fusões, aquisições, etc.), bem como investigar infrações à ordem econômica. A Seae, por sua vez, é responsável por emitir pareceres econômicos em atos de concentração, investigar condutas para oferecer representação à SDE, bem como elaborar facultativamente pareceres em investigações sobre condutas anticompetitivas.

Por fim, o CADE é responsável pela decisão final, na esfera administrativa, dos processos iniciados pela SDE ou pela Seae. Assim, após receber os pareceres da SDE e da Seae, que não são vinculativos, o CADE tem a tarefa de julgar tanto os processos administrativos que tratam de condutas anticoncorrenciais quanto às análises de atos de concentração econômica.

Pode-se afirmar, contudo, não haver superposição de competências entre o Banco Central do Brasil e o SBDC, quando se trata do sistema financeiro, por força do que dispõe a Lei nº 4.595, de 1964 e o art. 192 da Constituição Federal, que conferiu tratamento privilegiado para esse mercado em matéria de regulação e de fiscalização de suas atividades. Cabe ressaltar, também, que o SBDC não regula ou fiscaliza setores da economia, mas atua nos casos de concentração econômica ou de infração anticoncorrencial.

Tal entendimento, no entanto, não impede que se estabeleça convênio entre esses reguladores, principalmente no que se refere às práticas abusivas e às condutas anticompetitivas. Isto porque é possível, como demonstrado, a existência de esquemas de cartões de pagamentos de propriedade de entidade que não reúne o predicado de instituição financeira.

Essa interação entre as autoridades de defesa da concorrência e de regulação bancária pode ser amplamente vista na experiência internacional e foi a opção adotada quando da assinatura de convênio entre o Banco Central, a SDE e a Seae, no âmbito do qual se insere a realização deste relatório. Tal iniciativa objetiva reforçar a política de Estado insculpida na Constituição Federal, particularmente no que se refere ao aspecto repressivo das condutas lesivas à livre concorrência e aos direitos dos usuários dos serviços financeiros.

Esse convênio pode dar concretude à adjudicação da concorrência sob a perspectiva repressiva (condutas), cabendo à SDE e à SEAE, no particular, apurar as condutas anticompetitivas e instruir os processos administrativos.

Quanto ao terceiro enfoque regulamentar, a indústria de cartões de pagamento, na medida que seu funcionamento estabelece relações consumeristas, está sujeita ao Código de Defesa do Consumidor – CDC (Lei nº 8.078, de 1990).

O CDC prevê a participação de diversos órgãos públicos e entidades privadas, bem como o incremento de vários institutos como instrumentos para a realização da política de consumo, constituindo assim, o Sistema Nacional de Defesa do Consumidor – SNDC.

Integram o SNDC a SDE, por meio do seu Departamento de Proteção e Defesa do Consumidor – DPDC, e os demais órgãos federais, estaduais, do Distrito Federal, municipais (Procons) e entidades civis de defesa do consumidor. O DPDC tem como atribuição principal coordenar a política e as ações do SNDC.

Os Procons são órgãos estaduais ou municipais de defesa do consumidor, criados, na forma da lei, especificamente para esse fim, com competências, no âmbito de sua jurisdição, para exercitar as atividades contidas no CDC e no Decreto nº 2.181, de 1997, visando garantir os direitos dos consumidores. Verifica-se, dessa forma, que as competências são concorrentes entre União, Estados e Municípios no que se refere aos direitos dos consumidores, não havendo, portanto, relação hierárquica entre o DPDC e os Procons ou entre Procons.

Outros dois atores, no SNDC, merecem destaque pela sua importante atuação na defesa dos direitos dos consumidores: os Ministérios Públicos e as Entidades Organizadas da Sociedade Civil.

Dessa forma, do que for decidido, no âmbito do convênio, como implicações políticas que resultem em intervenção direta na estrutura ou na conduta no lado

da oferta da indústria de cartão de pagamentos, entende-se que: resolução do CMN pode ser o instrumento adequado se necessária a emissão de norma regulatória; a abertura de processos administrativos no âmbito do SBDC é o procedimento apropriado, quando forem observadas condutas anticompetitivas.

Quanto a condutas do lado do comerciante que afetem o direito do consumidor, entende-se que o relatório possa ser útil nos julgamentos e pareceres do SNDC.

6

Conclusões

6.1. Organização da Indústria

Na elaboração deste trabalho, com base na análise das características dos instrumentos de pagamentos disponíveis no Brasil, foi adotado o entendimento de que os cartões de pagamento não integram um mercado relevante composto por todos os demais instrumentos.

Em seguida, descartou-se a possibilidade de substituição intensa entre os cartões de débito e os de crédito, seja do lado emissor ou do lado credenciador, tendo em conta as peculiaridades desses dois tipos de cartões e as considerações decorrentes da característica de mercado de dois lados,.

Posteriormente, foram analisados os cartões de crédito das bandeiras Visa e MasterCard, empregando-se métodos quantitativos para avaliar a substitutibilidade entre eles. Concluiu-se que, no lado do credenciamento, cada uma dessas bandeiras constitui um mercado relevante. No lado da emissão, chegou-se a resultado similar, em que os emissores de cada bandeira também fazem parte de mercados relevantes distintos. A separação de mercados relevantes entre essas duas bandeiras, cujos cartões de crédito foram tratados como os substitutos mais próximos existentes, corrobora a não-inclusão de outros instrumentos de pagamento nesses mercados.

Quanto às bandeiras American Express, Diners e Hipercard, não se prosseguiu na investigação sobre o mercado relevante de que fazem parte, dado o número de transações relativamente pequeno.

Quanto aos cartões de débito, a partir da análise da preferência dos bancos emissores pela bandeira Visa (Visa Electron) ou pela MasterCard (Maestro) e por conta da característica de mercado de dois lados, definiu-se o credenciamento de cada uma das bandeiras como mercados relevantes, também. O produto Cheque Eletrônico não foi analisado, devido a sua pequena e decrescente participação no produto débito.

Assim, a mensuração e a avaliação do poder de mercado dos participantes da indústria de cartões de pagamentos foram realizadas com base nos mercados relevantes aqui definidos: emissão de cartão de crédito da bandeira Visa; emissão de cartão de crédito da bandeira MasterCard; credenciamento da bandeira Visa; e credenciamento da bandeira MasterCard.

6.1.1. Estrutura

No Brasil, além da atividade principal de afiliação dos estabelecimentos aos esquemas de pagamentos, os credenciadores executam a prestação de serviços de rede e as atividades de compensação e de liquidação, que lhes são atípicas, se analisarmos como funciona o setor em outros países e considerarmos que tal integração não poderia ser justificada por peculiaridades da economia brasileira. Importante ressaltar que não há interoperabilidade nos serviços de rede, no que se refere à captura e ao processamento das transações.

Embora, historicamente, essa verticalização tenha sido o primeiro passo para a consolidação do mercado de cartões de pagamentos, essa forma de integração, a partir de momento posterior, gera ineficiência por minimizar possíveis ganhos de escala e introduzir barreiras à entrada no mercado.

Nos esquemas de três partes a estrutura é, por construção, de apenas uma instituição como credenciadora. No caso da bandeira American Express, o credenciador é o Banco Bankpar (conglomerado Bradesco), no da Hipercard é o Unibanco, e no do Diners é o Citibank. Dessa forma, não cabe análise de concentração no credenciamento.

Já nos esquemas de quatro partes, existe a possibilidade de múltiplos credenciadores, porém, no mercado brasileiro, cada esquema de cartão de pagamento corresponde a somente um credenciador. No caso da Visa, o credenciador tem exclusividade contratual, fazendo com que os pedidos de novas licenças sejam negados.

No esquema MasterCard, a Redecard, embora não tenha exclusividade, é o único credenciador ativo. Existem outras instituições que, mesmo já tendo obtido a licença para credenciar, até o presente momento, optaram por não fazê-lo.

Uma vez definidos os mercados relevantes, percebe-se que, para os principais esquemas, Visa e MasterCard, a Visanet e a Redecard detêm o monopólio da atividade típica de credenciamento. As instituições financeiras sócias dos dois credenciadores seriam potenciais concorrentes nesse mercado, em um cenário em que os prestadores de serviço de rede e os prestadores de serviços de compensação e de liquidação fossem independentes e houvesse interoperabilidade.

Três aspectos são considerados necessários à maior competição nessa atividade típica. Primeiro, é importante que haja neutralidade do prestador de serviço de compensação e de liquidação em relação aos credenciadores. Essa atividade está hoje inserida na estrutura da Visanet e da Redecard, fazendo com que potenciais credenciadores concorrentes dependam dos serviços daquelas entidades.

Segundo, é fundamental que haja interoperabilidade entre os prestadores de serviços de rede, diferentemente do que ocorre atualmente, devido ao avanço dos credenciadores sobre essa atividade, o que dificulta a entrada de novos credenciadores. Dada a existência de economias de escala na prestação de serviços de rede, ausente na atividade de credenciamento, ela tende a ser exercida por número reduzido de participantes.

Terceiro, não deveria haver exclusividade contratual na atividade de credenciamento entre proprietário de esquema e credenciador nos modelos de quatro partes. A diminuição do valor percebido pelos novos entrantes diante de um cenário de incumbentes monobandeira diminui a contestabilidade nesse mercado.

Vale ressaltar, também, a estratégia dos bancos nacionais de substituir o esquema local de débito, na figura da TecBan, pelos esquemas de débito da Visa e da MasterCard. Mesmo sendo o esquema local socialmente mais barato, tal substituição ocorreu por questões de governança, falta de interoperabilidade nos prestadores de serviço de rede e maior incentivo financeiro para os emissores percebido na diferença de tarifa de intercâmbio. Não obstante, o funcionamento de um esquema de débito local forte é positivo em termos de contestação do mercado e redução dos custos operacionais.

No mercado de emissão, percebe-se aumento na concorrência ao longo do tempo nos esquemas de quatro partes, conforme evidenciado no capítulo 4.5.1. No entanto, verifica-se que a concentração na emissão está correlacionada com a participação das instituições financeiras como sócias dos credenciadores únicos de cada bandeira e com a possibilidade de fusões e incorporações entre os participantes do sistema bancário. O aumento da concorrência na atividade de credenciamento, uma vez efetivamente exercido pelas instituições financeiras, poderia reforçar a concorrência no mercado de emissão, considerando o inter-relacionamento entre os dois lados do mercado.

6.1.2. Conduta

Regra de não sobrepreço

Existe uma série de preocupações relativas a potenciais efeitos anticompetitivos derivados das práticas encontradas no mercado de cartões de pagamento. A imposição da regra de não sobrepreço é uma delas. Além da preocupação em promover maior eficiência no mercado, a questão da regra de não sobrepreço tem implicações relevantes em termos de políticas, quais sejam a de promoção de uso do cartão, a de popularização do acesso ao crédito e a de redução do custo de observância de fiscalização.

A principal restrição à diferenciação de preço em função do instrumento de pagamento utilizado advém da legislação brasileira e do entendimento do Departamento de Proteção e Defesa do Consumidor (DPDC) de que essa prática contraria o Código de Defesa do Consumidor (CDC).

No que tange aos participantes da indústria, Visa, MasterCard e Hipercard proíbem o sobrepreço de bens e de serviços nas vendas com cartão, porém, permitem que os estabelecimentos ofereçam desconto se efetuadas com outros instrumentos de pagamento. Apesar dessa possibilidade, apenas 35% dos estabelecimentos afirmam oferecer desconto com base no instrumento de pagamento utilizado.

Entende-se que a regra de não sobrepreço traz distorções ao mercado e prejuízo ao consumidor, e que a possibilidade de diferenciar preços em função do instrumento de pagamento traria benefícios, dentre os quais se pode destacar:

- permitiria que os estabelecimentos tivessem a liberdade de sinalizar, por meio de seus preços, os custos de cada instrumento de pagamento, promovendo

maior eficiência econômica – a impossibilidade de discriminar preços distorce a natureza da contestabilidade entre os diversos instrumentos de pagamento, fazendo com que os consumidores tenham incentivos para utilizar com maior frequência um determinado instrumento que não seja necessariamente o menos custoso para a sociedade;

- minimizaria a existência de subsídio cruzado dos consumidores que não utilizam cartão (majoritariamente população de menor renda) para os consumidores que utilizam (majoritariamente população de maior renda); e
- alteraria o equilíbrio de forças entre os agentes do mercado – o fato de os estabelecimentos terem a possibilidade de discriminar preços aumenta implicitamente seu poder de barganha. O livre apreçamento reduziria o efeito adverso do poder de mercado dos credenciadores, dando maior poder de negociação para os estabelecimentos, o que poderia gerar efeitos positivos na estrutura de preços da indústria de cartões.

A principal preocupação da indústria em não permitir a diferenciação de preços é porque a utilização de cartões de pagamento poderia ser desestimulada. Como os consumidores enfrentariam preços mais baixos para bens e serviços comprados com outros instrumentos de pagamento, isso poderia levar à redução da quantidade de transações com cartões, com impactos negativos sobre o crescimento da indústria, o que, por sua vez, teria impactos negativos em termos de bem-estar social.

No entanto, a pesquisa realizada com os estabelecimentos indica que dificilmente aqueles que hoje não oferecem desconto em função do instrumento de pagamento, cerca de 65% dos entrevistados, irão fazê-lo caso seja legalmente e contratualmente permitido. Esses estabelecimentos revelaram que teriam dificuldades em oferecer descontos relacionadas principalmente a questões operacionais, aos custos de manutenção de listas de preços e à baixa margem de lucro. Ou seja, mesmo sob outro cenário, grande parte dos estabelecimentos não iria diferenciar preços em função do instrumento de pagamento utilizado, o que indica que essa medida não deverá desestimular significativamente a indústria de cartões.

A eliminação dessa regra, isto é, oferecer ao estabelecimento a liberdade de diferenciar o preço por instrumento de pagamento, poderia ser solução regulatória prática para as autoridades preocupadas com o nível da tarifa de intercâmbio. Como a tarifa seria neutra sem a regra, sob algumas das hipóteses discutidas no tópico 2.4, a

sua supressão possibilitaria ao mercado atingir nível eficiente da tarifa de intercâmbio, sem necessidade de intervenção direta na tarifa de intercâmbio.

Assim, sem prejuízo ao crescimento da indústria, a melhor política seria permitir o livre apreçamento de bens e serviços. Espera-se que a efetiva diferenciação leve em conta não só os custos incorridos como também os benefícios agregados por cada instrumento, gerando melhores incentivos na composição dos usos dos instrumentos de pagamento.

Regra de “*honor all cards*”

Outra prática da indústria é a regra *honor all cards*, pela qual os estabelecimentos credenciados são obrigados a aceitar cartões independentemente do emissor, da modalidade ou do produto⁷⁵. Essa regra estimula a concorrência na emissão, por estender a todos os emissores, independentemente de seu porte, a externalidade de rede presente no esquema. Além disso, a regra é necessária à credibilidade do esquema.

Tarifa de intercâmbio

A tarifa de intercâmbio dos esquemas de quatro partes analisados é definida pelo proprietário do esquema, para uso comum, sendo aplicadas as mesmas tarifas utilizadas internacionalmente. A estipulação unilateral pelo proprietário é preferível à negociação bilateral entre emissores e credenciadores, porque evita que os maiores participantes inviabilizem a permanência ou a entrada de participantes de menor porte, evitando concentração do mercado. Possibilita, também, a existência de maior número de participantes no mercado, que seria limitada caso fosse adotada a negociação bilateral, em razão dos altos custos de transação, exponencialmente crescentes. Todavia, sua definição de forma multilateral pelos participantes locais do esquema seria mais eficiente porque possibilitaria melhor consideração das especificidades do mercado local, em vez de simplesmente ser replicada a tarifa de uso internacional. Observe-se, por exemplo, que os emissores brasileiros de cartão de crédito não arcam com o custo do dinheiro no tempo, o que deveria possibilitar tarifa de intercâmbio menor que a internacionalmente praticada para o caso das compras não parceladas.

No caso dos esquemas de débito Visa e MasterCard, a tarifa de intercâmbio foi fixada como percentual da taxa de desconto. Dessa forma, o credenciador monopolista determina de forma indireta a tarifa de intercâmbio. Em uma transação de

⁷⁵ Notar que, neste ponto, a referência dá-se em relação à versão fraca da regra.

débito os riscos financeiros (de crédito e de liquidez) são mínimos ou inexistentes, não havendo relação direta entre os custos do emissor e o valor da transação, tanto que não é o emissor que define diretamente o valor da tarifa de intercâmbio. Tal fato pode justificar a fixação da tarifa de intercâmbio em valor absoluto e não como um percentual do valor da transação. Espera-se que em um cenário de múltiplos credenciadores, e com a manutenção de um esquema de débito local forte, a tarifa de desconto seja minorada e por consequência também a tarifa de intercâmbio.

Regra de acesso ao esquema

Quanto à regra de acesso, uma exigência comum aos esquemas para obter licença de emissor ou de credenciador é que a entidade seja instituição financeira supervisionada pelo Banco Central, ou controlada por uma instituição da espécie. É importante considerar o equilíbrio entre risco e concorrência, inerentes a essa indústria. Essa regra, apesar de restringir a participação, é uma forma de gerenciamento de risco. Além disso, dado o número de instituições financeiras existentes, o prejuízo à concorrência pode ser considerado pouco significativo frente ao ganho em termos de segurança.

Não há, no Brasil, aplicação direta da regra de o credenciador ter que ser necessariamente emissor líquido (*net issuer acquirer*), mas a MasterCard informou que o pretendente a credenciador deve emitir número suficientemente grande de cartões. Essa restrição, contudo, não tem sido preponderante na estrutura do mercado, cabendo acompanhar sua evolução a fim de mensurar futuros efeitos.

As exigências técnicas podem ser vistas como fator que, apesar de potencialmente restritivo, é necessário à segurança e à padronização, em razão de o mercado é altamente dependente de tecnologia.

6.1.3. Preços e Lucro

Nas transações com cartão de crédito, a tarifa de intercâmbio média para os esquemas Visa e MasterCard tem aumentado em função dos aumentos das operações parceladas e da participação de produtos com maior valor agregado ao portador.

Para as operações de débito, as tarifas de intercâmbio médias têm acompanhado a evolução das taxas de desconto em função da vinculação, por regra, entre essas duas variáveis. Essas tarifas mantiveram-se razoavelmente constantes ao longo do período, sendo que aquela praticada pelo esquema local de débito tem sido, em

média, bem menor que aquela observada nos esquemas que são de propriedade de empresas internacionais.

No caso das transações de crédito, diferentemente do praticado internacionalmente, o prazo médio de pagamento do emissor ao credenciador é de 28 dias após a data da compra, maior, em média, do que o prazo dado aos portadores. Dessa forma, no Brasil, o emissor não arca com o custo de oportunidade, devendo-se levar em consideração essa diferença quando de uma comparação com os níveis internacionais da tarifa de intercâmbio.

A taxa de desconto média dos produtos de crédito e de débito para todos os esquemas, em geral, varia em função do segmento, do porte do estabelecimento e, no caso do crédito, também do número de parcelas. A taxa cobrada dos estabelecimentos com maior volume financeiro de transações em um segmento de mercado é inferior àquela cobrada dos estabelecimentos com menor volume, sendo que a razão entre essas taxas varia de acordo com o segmento.

Considerando a média ponderada pelo valor, por esquema, a taxa de desconto variou pouco no decorrer de todo o período em análise, com exceção da Hipercard que apresentou tendência de queda. Tal fato se deve, principalmente, ao repasse parcial dos aumentos da tarifa de intercâmbio.

Nos esquemas de crédito da Visa e da MasterCard, para a maior parte dos segmentos, maiores tarifas de intercâmbio levam a maiores taxas de desconto. Esse resultado confirma a hipótese sobre apreçamento da taxa de desconto, ver anexo H. O repasse médio da tarifa de intercâmbio para a taxa de desconto é maior do que um e significativo. Embora esse exercício indique o comportamento médio do mercado, o repasse muda por segmento, já que cada um deles possui elasticidade-preço diferente e percebe diferentes benefícios líquidos em aceitar cartão de crédito. Diante da tendência de crescimento da tarifa de intercâmbio média, conforme descrito no capítulo 4.6, e da existência de repasse para a taxa de desconto, faz-se necessário o acompanhamento desses preços pelas autoridades.

A concentração dentro de um dado segmento influencia inversamente a taxa de desconto. Isso indica que segmentos que possuem maior concentração, com menor dispersão do tamanho dos estabelecimentos, e por conseguinte maior poder de barganha, de uma maneira em geral, conseguem taxas de desconto menores do que os outros.

A taxa média de desconto nas transações com a função débito variou pouco no período analisado.

A prática de discriminação de preços é comum na presença de poder de mercado, quer seja em situação de monopólio ou de oligopólio. A possibilidade de discriminação resulta em aumento de eficiência, mas implica transferências de recursos dos consumidores para os produtores. Tal prática se faz presente no mercado de serviços de utilidade pública, por exemplo (esses setores, entretanto, são regulados pelo governo). No comércio, essa discriminação também é praticada quando o comerciante cobra preços decrescentes com o aumento da quantidade de produtos comprados.

No caso da indústria de cartões de pagamento, a discriminação de preços está relacionada principalmente a dois racionais econômicos encontrados nos casos acima: em primeiro, a presença de externalidade positiva, pois o valor que um grande estabelecimento de um segmento importante agrega à rede é maior do que o de outro de menor dimensão. Um cartão de pagamento aceito por grande rede de supermercados tem mais valor para o portador, e por conseguinte para o esquema; em segundo, o maior volume de receita por unidade de custo, que está refletido na maior quantidade de transações realizadas em um grande estabelecimento.

Deve-se ressaltar, contudo, que, mesmo entendendo haver racionalidade econômica na discriminação de preços adotada pela indústria, é necessário que o regulador acompanhe os preços praticados, de forma a monitorar os efeitos de potenciais mudanças de estrutura e de conduta.

Com relação à tarifa ao portador, observou-se, como regra geral, que a indústria a utiliza para promover maior incentivo à aceitação, reflexo da maior elasticidade-preço da demanda desse lado do mercado, conjugado com o fato de o mercado emissor apresentar maior concorrência. Alguns esquemas de crédito não cobram anuidade, e os que cobram repassam algum tipo de benefício ao portador. Os esquemas de débito não podem cobrar anuidade, vedação imposta pela Resolução nº 3.518, de 2008. Historicamente os emissores de cartão de débito não cobravam tarifa direta ao portador.

Como resultado das condutas e preços relatados, o lucro do lado dos emissores apresentou dependência das receitas financeiras advindas do financiamento aos clientes. Com efeito, em muitos casos, a retirada dessa fonte de receita na análise os tornaria deficitários. Tal fato corrobora o entendimento do mercado de que o cartão

de crédito para as instituições financeiras representa o uso de dois produtos, o de pagamento e o de facilitador da oferta de crédito.

Restringindo-se a análise ao instrumento de pagamento, isto é, desconsiderando-se a porção financeira do negócio cartão de crédito, o emissor teria, na tarifa de intercâmbio, sua principal fonte de receita. Apesar de não garantir a lucratividade da atividade de emissão, a receita obtida com essa tarifa vem ganhando importância ao longo do tempo.

Já no lado financeiro, observou-se tendência de alta da inadimplência, impulsionada pelo aumento do crédito rotativo. A inadimplência, que até 2005 representou menos de 2% das transações, já alcançava 2,6% no final de 2007.

Mantendo-se fixas a tarifa de intercâmbio e a taxa de juros do crédito rotativo, a atividade de emissão se mantém lucrativa mesmo no cenário em que o estabelecimento recebe em média dois dias após a compra, com o custo de oportunidade sendo arcado pelo emissor. Esse fato evidencia que há espaço para redução do prazo para recebimento do pagamento pelos estabelecimentos nas transações com cartão de crédito, com a promoção de maior concorrência nos dois lados desse mercado, sem a necessidade de aumento da tarifa de intercâmbio ou da taxa de juros aplicada ao crédito rotativo.

No caso do cartão de débito, considerando que não há receitas financeiras e a tarifa de intercâmbio é menor, os exercícios evidenciaram resultado deficitário para os emissores, porém, deve-se considerar que esse esquema de pagamento apresenta menor custo para os bancos em comparação aos baseados em papel.

Outra observação sobre o lucro dos emissores é que, embora a participação dos cinco maiores seja elevada, os bancos com menor tamanho no mercado vêm ganhando espaço.

No lado do credenciamento, onde se observa situação de monopólio, o crescimento do lucro foi superior aos demais indicadores de crescimento do mercado, diferentemente do que ocorre no lado da emissão. Os dois principais credenciadores, Visanet e Redecard, apresentam os maiores lucros do setor. Nos esquemas American Express e Hipercard, que observam o modelo de três partes, deve-se considerar as duas atividades em conjunto.

As duas maiores fontes de receita dos credenciadores foram a taxa de desconto e o aluguel de terminais POS, que, juntas, representaram, em média, 96% da

receita total. Em 2007, para os esquemas de quatro partes, as despesas com tarifa de intercâmbio e as despesas administrativas e de tributos, consolidadas em “outras despesas”, representavam 78% das despesas totais.

Interessante notar, também, que as despesas com processamento se mantiveram relativamente estáveis no período, apesar do grande incremento na utilização dos cartões de pagamento, demonstrando os benefícios dos ganhos de escala e escopo. É fato, pela estrutura adotada no Brasil, onde o credenciamento das principais bandeiras é feito de forma monopolizada, que os credenciadores se beneficiam mais fortemente dessas economias, apesar da não-interoperabilidade no provimento de serviços de rede.

A análise específica para a Visanet e para Redecard, conforme anexo I, mostrou que as rentabilidades estão, há longo período de tempo, bem acima daquela verificada em atividades com características de risco empresarial assemelhadas. Além disso, foi verificado que o negócio de aluguel de terminal POS tem extraído lucro significativo ao longo do tempo e que eventuais reduções de custos advindos de ganhos de escala na tecnologia não estão sendo repassadas para os estabelecimentos.

Diante dessa constatação, alinhada ao fato de esse mercado se apresentar verticalizado, foi demonstrada a viabilidade da divisão dos negócios dos principais credenciadores entre as atividades típicas de credenciamento e as de prestador de serviços de rede, dentre as quais se inclui a captura das informações. Tal separação foi baseada no entendimento de que o mercado se caracteriza por coexistência de cooperação, na prestação de serviços de rede, e competição, na atividade de credenciamento. Foi verificado que, em geral, há lucro suficiente para que haja a efetiva separação dessas atividades.

Cabe destacar que o estudo contemplou a simples divisão da Visanet e da Redecard, não tendo sido contempladas outras possibilidades de configurações que o mercado possa vir a adotar, como, p.ex., a interoperabilidade nos serviços de rede, que no mercado brasileiro apresenta potencial para significativas economias de escala e de escopo, como demonstrado. Entende-se como interoperabilidade o serviço oferecido por prestadores de serviços de rede que tenham padronização mínima, possibilitando a sua utilização por qualquer credenciador, de qualquer bandeira, para transação com cartão emitido por qualquer emissor.

Dessa forma, foi feito estudo sobre possíveis economias com a interoperabilidade na atividade de serviços de rede, concluindo-se pela significativa economia de custos, mesmo no cenário mais conservador, mostrando que há ganhos em se estimular tal interoperabilidade. Os investimentos necessários para realizá-lo podem ser absorvidos apenas pela redução nos custos que ocorrerá.

Essas conclusões apontam importantes falhas de mercado, podendo-se destacar a falta de contestabilidade na atividade de credenciamento e o significativo poder de mercado das credenciadoras Visanet e Redecard, que é reforçado pela existência de barreiras à entrada, de caráter tanto contratual quanto econômico em virtude, principalmente, do alto grau de verticalização existente nessa atividade e da falta de interoperabilidade na prestação de serviço de rede.

A existência de externalidade de rede conjugada com os ganhos de escala não têm gerado os devidos incentivos à cooperação que leve à interoperabilidade entre os prestadores de serviços de rede.

Há evidências de que a manutenção de esquema de débito local é importante para a contestabilidade dos esquemas internacionais.

Por fim, a assimetria de informação entre os agentes econômicos quanto aos preços, devido à falta de transparência na definição da tarifa de intercâmbio, da taxa de desconto e da tarifa ao portador, prejudica a autodisciplina do mercado. Da mesma forma, há forte evidência de que a regra de não sobrepreço traz distorções ao mercado e prejuízo ao consumidor.

Referências Bibliográficas

ALVARENGA, Bruno R. (2006). **A regulação do mercado de cartões de crédito no Brasil: uma análise à luz da teoria dos jogos**. Disponível em:

<http://www.seae.fazenda.gov.br/conheca_seae/premio-seae/monografias_profissionais>.

ARELLANO, M.; BOND, S. (1991). **Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations**. *Review of Economic Studies*, 58, p.277-297.

ASSOCIATION OF PAYMENT AND CLEARING SERVICES (APACS). Disponível em:

<http://www.apacs.org.uk/resources_publications/card_facts_and_figures.html>;

<http://www.apacs.org.uk/resources_publications/documents/Paymenttrendstable2.doc>

BANCO CENTRAL DO BRASIL (2005). **Diagnóstico do Sistema de Pagamentos de Varejo do Brasil**. Disponível em: <www.bcb.gov.br>.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (2006). **Diretiva 1/2006**, de 11 de abril de 2006. Divulga opinião do Banco Central a respeito da indústria de cartões de pagamento. Disponível em: <www.bcb.gov.br>.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (2007). **Custo e eficiência na utilização de instrumentos de pagamento de varejo**. Disponível em:

<<http://www.bcb.gov.br/htms/novaPaginaSPB/Nota%20T%E9cnica%20-%20Custo%20Eficiencia.pdf>>

B&T. **Bankcard victim of credit card war**. Disponível em:

<www.bandt.com.au/news/b8/0c03cab8.asp>

BAXTER, W. F. (1983). **Bank interchange of transactional paper: legal perspectives**. *Journal of Law and Economics*, 26, p.541-588, 1983.

BIS/CPSS. **Statistics on payment and settlement systems in selected countries**.

Bank for International Settlement. Março, 2007. Disponível em:

<<http://www.bis.org/publ/cps78.pdf>>.

BISHOP, S.; WALKER, M. (1998). **Economics of E.C. Competition Law: Concepts, Application and Measurement**. London, Sweet and Maxwell

BOSHOFF, W. H.; DU PLESSIS, S. A.; THERON, N. M. (2007). **Two-sided market theory and its implication for market definition: an application to the SAA/Nationwide and Primedia cases**. Paper for The First Annual Competition Commission, Competition Tribunal and Mandela Institute Conference on Competition Law, Economics and Policy in South Africa, University of the Witwatersrand, Johannesburg.

BRASIL (1994). **Portaria Federal n. 118**, de 14 de março de 1994. Dispõe sobre a emissão de carnês, duplicatas e faturas, inclusive as emitidas por administradora de cartão de crédito, em URV.

BRASIL (2001). **Portaria conjunta Seae/SDE nº50**, de 1º de agosto de 2001. Expedição do Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal. **Diário Oficial da União**, nº158-E, seção 1, p.12-15, 17 de agosto de 2001.

BRITS, H; WINDER, C. (2005). **Payments are no free lunch**. Occasional Studies. Vol. 3/Nr. 2. August, 2005.

CARLTON, D. W.; FRANKEL, A. S. (1995). **The Antitrust Economics of Credit Card Networks**. Antitrust Law Journal, v. 63, n. 2, p. 643-668, 1995.

CHAKRAVORTI, S. (2003). **Theory of credit card networks: a survey of the literature**. Review of Network Economics, v.2. n.2, p.50-68, 2003.

CHAKRAVORTI, S.; EMMONS, W. (2003). **Who pays for credit cards?** Journal of Consumer Affairs, v.37, n.2, p.208-230, 2003.

CHAKRAVORTI, S.; ROSON, R. (2004). **Platform Competition in Two-Sided Markets: The Case of Payment Networks**. Federal Reserve Bank of Chicago, 2004

COATE, Malcolm B.; FISCHER, Jeffrey H. (2007), **A Practical Guide To The Hypothetical Monoplist Test For Market Definition**, Potomac Papers in Law and Economics, 06-01, U.S. Federal Trade Commission.

COMPETITION APPEAL TRIBUNAL. Cases no. 1054/1/1/05, 1055/1/1/05, 1056/1/1/05. Disponível em: <<http://www.catribunal.org.uk/archive/casedet.asp?id=106>>

COMPETITION COMMISSION. Disponível em:<<http://www.competition-commission.org.uk> >

COMPETITION COMMISSION. **Credit Card Services: A report on the supply of credit card services in the United Kingdom**. August, 1989. Disponível em: <http://www.competition-commission.org.uk/rep_pub/reports/1989/255creditcard.htm#full>

COMPETITION COMMISSION. **Credit Card Franchise Services: A Report on the Supply of Credit Card Franchise Services in the United Kingdom**. September, 1980. Disponível em: <http://www.competition-commission.org.uk/rep_pub/reports/1989/255creditcard.htm#full>

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (1998). Resolução nº 15, de 19 de agosto de 1998.

CRUICKSHANK REPORT (2000). **Review of Banking Services in the UK**. Disponível em: <http://www.hm-treasury.gov.uk/Documents/Financial_Services/Banking/BankReview/fin_bank_review.cfm>

EMCH, Eric; TOMPSON, T. Scott (2006), **Market Definition and Market Power in Payment Card Networks**, Review of Network Economics, Vol.5, Issue 1 – March 2006.

EVANS, David S. (2006), **Two-Sided Platforms and Analysis of Single-Firm Conduct**, Statement attached to comment 522292-00012, Federal Trade Commission.

EVANS, David S.; NOEL, Michael D. (2007), **Defining Markets That Involve Multi-Sided Platform Businesses: An Empirical Framework With An Application To Google's Purchase Of Doubleclick**.

EVANS, David; SCHMALENSEE, Richard (2005a). **Paying with Plastic: The Digital Revolution in Buying and Borrowing**. Second Edition, The MIT Press, London, 2005.

EVANS, David; SCHMALENSEE, Richard (2005b). **The industrial organization of markets with two-sided platforms**, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, No. 11603, September, 2005.

EVANS, David; SCHMALENSEE, Richard (2005c). **The economics of interchange fees and their regulation: an overview**, MIT Sloan Working Paper, 4548-05, 2005.

GANGULY, B. E MILNE, A. (2002), **UK retail payments: competition, regulation, and returns to innovation**. Version 1.1, May 2002.

GANS, J.; KING, S. (2002). **A theoretical analysis of credit card regulation**. Melbourne Business School Working Paper, n.2002-11, 2002.

GANS, J.; KING, S. (2003). **The neutrality of interchange fees in payment systems**. Topics in Economic Analysis & Policy, v.3, n.1, 2003.

GUTHRIE, G.; WRIGHT, J. (2003). **Competing Payment Schemes**. University of Auckland, Department of Economics, Working Paper, n. 245, 2003.

HARRIS, Barry C.; SIMONS, Joseph J. (1989). **Focusing Market Definition: How much Substitution is Necessary?**, *Research in Law and Economics*, 12, p. 207-225

HAYASHI, F. (2005). **Network Competition and Merchant Discount Fees**. FED Kansas City, nov.2005.

HAYASHI, F. (2006). **A puzzle of card payment pricing: why are merchants still accepting card payments?** Review of Network Economics, v.5. n.1, p.144-174.

HAYASHI, F.; WEINER, S. E. (2006). **Interchange Fees in Australia, the UK, and the United States: Matching Theory and Practice**. Economic Review, Federal Reserve Bank of Kansas City, Third Quarter, 2006.

HOROWITZ, I. **Market Definition in Antitrust Analysis: A Regression-based Approach**, *Southern Economics Journal*, v. 48, p. 1-16, 1981.

HOX, J. (2002). **Multilevel analysis: techniques and applications**. London: IEA.

HUMPHREY, D.; WILLESSON, M.; LINDBLOM, T.; BERGENDAHL, G. **What does it cost to make a payment?** Journal of Network Economics, v.2, n.2, p.159-174, 2003.

HUNT, R. (2003). **An introduction to the economics of payment card networks**. Review of Network Economics, v.2. n.2, p.80-96, 2003.

ITAUCARD (2007). **Indicadores do mercado de meios eletrônicos de pagamento**, out. 2007. Disponível em:
<<http://ww28.itaub.com.br/imprensanet/img/EstudoBaixaRenda.pdf>>.

KATZ, M. (2001). **Reform of credit card schemes in Australia II: network effects, interchange fees, and no-surcharge rules in the Australian credit and charge card industry**. Reserve Bank of Australia, II Commissioned Report, 2001. Disponível em:
<<http://www.rba.gov.au/PaymentsSystem/Reforms/CCSchemes/IICommissionedReport/index.html>>

KATZ, M. (2005). What do we know about interchange fees and what does it mean for public policy? Commentary on Evans and Schmalensee. In: **Conference on interchange fees in credit and debit card industries: what role for public authorities?** Santa Fe, New Mexico: Federal Reserve Bank of Kansas City, 2005.

KREFT, I. & DE LEEUW, J. (1998). **Introducing Multilevel Modelling**. London, USA: Sage Publications.

LITAN, Robert E. e POLLOCK, Alex J. (2006) **The future of Charge Card Networks**, AEI-Brookings Joint Center for Regulation Studies, February, 2006.

MANENTI, F.; SOMMA, E. (2002). **Plastic clashes: competition among closed and open systems in the credit card industry**, mimeo, 2002.

McANDREWS, J. ; WANG, Z. **Microfoundations of Two-Sided Markets: The Payment Card Example**, 2006. Disponível em:
<www.kc.frb.org/publicat/psr/rwp/PaymentDynamics.pdf>

MELLO, E. (2008). **Possibilidade de equilíbrio com multihoming: uma abordagem de jogos evolucionários**, mimeo, 2008.

MONNET, C.; ROBERDS, W. (2006). **Credit and the no-surcharge rule**. Federal Reserve Bank of Atlanta Working Paper, 2006-25, 2006.

NATIONAL STATISTICS, Disponível em:
<<http://www.statistics.gov.uk/STATBASE/tsdataset.asp?vlnk=208&More=Y> >;
<<http://www.statistics.gov.uk/cci/nugget.asp?id=6> >;
<<http://www.statistics.gov.uk/StatBase/Expodata/Spreadsheets/D6318.xls>>.

OFFICE OF FAIR TRADING (OFT). Disponível em: <<http://www.oft.gov.uk/>>

OFFICE OF FAIR TRADING (OFT). **MasterCard interchange fees, Preliminary conclusions**. February, 2003. Disponível em:
< http://www.oft.gov.uk/shared_oftr/reports/financial_products/oft634.pdf>

OFFICE OF FAIR TRADING (OFT). **OFT considers MasterCard/Europay rules may involve excessive fees**. February, 25 September 2001. Disponível em:
<<http://www.oft.gov.uk/news/press/archive/mastercardeuropay-rules#>>

OFFICE OF FAIR TRADING (OFT). **OFT issues statement of objections on MasterCard agreement**. Press Release 184/04. 10 November 2004. Disponível em:
<<http://www.oft.gov.uk/news/press/2004/184-04>>

OFFICE OF FAIR TRADING (OFT). **OFT issues statement of objections on Visa agreement**. Press Release 195/05. 19 October 2005. Disponível em:
<<http://www.oft.gov.uk/news/press/2005/195-05>>

OFFICE OF FAIR TRADING (OFT). **OFT launches new MasterCard investigation**. Press Release 20/06. 2 February 2006. Disponível em:
<<http://www.oft.gov.uk/news/press/2006/20-06> >

OFFICE OF FAIR TRADING (OFT). **OFT to refocus credit card interchange fees work**. Press Release 97/06. 20 June 2006. Disponível em:
<<http://www.oft.gov.uk/news/press/2006/97-06> >

OFFICE OF FAIR TRADING (OFT). **Investigation of multilateral interchange fees provided for in the UK domestic rules of MasterCard UK Members Forum Limited** (formerly known as MasterCard/Europay UK Limited). OFT 811. 6 September, 2005. Disponível em:

<http://www.offt.gov.uk/shared_offt/ca98_public_register/decisions/offt811.pdf>

OFFICE OF PUBLIC SECTOR INFORMATION. **The Credit Cards (Price Discrimination) Order 1990**. Statutory Instrument 1990 No. 2159. Disponível em: <http://www.opsi.gov.uk/si/si1990/Uksi_19902159_en_1.htm>

OFFICE OF PUBLIC SECTOR INFORMATION. **The Credit Cards (Merchant Acquisition) Order 1990**. Statutory Instrument 1990 No. 2158. Disponível em: <http://www.opsi.gov.uk/SI/si1990/Uksi_19902158_en_1.htm>

OFFICE OF PUBLIC SECTOR INFORMATION. **Competition Act 1998**, Acts of Parliament, 1998. Disponível em: <<http://www.opsi.gov.uk/ACTS/acts1998/19980041.htm>>

RESERVE BANK OF AUSTRALIA (2007). **Reform of Australia's payments system: Issues for the 2007/08 review**. May, 2007.

RYSMAN, Marc (2007). **The Empirics of Antitrust in Two-Sided Markets**, Competition Policy International, volume 3, number 1, spring 2007.

ROBINSON, Joan, (1934). **The Economics of Imperfect Competition**, London: McMillan.

ROCHET, J. (2003). **The theory of interchange fees: a synthesis of recent contributions**. Review of Network Economics, v.2, n.2, p.97-124, 2003.

ROCHET, J.; TIROLE, J. (2002). **Cooperation among Competitors: The Economics of Payment Card Associations**. RAND Journal of Economics, 33, p. 549-570, 2002.

ROCHET, Jean-Charles; TIROLE, Jean (2003a). **Platform Competition in Two-Sided Markets**. Journal of the European Economics Association, v. 1, n. 4, p. 990-1209, 2003.

ROCHET, Jean-Charles; TIROLE, Jean (2003b). **An Economic Analysis of the Determination of Interchange Fees in Payment Card Systems**. Review of Network Economics, v. 2, n. 2, p. 69-79, 2003.

ROCHET, J.; TIROLE, J. (2005). **Two-Sided Markets: A Progress Report**. Mimeo, IDEI, University of Toulouse, 2005.

ROCHET, J.; TIROLE, J (2006). **Tying in Two-Sided Markets and the Honor All Cards Rule**. Mimeo, IDEI, University of Toulouse, 2006.

ROSON, R. (2005). **Two-Sided Markets: A Tentative Survey**. Review of Network Economics, v. 4, n. 2, p. 142-160, 2005.

RYSMAN, Marc. **The Empirics of Antitrust in Two-Sided Markets**. Competition Policy International, v. 3, n. 1, 2007.

SCHEFFMAN, D.T.; SPILLER, P.T. **Geographic Market Definition Under the US Department of Justice Merger Guidelines**, Journal of Law and Economics, v. 30, 1987.

SCHMALENSEE, R. (2002). **Payment systems and interchange fees**. Journal of Industrial Economics, 50, p. 103-122, 2002.

SCHMALENSEE, R. (2003). **Interchange Fees: A Review of the Literature**. Payment Card Economics Review, v. 1, n. 1, p. 25-44, 2003.

SCHWARTZ, M.; VINCENT, D. (2006). **The no surcharge rule and card user rebates: vertical control by a payment network**. Review of Network Economics, v.5, n.1, p.72-102, 2006.

VALVERDE, S.; HUMPHREY, D.; DEL PASO, R. (2002). **Efects of ATMs and electronic payments on banking costs**. Disponível em:
<<http://www.ivie.es/downloads/ws/sbpa/ponencia08.pdf>>.

WANG, Zhu (2006). **Market Structure and Credit Card Pricing: What drives the Interchange?** Payment System Research, Federal Reserve Bank of Kansas City, Working paper 06-04, 2006.

WRIGHT, J. (2003). **Optimal Card Payment Systems**, European Economic Review, v. 47, p. 587-612, 2003.

WRIGHT, J. (2004a). **The Determinants of Optimal Interchange Fees in Payment Systems**. Journal of Industrial Economics, v.52, p. 1-26, 2004.

WRIGHT, J. (2004b). **One-sided logic in two-sided markets**. Review of Network Economics, v.3, n.1, p.44-64, 2004.

Glossário

Termo	Definição
Adquirente	Vide Credenciador.
Autenticação	Etapa da transação com cartão em que ocorre a identificação do usuário, que pode ser visual ou eletrônico. O primeiro é feito pela conferência de assinatura e o segundo pela senha.
Autorização	Etapa da transação com cartão em que a instituição emissora verifica a existência de fundos na conta do usuário e autoriza a operação.
Averiguação	Solicitação de informações sobre determinada transação pelo emissor do cartão.
Banco-Domicílio	O estabelecimento possui uma conta de depósito numa instituição financeira bancária, conhecida como banco domicílio, que faz o papel de gerenciador da conta do estabelecimento credenciado e recebe os pagamentos em seu nome.
Bandeira	Marca relacionada a determinado esquema de cartão de pagamento.
Canal de distribuição	É o mecanismo ou dispositivo eletrônico que permite a utilização dos inscfsi229 trumentos de pagamentos e a realização de diversas operações bancárias, tais como saques, depósitos, pagamentos, emissão de extratos, saldos e outros serviços bancários.
Captura eletrônica de dados	É o método de transferência eletrônica dos dados dos pagamentos realizados por meio de cartões. É a conversão das operações autorizadas em arquivos eletrônicos processados em <i>batch</i> .
Cartão	Ver cartão de saque, cartão de garantia de cheques, cartão de crédito, cartão de débito, cartão de débito a prazo, cartão pré-pago
Cartão <i>Co-Branded</i>	Cartão de crédito emitido em parceria com uma empresa, com objetivo de fidelizar o portador por intermédio da sua afinidade com a marca parceira.
Cartão com <i>chip</i>	Cartão que possui um ou mais componentes eletrônicos destinados à identificação do usuário, ao acesso à conta-corrente e à armazenagem de dados pessoais, de conta-corrente, etc.
Cartão de Compras (<i>Charge Card</i>)	Cartão similar ao cartão de crédito, exceto que o contrato do emissor requer que o portador pague a fatura na sua totalidade. Não há o "pagamento mínimo".
Cartão de crédito	É o instrumento de pagamento de varejo eletrônico que permite a seu portador efetuar pagamentos de bens e serviços nos estabelecimentos credenciados, além de permitir saques nos caixas automáticos da rede conveniada. Para tal, o portador dispõe de um limite de crédito para cobrir despesas de compras e saques em espécie.
Cartão de débito	É o instrumento de pagamento de varejo eletrônico que permite a seu portador efetuar pagamento de bens e serviços, no ato da compra, por meio de débito de fundos disponíveis na sua conta bancária.

Cartão de saque	Cartão exclusivo para saques em ATM ou bancos
Cartão Híbrido	Cartão emitido com bandeira de crédito, e em parceria com comerciante. Ao portador desse cartão é concedido um limite de crédito pelo banco emissor da bandeira, que pode ser utilizado em quaisquer estabelecimentos credenciados para aceitar essa bandeira, e um limite de crédito pelo comerciante parceiro, que pode ser utilizado apenas nos estabelecimentos do comerciante parceiro.
Cartão Puro	Cartão emitido apenas com a bandeira de crédito sem associação com outra marca comercial, industrial ou sem fins lucrativos.
Cartão pré-pago	Cartão com valor armazenado previamente, cujo saldo é deduzido a cada transação.
Cartão <i>Private Label</i>	É o cartão de crédito emitido por empresa do comércio varejista, para uso exclusivo na rede do emitente. Vide Cartão Universal.
Cartão Universal	Diz-se de cartão de crédito ou de débito que é amplamente aceito, freqüentemente de bandeiras conhecidas internacionalmente. Contrapõe-se a cartões <i>private label</i> ou regionais, de uso mais restrito/localizado. Neste estudo são classificadas como universais, as bandeiras Visa, MasterCard, Hipercard, American Express, Diners Club e Cheque Eletrônico. Vide Cartão <i>Private Label</i> .
Codificação Magnética de Caracteres	São códigos impressos com tinta magnética em documentos que facilitam a verificação de sua autenticidade. Esse tipo de codificação é muito utilizado no cadastro de cheques.
Credenciador	Responsável pelo credenciamento de estabelecimentos comerciais.
<i>Electronic money (e-money)</i>	O <i>e-money</i> é, essencialmente, um cartão com determinado valor monetário armazenado, registrado eletronicamente, que é debitado à medida que seu portador usa o cartão para pagamentos de compras ou serviços.
Eletronização	Entendida como a migração de instrumentos de pagamento baseados em papel (como dinheiro e cheque, por exemplo) para instrumentos que utilizam processos eletrônicos em toda a cadeia do esquema de pagamento.
Emissor	Instituição financeira autorizada a emitir cartões de pagamento de determinada bandeira.
<i>E-Money</i>	Ver <i>electronic money</i> .
Externalidade de rede	A utilidade do produto aumenta de acordo com o número de usuários/consumidores.
Formas de captura	Os credenciadores dispõem de quatro possibilidades para alocar suas transações: Presencial–Eletrônica–Cartão com tarja (on-line); Presencial–Eletrônica–Cartão com chip (on-line); Presencial–Não Eletrônica e Não presencial.
Liquidação	É a etapa do processamento do pagamento, em que a obrigação de pagar é extinta.
Mata-pulga	Instrumento utilizado para fazer a captura dos dados do cartão, que estão em relevo na parte da frente do mesmo. Usado para captura Presencial Não-eletrônica.

Mercado de dois lados (M2L)	Existem algumas definições de M2L, como por exemplo, ser uma plataforma que fornece produtos e serviços a diferentes tipos de consumidores finais e possui um preço para cada um deles de forma a incentivá-los a participar dessa plataforma, uma vez que o benefício da participação de um tipo de consumidor aumenta com a participação do outro.
<i>Multihoming</i>	Refere-se à situação em que o usuário é membro de várias plataformas. No contexto de cartões de pagamento, por exemplo, significa tanto que o consumidor possui diversos cartões quanto que o estabelecimento aceita vários cartões. Caso o usuário final não possa ser membro de várias plataformas ao mesmo tempo, utiliza-se o termo <i>singlehoming</i>
Pagamento	É a transferência de meios de pagamento do pagador para o recebedor por intermédio de um instrumento de pagamento. Os meios de pagamento são os ativos ou os direitos aceitos pelo beneficiário para liquidar uma obrigação de pagamento. Do ponto de vista dos pagamentos de varejo, esses ativos e direitos consistem, basicamente, do papel moeda emitido pelo banco central e dos depósitos à vista.
Pagamento presencial	É o pagamento efetuado no estabelecimento comercial.
Pagamento não-presencial	É o pagamento realizado fora do estabelecimento comercial (telefone, Internet etc).
PDV – Terminal Ponto de Venda	Um sistema computadorizado que registra vendas e trata de pagamentos. Consiste na integração do processo de captura ao processo de automação de vendas e controle do estabelecimento. Para esse tipo de solução, cada credenciador cobra uma “taxa de conectividade” mensal e o credenciador responsável pela instalação do <i>pin pad</i> cobra um aluguel por unidade instalada. Essa solução é comum em grandes lojas como supermercados, grandes redes varejistas, etc., onde se faz necessário, em função do fluxo de vendas, uma estrutura mínima de automação no ponto de venda.
<i>PIN – Personal Identification Number</i>	Senha utilizada pelo portador do cartão de pagamento para sua identificação e para validação da operação.
Portador	É a pessoa física ou jurídica que utiliza o cartão como instrumento de pagamento para compra de bens ou serviços. Para tanto, deve assinar contrato com instituição emissora do cartão.
POS	Vide Terminal POS.
Proprietário de Esquema de Pagamento	Define as regras e o funcionamento do negócio e responsável pela administração da marca.
Regra de Não Sobrepreço (<i>Non Surcharge Rule – NSR</i>)	Proíbe a diferenciação de preços em função do instrumento de pagamento utilizado.
Regra do <i>Honor All Cards</i>	Pode ser interpretada de duas formas. No caso mais simples, a regra pode significar a sociedade de cartões de pagamentos pode exigir que o estabelecimento aceite todos os seus cartões independentemente do emissor. Alternativamente, a regra pode significar que todos os estabelecimentos que aceitem os car-

	tões de crédito de uma determinada sociedade aceitem também seus cartões de débito.
Tarifa de intercâmbio	É a tarifa que os credenciadores pagam aos emissores, relativamente às transações realizadas entre seus clientes: estabelecimentos e consumidores – portadores de cartão, respectivamente.
Tarifa ao portador	É o preço que se cobra do portador do cartão, geralmente uma taxa fixa, como a anuidade, por exemplo.
Taxa de desconto	É a tarifa que o estabelecimento paga ao credenciador, sendo calculada sobre o valor da transação.
Terminal POS	Do inglês <i>Point of Sale</i> , designa equipamento eletrônico utilizado por estabelecimentos comerciais para solicitar autorização e registrar operações efetuadas com cartões de pagamento.

Anexo A
Diretiva 1/2006

DIRETIVA 1/2006**Divulga opinião do Banco Central a respeito da indústria de cartões de pagamento.**

O Banco Central do Brasil, em sua missão de assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e a solidez do sistema financeiro nacional, tem sob sua responsabilidade promover o funcionamento eficiente e seguro do sistema de pagamentos, entendido como o conjunto de regras, instituições, mercados, instrumentos e contratos, que torna possíveis as transferências de fundos entre os agentes econômicos.

2. Os pagamentos de varejo caracterizam-se, segundo a sua natureza, como transferências de fundos essencialmente de baixo valor e relacionadas a transações de bens e serviços.

3. Os sistemas de pagamentos de varejo e seus instrumentos têm importante papel na eficiência e no bem-estar econômicos da sociedade, em particular nos aspectos de confiança da população na moeda e de bom funcionamento das relações comerciais e de negócios

4. O avanço da tecnologia de informação, combinado com a redução dos seus custos, tornou possível e economicamente viável o surgimento de meios eletrônicos de pagamento, como alternativa aos instrumentos em papel. O rápido desenvolvimento dos instrumentos eletrônicos resultante desses avanços e a importância do sistema de pagamentos de varejo motivou a atuação do Banco Central do Brasil nesse campo.

5. Nesse contexto, o Banco Central do Brasil publicou o “Diagnóstico do Sistema de Pagamentos de Varejo no Brasil”⁷⁶, cujos objetivos são obter determinantes para a modernização do sistema de pagamentos de varejo e subsidiar a definição de políticas e de diretrizes sobre o tema. A modernização, de acordo com o relatório, é entendida como o aumento da participação relativa dos instrumentos eletrônicos, vis-à-vis aos instrumentos em papel, e se justifica pela redução do custo social, em montante que, conforme estudos realizados em alguns países, tem o potencial de atingir 3% do PIB.

6. A modernização do sistema de pagamentos de varejo, conforme entendimento exposto no item precedente, tem como objetivo maximizar a eficiência econômica, de forma a possibilitar o aumento do bem-estar da sociedade.

7. Na operacionalização dos sistemas de pagamentos, identificam-se dois segmentos com características distintas. O primeiro lida diretamente com a prestação de serviços aos clientes na oferta de instrumentos de pagamento. O segundo atua no provimento da infra-estrutura de captura, de processamento, de compensação e de liquidação dos pagamentos de varejo.

8. No primeiro segmento, a competição tem o potencial de produzir melhores resultados como promotor da eficiência econômica, com seus participantes demandando acesso às redes para atender às necessidades dos usuários finais por meio de novos produtos.

9. No segundo segmento, o uso de arranjos compartilhados para o processamento, a compensação e a liquidação de pagamentos tem o potencial de produzir melhores resultados como promotor de eficiência econômica, uma vez que esses arranjos estão sujeitos a economias de

⁷⁶ Os fundamentos que sustentam as afirmações desta Diretiva estão reunidos no relatório “Diagnóstico do Sistema de Pagamentos de Varejo no Brasil”, de maio de 2005, disponível em www.bcb.gov.br.

escala, e, simultaneamente, favorecem o maior aproveitamento das externalidades de rede na indústria.

10. Os cartões de pagamento vêm desempenhando importante função na substituição dos instrumentos em papel. No Brasil, os pagamentos com cartões cresceram, em média, 29% ao ano no período de 1999 a 2005 e correspondem a mais de 45% da quantidade total dos pagamentos interbancários que não são efetuados em papel-moeda. O volume financeiro transacionado passou de cerca de 41 bilhões de reais, em 1999, para 190 bilhões de reais, em 2005.

11. O Banco Central do Brasil reconhece o crescimento do mercado de cartões de pagamento como fator positivo e considera que, conforme exposto no “Diagnóstico do Sistema de Pagamentos de Varejo no Brasil”, ainda há substancial espaço para aumento de sua utilização, com ganhos de eficiência e de bem-estar social também para os usuários finais, aqui entendidos os portadores de cartões e os estabelecimentos comerciais. Nesse sentido:

O Banco Central do Brasil recomenda que a indústria de cartões de pagamento utilize todo o potencial da cooperação em infra-estrutura para possibilitar o aumento da eficiência e, conseqüentemente, do bem-estar social, sem prejuízo da inovação, do desenvolvimento de novos produtos e serviços e de um ambiente competitivo.

12. Existem vários tipos de cartão de pagamento, tais como os cartões de crédito⁷⁷, os cartões de débito⁷⁸, a moeda eletrônica (e-money)⁷⁹, os cartões de loja (private labels)⁸⁰ e os cartões pré-pagos⁸¹. No contexto desta diretiva, são tratados somente os cartões que servem para pagamentos de propósitos não específicos, também chamados de cartões “universais”, ou seja, os cartões de crédito e de débito e a moeda eletrônica.

13. A indústria de cartões de pagamento compreende os participantes responsáveis pelas atividades relacionadas à emissão de cartões de pagamento, ao credenciamento de estabelecimentos comerciais e à provisão de infra-estrutura de redes que processam as transações efetuadas pelos portadores de cartão nos estabelecimentos comerciais.

14. Os cartões de pagamento são um bem de rede e, como tal, estão sujeitos aos efeitos de externalidade de rede, de massa crítica e de economias de escala. A análise desses efeitos é importante para compreender a motivação desta Diretiva

15. A externalidade de rede é caracterizada pelo aumento no valor do bem ou serviço, disponibilizado por intermédio de uma rede de acesso, a cada vez que um novo usuário é incorporado ao sistema. Em sistemas de cartões de pagamento, as externalidades de rede desempenham papel relevante na eficiência e inovação dos sistemas.

16. A existência de inúmeros portadores de cartões dispostos a efetuar seus pagamentos estimula o credenciamento de estabelecimentos comerciais e, ao mesmo tempo, a existência de estabelecimentos comerciais dispostos a aceitar cartões de pagamento estimula a demanda de

⁷⁷ Permite o pagamento de bens e serviços e a realização de saques nos caixas automáticos da rede conveniada, sendo que, para tal, o portador dispõe de um limite de crédito.

⁷⁸ Permite o pagamento de bens e serviços por meio do débito, no ato da compra, na conta bancária de seu portador.

⁷⁹ Cartão com determinado valor monetário armazenado, registrado eletronicamente, que é debitado à medida que o seu portador o utiliza para pagamento de bens e serviços.

⁸⁰ Funciona como cartão de crédito, mas é vinculado a um único estabelecimento comercial, podendo ser utilizado somente em suas dependências.

⁸¹ Destinados ao pagamento de bens e serviços específicos, com uma carga de crédito pré-definida (ex. cartões telefônicos).

usuários pelos cartões. O valor de um cartão aumenta para o seu usuário à medida que mais estabelecimentos passam a aceitá-lo e mais usuários entram no sistema. Para os estabelecimentos comerciais, o aumento da quantidade de potenciais usuários aumenta suas vantagens em pertencer à rede de aceitação.

17. A coexistência de várias infra-estruturas de rede, sem cooperação, em um mesmo mercado ou indústria, fragmenta os efeitos das externalidades de rede, restringindo-os a cada uma das infra-estruturas de rede isoladamente. Já um arranjo cooperativo de infra-estrutura faz com que os benefícios gerados pelas externalidades de rede sejam potencialmente alcançados, de forma plena, por todos os participantes desse mercado – portadores, estabelecimentos comerciais, emissores e credenciadores.

18. A massa crítica de usuários e a base instalada de estabelecimentos comerciais são cruciais no desenvolvimento de uma rede de cartões. Em um estágio inicial, muitos potenciais usuários não estão interessados em aderir a um serviço de rede porque a base instalada é muito pequena e, ao mesmo tempo, a base instalada é muito pequena porque poucos usuários aderiram ao sistema. A ausência de massa crítica representa um entrave ao seu desenvolvimento. O tamanho atual da rede depende das expectativas dos potenciais usuários com relação ao seu tamanho futuro. Ademais, considerando que o mercado de cartões é um mercado de dois lados, é importante a coordenação das decisões e das expectativas de todos os agentes relevantes envolvidos.

19. No segmento de infra-estrutura, há atividades sujeitas a economias de escala, devido ao significativo investimento necessário para o início de operação, com custos fixos relativos elevados e custo marginal relativamente baixo para serviços disponibilizados sobre a infraestrutura existente, ou seja, o custo fixo representa a maior parcela.

20. Nesse sentido, a cooperação é importante para viabilizar a racionalização dos investimentos em infra-estrutura. Isso significa que o mesmo resultado em bens e serviços pode ser atingido com quantidade menor de recursos produtivos ou, ainda, que, com a mesma quantidade de recursos produtivos, pode-se atingir melhor resultado, gerando ganho de eficiência.

21. Os arranjos cooperativos de infra-estrutura com critérios de acesso objetivos e claros possibilitam a redução das barreiras à entrada de novos participantes no segmento de prestação de serviços de cartões de pagamentos aos usuários finais, na medida que diminuem os custos fixos irrecuperáveis⁸² para início de operação.

22. Em suma, a cooperação facilita a coordenação das decisões e expectativas dos participantes, no sentido de potencializar os benefícios das externalidades de rede e reduzir custos fixos de infra-estrutura, explorando todo o potencial de economias de escala e incentiva a competição no atendimento da demanda de portadores e estabelecimentos comerciais pela oferta de serviços de pagamentos

23. O ganho de eficiência e o aumento do bem-estar social podem ser obtidos com a presença simultânea de arranjos cooperativos e de competição. A cooperação em infra-estrutura entre os participantes do mercado não tem como objetivo eliminar a concorrência entre eles, mas fazer com que o foco dos esforços de concorrência seja direcionado para aquelas atividades em que a competição produz melhores resultados.

24. A expectativa do Banco Central do Brasil é, além de estimular os ganhos de eficiência econômica por meio de medidas de cooperação e incentivo à competição, que esses ganhos

⁸² *Sunk costs*

sejam distribuídos entre todos os envolvidos na cadeia de pagamentos, beneficiando-os pela agregação de valor e pelo aumento do bem-estar social.

25. O processo de inovação é essencial ao desenvolvimento, à geração e à difusão de novos produtos e serviços de pagamento na indústria de cartões. A heterogeneidade é parte do objetivo do aumento de bem-estar e a diferenciação de produtos e serviços é benéfica para os consumidores, pelo aumento das oportunidades de escolha. A cooperação em infra-estrutura não deve representar fator impeditivo à inovação e à diferenciação de produtos e serviços entre os diversos participantes de mercado.

26. Bancos centrais e organismos internacionais têm manifestado posição favorável à cooperação em infra-estrutura nessa indústria. O Banco de Compensações Internacionais (BIS)⁸³ recomenda a interoperabilidade entre redes que processam transações no ponto de venda, notadamente redes de terminais POS⁸⁴ de cartões de pagamento como fator de expansão da cobertura dos serviços disponíveis aos usuários finais e de melhoria da infra-estrutura.

27. Outra questão relevante é o critério de acesso aos arranjos de infra-estrutura. O amplo acesso ajuda a promover a eficiência. No entanto, no contexto da cooperação enfatizado nesta diretiva, o estabelecimento de critérios diferenciados para futuros ingressantes ou para o compartilhamento pode ser justificável, para equilibrar as diferenças de valor agregado entre os participantes, porém não devem ser impeditivos à aceitação de novos participantes. Os critérios devem ser sempre objetivos, claros e transparentes.

28. O Banco Central do Brasil acompanhará, utilizando-se de análises qualitativa e quantitativa, a indústria de cartões de pagamento, de forma a verificar aspectos de eficiência, da cooperação em infra-estrutura, da competição nos serviços e da inovação no desenvolvimento de produtos.

29. A identificação de falhas de mercado decorrentes do modelo vigente, que resultem em diminuição de bem-estar para os portadores de cartão e para os estabelecimentos comerciais, poderá levar o Banco Central do Brasil a propor a aplicação de medidas estruturais, objetivando a solução das falhas identificadas.

30. A manifestação de poder de mercado ou de práticas que obstruam a competição levará a uma atuação conjunta com as autoridades de defesa da concorrência, com o intuito de estabelecer um ambiente competitivo no mercado.

Brasília, 11 de abril de 2006.

Henrique de Campos Meirelles
Presidente

⁸³ Relatório “General Guidance for Payment System Development” (2005) – p. 42”.

⁸⁴ Terminal POS – i) Equipamento eletrônico utilizado por estabelecimentos comerciais para solicitar autorização e registrar operações efetuadas com cartões de pagamento. ii) POS = Point of Sale.

Anexo B
Convênio BC x SDE x SEAE



BANCO CENTRAL DO BRASIL



Convênio que entre si celebram o **Banco Central do Brasil (BACEN)**, a **Secretaria de Direito Econômico (SDE)** e a **Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE)**, relativo à ação coordenada de suas atividades de análises e de estudos, bem como ao intercâmbio de informações e outras atividades correlatas.

O **Banco Central do Brasil**, autarquia federal instituída pelo art. 8º da Lei nº 4.595, de 31.12.64, com sede e foro na cidade de Brasília, Distrito Federal, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas do Ministério da Fazenda sob o nº 00.038.166/0001-05, doravante denominado **BACEN**, neste instrumento representado pelo seu presidente Henrique de Campos Meirelles, brasileiro, engenheiro, domiciliado em Brasília, Distrito Federal, inscrito no Cadastro de Pessoas Físicas do Ministério da Fazenda sob o nº 274.742.838-91, portador da Cédula de Identidade nº 62.458.115, expedida pela Secretaria de Segurança Pública de São Paulo, nomeado pelo Decreto de 1º de janeiro de 2003, a **Secretaria de Direito Econômico**, órgão vinculado ao Ministério da Justiça, com sede e foro na cidade de Brasília, Distrito Federal, doravante denominado **SDE**, neste instrumento representada pelo seu secretário Daniel Krepel Goldberg, brasileiro, advogado, domiciliado em Brasília, Distrito Federal, inscrito no CPF/MF sob o nº 278.636.858-85, portador da Carteira de Identidade nº 22.999.951-7, expedida pela SSP/SP, nomeado pelo Decreto de 8 de janeiro de 2003, e a **Secretaria de Acompanhamento Econômico**, órgão vinculado ao Ministério da Fazenda, na forma da Medida Provisória nº 813, de 1º de janeiro de 1995, com sede e foro na cidade de Brasília, Distrito Federal, doravante denominado **SEAE**, neste instrumento representada pelo seu secretário Marcelo Barbosa Saintive, brasileiro, economista, domiciliado em Brasília, Distrito Federal, inscrito no CPF/MF sob o nº 961.073.327-15, portador da Carteira de Identidade nº 07044165-4, expedida pela IFP/RJ, nomeado pela Portaria nº 374, de 30 de maio de 2006, da Ministra-Chefe da Casa Civil da Presidência da República, resolvem celebrar o presente Convênio, que observará as cláusulas que se seguem.

1 – DO OBJETO DO CONVÊNIO

CLÁUSULA PRIMEIRA – O objeto do presente Convênio é a cooperação técnica entre o **BACEN**, a **SDE** e a **SEAE** para a elaboração de análises e de estudos sobre a concorrência na indústria de cartões de pagamentos, no que se refere à estrutura do mercado vigente, à estrutura de preços e tarifas e a potenciais práticas anticompetitivas, tendo em vista a participação desse segmento no Sistema de Pagamentos Brasileiro.

PARÁGRAFO ÚNICO – As análises e os estudos mencionados nesta cláusula objetivam verificar se existem falhas de mercado decorrentes das estratégias de negócio empregadas, da estrutura de apreçamento e de remuneração e das práticas mercadológicas e, eventualmente, propor recomendações no sentido da aplicação de medidas estruturais ou de condutas que visem o estabelecimento de um ambiente competitivo no mercado, com maior inovação e maior eficiência econômica, objetivando a promoção do maior bem-estar social.

2 – DA EXECUÇÃO DO CONVÊNIO

CLÁUSULA SEGUNDA – Cada um dos convenientes manterá à disposição dos outros, em conformidade com os interesses deles e na forma que vier a ser definida pelos administradores do Convênio, informações constantes na sua base de dados, observados os casos de proteção ao sigilo, constantes na legislação em vigor.

CLÁUSULA TERCEIRA – Os convenientes elaborarão, de forma conjunta e coordenada, propostas de normas ou de decisões, com base nas análises e nos estudos que conduzirem no âmbito deste convênio, passíveis de adoção pelos órgãos convenientes, em suas respectivas esferas de atuação.

CLÁUSULA QUARTA – Os convenientes disponibilizarão as suas infra-estruturas técnica e operacional, bem como os recursos próprios necessários, para a realização das ações definidas de comum acordo e respaldadas no presente Convênio.

CLÁUSULA QUINTA – O Convênio não prevê repasse de recursos financeiros, sendo que os eventualmente necessários serão viabilizados e aplicados diretamente pelos convenientes, segundo planejamento mutuamente acertado.

CLÁUSULA SEXTA – Os convenientes poderão participar, ou promover de forma conjunta, de eventos de divulgação ou de fóruns de discussão, inclusive objetivando o treinamento de seus servidores.

3 – DA ADMINISTRAÇÃO DO CONVÊNIO

CLÁUSULA SÉTIMA – O presente Convênio será administrado por uma Comissão integrada por um representante de cada conveniente, com respectivos suplentes, indicados pelos órgãos.

CLÁUSULA OITAVA – À Comissão responsável pela administração do Convênio, observados os procedimentos e requisitos legais, regulamentares e administrativos próprios das partes convenientes, compete decidir sobre:

- a) a forma de seu funcionamento com vistas à execução do disposto neste Convênio, inclusive a periodicidade de suas reuniões;
- b) a indicação de servidores para a realização dos trabalhos; e
- c) a constituição de subcomissões temporárias para desenvolver trabalhos específicos relacionados com o objeto deste Convênio.

4 – DAS DISPOSIÇÕES GERAIS

CLÁUSULA NONA – As dúvidas que possam surgir na execução do que estabelece o presente Convênio serão solucionadas por mútuo consenso no âmbito da Comissão responsável pela sua administração, mediante troca de expedientes administrativos ou entendimento conjunto dos seus integrantes.

CLÁUSULA DÉCIMA – Os convenientes se obrigam a observar, em qualquer hipótese, o resguardo da segurança e do sigilo das informações de caráter confidencial a que tenham mútuo acesso por força deste Convênio.

CLÁUSULA DÉCIMA-PRIMEIRA – O presente Convênio terá prazo indeterminado de vigência, entrando em vigor na data de sua publicação no Diário Oficial da União, podendo ser rescindido por qualquer das partes convenientes, mediante prévio aviso de sessenta dias.

5 – DA PUBLICAÇÃO

CLÁUSULA DÉCIMA-SEGUNDA – O BACEN providenciará a publicação deste convênio, na forma de extrato, como condição indispensável para a sua eficácia, até o quinto dia útil do mês seguinte a sua assinatura, de forma resumida, na Imprensa Oficial, conforme prescreve o parágrafo único e o **caput** do art. 61 da Lei nº 8.666, de 1993, com a redação dada pela Lei nº 8.883, de 1994.

E, por estarem assim justos e acordados, firmam o presente instrumento em três vias de igual teor e forma, para um só fim, na presença das testemunhas que também o assinam.

São Paulo, 14 de julho de 2006.

Banco Central do Brasil

Henrique de Campos Meirelles
Presidente

Secretaria de Direito Econômico

Daniel Krepel Goldberg
Secretário

Secretaria de Acompanhamento Econômico

Marcelo Barbosa Saintive
Secretário

Testemunhas:

Anexo C

Roteiro – Emissores



BANCO CENTRAL DO BRASIL



Relatório de Cartões de Pagamento

Conforme estabelece a carta BCxSDExSEAE-2006/001, este documento lista as informações que serão objeto de levantamento na corrente pesquisa. A documentação completa da pesquisa contempla ainda um documento com as perguntas mais frequentes e exemplos; uma planilha excel – validador.xls – que informa o formato dos dados a serem enviados, sua descrição e, ainda, valida os arquivos gerados. O funcionamento do “validador” está descrito em uma apresentação que será disponibilizada no mesmo local. O acesso a esses documentos pode ser feito através do link:

<http://www.bcb.gov.br/?SPBPESQCART>.

Informações Necessárias - Roteiro

I - Conglomerado:

1. Periodicidade: Série histórica trimestral. A primeira remessa deverá conter os dados de janeiro de 1999 a junho de 2006. Demais remessas serão enviadas trimestralmente, até o 10º dia útil posterior ao final do trimestre.
2. Informações:
 - a) Código do participante do conglomerado;
 - b) Nome do participante do conglomerado;

II- Tarifa ao Portador:

1. Periodicidade: Série histórica trimestral. A primeira remessa deverá conter os dados de janeiro de 1999 a junho de 2006. Demais remessas serão enviadas trimestralmente, até o 10º dia útil posterior ao final do trimestre.
2. Desagregação:
 - a) Emissor;
 - b) Função (crédito ou débito);
 - c) Produto;
 - d) Bandeira

e) Modalidade (puro, híbrido ou *co-branded*).

3. Informações:

- a) Tarifa por emissão (média, desvio-padrão, mínima, e máxima);
- b) Anuidade (média, desvio-padrão, mínima e máxima);
- c) Tarifa por transação (média, desvio-padrão, mínima e máxima);
- d) Tarifa de reposição do plástico (perda ou roubo);
- e) Tarifa por serviços (cobranças, consultas, extratos, etc) (média, desvio-padrão, mínima e máxima);
- f) Outras tarifas cobradas do portador.

III - Lucratividade

1. Periodicidade: Série histórica trimestral. A primeira remessa deverá conter os dados de janeiro de 1999 a junho de 2006. Demais remessas serão enviadas trimestralmente, até o 10º dia útil posterior ao final do trimestre.
2. Informações: Vide Anexo I

IV - Concentração

1. Periodicidade: Série histórica trimestral. A primeira remessa deverá conter os dados de janeiro de 1999 a junho de 2006. Demais remessas serão enviadas trimestralmente, até o 10º dia útil posterior ao final do trimestre.
2. Desagregação:
 - a) Bandeira;
 - b) Função (crédito ou débito);
 - c) Produto;
 - d) Modalidade (puro, híbrido ou *co-branded*).
3. Informações:
 - a) Quantidade de cartões emitidos (estoque);
 - b) Quantidade de cartões ativos (estoque) (nem todos os cartões – plásticos – emitidos são ativados). A definição utilizada aqui é a de cartões utilizados para compra pelo menos uma vez ao ano.

-
- c) Valor financeiro em compras nacionais;
 - d) Valor financeiro em compras internacionais;
 - a) Quantidade de transações em compras nacionais (contagem das operações);
 - b) Quantidade de transações em compras internacionais (contagem das operações);
 - c) Valor financiado pelo crédito rotativo.

V - Prazos de Pagamentos

1. Periodicidade: Anual e sem retroação
2. Desagregação: Função crédito e bandeira
3. Informações: Vide Anexo II

Anexo I

Rentabilidade

Receitas:

- Tarifa de intercâmbio (**campo obrigatório**)
- Tarifas aos portadores (anuidade, taxa de reposição de cartão por roubo, multas por atraso de pagamento, taxas por transações internacionais, renovação do cartão, etc.) (**campo obrigatório**)
- Receitas de incentivo por emissão e por faturamento (**campo obrigatório**)
- Receitas por ganhos financeiros decorrentes de inadimplência (**campo obrigatório**)
- Repasse por propaganda e marketing (**campo obrigatório**)
- Outras receitas (**campo obrigatório**)
 - Receita de *float*
 - Receita de seguros
 - Receita por tarifa de adesão ao programa de pontuação
 - Receita de tarifa por inatividade
 - Outras (não incluem receitas de crédito)

Custos:

- Despesas com processamento (conferência de saldos ou limites, autorização, etc.) (**campo obrigatório**)
 - Depreciação do sistema (equipamentos, infra-estrutura etc.)
 - Terceirizados
- Gerenciamento de risco (fraude, perdas, *chargeback*, etc.) (**campo obrigatório**)
- Marketing, vendas e propaganda (promoções, campanhas comerciais, etc.) (**campo obrigatório**)
- Taxa paga à bandeira (**campo obrigatório**)
- Inadimplência (**campo obrigatório**)
- Outros Custos (**campo obrigatório**)
 - Pagamento de impostos diretos (ISS, PIS, Cofins)

-
- Programas de benefício do cartão (milhagens, seguro, etc.)
 - Custos com retenção de cliente (anuidades devolvidas)
 - Provisão civil e trabalhista
 - Relacionamento comercial (*help desk*, MIS, portal internet, etc.)
 - Compra e fabricação do plástico
 - Postagem e cobrança
 - Transação, autorização, processamento
 - Despesas Administrativas, incluindo gasto de pessoal
 - Outros

Anexo II

1. Qual o tempo médio entre a realização da compra e o vencimento da fatura do cliente?
2. Existem outras tarifas cobradas do portador, além das apresentadas no questionário quantitativo (por emissão, anuidade, por transação, reposição de plástico e por serviços)? Em caso afirmativo, quais são essas tarifas (indique o fato gerador, se são tarifas fixas ou *ad valorem*, bem como o valor ou percentual de cada uma delas)?
3. Com relação à tarifa de intercâmbio, você participa do processo decisório de determinação da mesma? Você gostaria de destacar algum aspecto desse processo? Separe a resposta por bandeira de que sua instituição seja emissora.
4. Existe alguma outra decisão relacionada às regras da indústria de cartão de pagamento (bandeira, credenciador e emissor) que você participa ou considera importante participar?

Anexo D

Roteiro – Credenciadores



BANCO CENTRAL DO BRASIL



Relatório de Cartões de Pagamento

Conforme estabelece a carta BCxSDExSEAE-2006/001, este documento lista as informações que serão objeto de levantamento na corrente pesquisa. A documentação completa da pesquisa contempla ainda um documento com as perguntas mais frequentes e exemplos; uma planilha excel – validador.xls – que informa o formato dos dados a serem enviados, sua descrição e, ainda, valida os arquivos gerados. O funcionamento do “validador” está descrito em uma apresentação que será disponibilizada no mesmo local. O acesso a esses documentos pode ser feito através do link:

<http://www.bcb.gov.br/?SPBPESQCART>

Informações Necessárias - Roteiro

I - Tarifa de Intercâmbio:

1. Periodicidade: Série histórica trimestral. A primeira remessa deverá conter os dados de janeiro de 1999 a junho de 2006. Demais remessas serão enviadas trimestralmente, até o 10º dia útil posterior ao final do trimestre.

2. Desagregação:

- a) Função (crédito ou débito);
- b) Produto;
- c) Bandeira;
- d) Modalidade (puro, híbrido ou *co-branded*);
- e) Forma de captura (presencial ou não. Se presencial, pode ser eletrônica ou não-eletrônica. Se presencial e eletrônica, se tem *chip* ou não);
- f) Nº de parcelas (sem juros);
- g) Segmento de mercado (postos, restaurantes etc), se houver variação⁸⁵;

⁸⁵ O número máximo de segmentos a ser reportado é de 20.

3. Informações:

- a) Tarifa(s) de intercâmbio média ponderada pelo valor financeiro;
- b) Valor financeiro de transações (soma dos valores);
- c) Quantidade de transações (contagem das operações).

II - Taxa de Desconto:

II.1- Dados agregados

1. Periodicidade: Série histórica trimestral. A primeira remessa deverá conter os dados de janeiro de 1999 a junho de 2006. Demais remessas serão enviadas trimestralmente, até o 10º dia útil posterior ao final do trimestre.

2. Desagregação:

- a) Função (crédito ou débito);
- b) Bandeira;
- c) Forma de captura (presencial ou não. Se presencial, pode ser eletrônica ou não-eletrônica. Se presencial e eletrônica, se tem *chip* ou não);
- d) Nº de parcelas (sem juros);
- e) Segmento;

3. Informações:

- a) Taxa(s) de desconto (média ponderada pelo volume financeiro, desvio-padrão simples, mínima e máxima);
- b) Valor financeiro de transações (soma dos valores);
- c) Quantidade de transações (contagem das operações).

II.2 - Dados desagregados

Dados desagregados, separados pelos quinze maiores e por uma média dos 200 menores estabelecimentos (em termos de valor das transações) de cada segmento, com apropriado identificador. Para este item, o que se pede é uma média (dentro de cada trimestre) para a definição dos maiores. Ressalte-se, aqui, que a separação dos maiores deve ser feita antes de se aplicar qualquer desagregação, ou seja, de modo agregado, quer-se retirar as 15 maiores instituições com maior valor em termos de transações e, de modo coletivo, as 200 com menor valor das transações.

1. Periodicidade: Série histórica trimestral. A primeira remessa deverá conter os dados de janeiro de 1999 a junho de 2006. Demais remessas serão enviadas trimestralmente, até o 10º dia útil posterior ao final do trimestre.

2. Desagregação:

- a) Identificação do estabelecimento;
- b) Função (crédito ou débito);
- c) Bandeira;
- d) Forma de captura (presencial ou não. Se presencial, pode ser eletrônica ou não-eletrônica. Se presencial e eletrônica, se tem *chip* ou não);
- e) N° de parcelas (sem juros);
- f) Segmento;

3. Informações:

- a) Taxa(s) de desconto (média ponderada pelo valor financeiro);
- b) Valor financeiro de transações (soma dos valores);
- c) Quantidade de transações (contagem das operações).

III - **Lucratividade**

1. Periodicidade: Série histórica trimestral. A primeira remessa deverá conter os dados de janeiro de 1999 a junho de 2006. Demais remessas serão enviadas trimestralmente, até o 10º dia útil posterior ao final do trimestre.
2. Informação: vide Anexo I

IV - **Concentração**

1. Periodicidade: Série histórica trimestral. A primeira remessa deverá conter os dados de janeiro de 1999 a junho de 2006. Demais remessas serão enviadas trimestralmente, até o 10º dia útil posterior ao final do trimestre.
2. Desagregação:
 - a) Bandeira;
 - b) Função (crédito ou débito);
3. Informações:
 - a) Quantidade de estabelecimentos credenciados;
 - b) Quantidade de estabelecimentos credenciados ativos, definido como aquele que efetuou ao menos uma transação com o cartão de pagamento nos últimos 180 dias;

-
- c) Valor financeiro de transações (soma dos valores);
 - d) Quantidade de transações (contagem das operações).

V - Integração

- 1. Periodicidade: Anual, sem retroação
- 2. Informações: vide Anexo II

VI - Governança

- 1. Periodicidade: Anual, sem retroação
- 2. Informações: vide Anexo III

VII - Prazos de Pagamentos

- 1. Periodicidade: Anual e sem retroação
- 2. Desagregação: Função (crédito ou débito), segmento e bandeira
- 3. Informações: vide Anexo IV

Anexo I
Rentabilidade

Receitas:

- Taxa de desconto bruta (**campo obrigatório**)
- Tarifa de interconexão e aluguel de terminais POS (**campo obrigatório**)
- Outras receitas, incluindo serviço de gerenciamento de conta (**campo obrigatório**)

Custos:

Tarifa de Intercâmbio (campo obrigatório)

Marketing & Propaganda (campo obrigatório)

- Vendas (salário dos vendedores, comissão aos bancos pela captura de clientes)
- Gerenciamento de vendas
- Promoções de uso

Risco (campo obrigatório)

- Processamento de afiliação
- Tomada de decisão
- *Chargebacks*
- Assunção de falha de inadimplência do banco, se for o caso

Acesso à Bandeira (campo obrigatório)

- Taxas de royalties
- Taxas de acesso às bandeiras

Processamento *front-end e back-end* (campo obrigatório)

- Depreciação dos equipamentos instalados nos estabelecimentos, incluindo perdas e baixas
- Terminais (*front*)
- Manutenção (*front*)
- Autorização (*front*)
- Captura de comprovantes (*front*)

-
- Custos de liquidação e de compensação (*back*)
 - MIS (*management information system*) (*back*)

Outros Custos (campo obrigatório)

- Pagamentos de Impostos
- Despesas Administrativas
- Serviços
 - Serviço ao lojista
 - *Help desk* de POS (incluindo *call center* e atendimento)
 - Reconciliação
 - Credenciamento de novos estabelecimentos (entrada de dados, treinamento)

Anexo II

a) Com relação ao nível de integração da rede de sua propriedade, responda as seguintes perguntas:

a.1) Sua empresa credencia os lojistas (S/N)

a.2) Sua empresa vende ou aluga as máquinas POS ou cobra a conectividade (S/N)

a.3) Sua empresa captura e processa as transações (S/N)

a.4) Sua empresa direciona pedidos de autorização de pagamentos (S/N)

a.5) Sua empresa compensa e liquida as transações (S/N)

a.6) Sua empresa fixa parâmetros e pré-requisitos para acesso à rede e os padrões técnicos operacionais (S/N)

Seja $n = \sum$ dos eventos acima, de 1) a 6). Para cada resposta **sim** some um ponto e especifique o n . Como exemplo, um sistema totalmente não-integrado teria $n = 0$, ao passo que o verticalmente integrado, $n = 6$.

Note que, ainda que sua rede terceirize alguma atividade, se essa atividade for de sua responsabilidade perante outros participantes, a resposta a ser dada é sim. Além disso, as respostas devem considerar que sua rede está prestando serviços relacionados a cartões de pagamento. Se trafegam outros tipos de transações na rede, isso não deve ser considerado.

b) Informe, para cada resposta sim, quais das atividades acima descritas são terceirizadas, bem como o nome e o CNPJ da empresa para quem a atividade foi terceirizada.

c) Sua empresa usa a rede para fornecer outros serviços aos lojistas que não os diretamente associados aos cartões de pagamento?

Anexo III

1. Como se dá o processo de tomada de decisão no âmbito de sua empresa?
 - 1.1 Existe um Conselho Diretor? Se sim, ele é composto de que forma?
 - 1.2 Existe política de investimento? Qual?
 - 1.3 Existe política de *marketing*/vendas? Qual?
 - 1.4 Existe política de incentivos para emissão? Qual?
2. Descreva as alterações societárias que porventura tenham ocorrido no último ano.
3. Algum outro credenciador da mesma bandeira ou de outra bandeira pode ter acesso à sua rede? Se sim, qual o preço cobrado? Sua empresa interfere, de alguma forma, na escolha do banco domicílio pelo lojista? Se sim, de que forma(s)?
4. Como é tratada a falha de pagamento do banco emissor? Quem tem a responsabilidade legal? Se for o caso, como são constituídas as garantias no evento de inadimplência do banco emissor?

Anexo IV

1. Qual é o tempo médio para crédito na conta do estabelecimento (dias corridos) após a venda?
2. Qual é o tempo médio ponderado pelo montante financeiro para crédito na conta do estabelecimento (dias corridos) após a venda?
3. Qual o tempo médio entre a data da venda e a data do recebimento, pela sua empresa, do pagamento efetuado pelo banco emissor (em dias corridos)?
4. Qual o tempo médio ponderado pelo valor financeiro entre a data da venda e a data do recebimento, pela sua empresa, do pagamento efetuado pelo banco emissor (em dias corridos)?

Anexo E - Roteiro – Bandeiras



BANCO CENTRAL DO BRASIL



Relatório de Cartões de Pagamento

Conforme estabelece a carta BCxSDExSEAE-2006/001, este documento lista as informações que serão objeto de levantamento na corrente pesquisa. A documentação completa da pesquisa contempla ainda um documento com as perguntas mais frequentes e exemplos; uma planilha excel – validador.xls – que informa o formato dos dados a serem enviados, sua descrição e, ainda, valida os arquivos gerados. O funcionamento do “validador” está descrito em uma apresentação que será disponibilizada no mesmo local. O acesso a esses documentos pode ser feito através do link:

<http://www.bcb.gov.br/?SPBPESQCART>.

Informações Necessárias - Roteiro

I - Tarifa de Intercâmbio:

1. Periodicidade: Série histórica trimestral. A primeira remessa deverá conter os dados de janeiro de 1999 a junho de 2006. Demais remessas serão enviadas trimestralmente, até o 10º dia útil posterior ao final do trimestre.
2. Desagregação:
 - a) Função (crédito ou débito);
 - b) Produto;
 - c) Modalidade (puro, híbrido ou *co-branded*);
 - d) Forma de captura (presencial ou não. Se presencial, pode ser eletrônica ou não-eletrônica. Se presencial e eletrônica, se tem *chip* ou não);
 - e) Nº de parcelas (sem juros);
 - f) Segmento de mercado (postos, restaurantes etc), se houver variação⁸⁶;
3. Informações:
 - a) Tarifa(s) de intercâmbio ponderada pelo montante financeiro;

⁸⁶ O número máximo de segmentos a ser reportado é de 20.

-
- b) Valor financeiro de transações (soma dos valores);
 - c) Quantidade de transações (contagem das operações).

II - Governança

- 1. Periodicidade: Anual, sem retroação
- 2. Informações: vide Anexo I

III - Condições de Entrada e Participação

- 1. Periodicidade: Anual, sem retroação
- 2. Informações: vide Anexo II

IV - Regras da Rede:

- 1. Periodicidade: Anual, sem retroação
- 2. Informações: vide Anexo III

Anexo I

1. Existem diferentes classes de participantes na governança da bandeira?

Se não:

- 1.1. Descreva os principais direitos e os deveres dos participantes quanto à utilização da marca; à distribuição de lucros, dividendos e incentivo para emissão; ao direito de voto nas decisões da rede; às taxas cobradas; à possibilidade de ser participante de outra rede de cartões de pagamento.
- 1.2. Descreva as condições de participação nas decisões do sistema.

Se sim:

- 1.3. Descreva os critérios para a diferenciação por classes (participação acionária, algum parâmetro de porte etc).
 - 1.4. Descreva os principais direitos e deveres dos participantes por tipo de classe, em relação à utilização da marca; à distribuição de lucros, dividendos e incentivo para emissão; ao direito de voto nas decisões da rede; às taxas cobradas; à possibilidade de ser participante de outra rede de cartões de pagamento.
 - 1.5. Indique se há diferenciação na tarifa de intercâmbio por classe em função de emitir ou não, ser acionista da rede ou não etc.
 - 1.6. Descreva as condições de participação nas decisões do sistema. Quais os tipos de classe que participam das decisões do sistema? Quais têm direito a voto? Existe diferenciação de peso nos votos por tipo de participação?
2. Como é tratada a falha de pagamento do banco emissor? Quem tem a responsabilidade legal? Se for o caso, como são constituídas as garantias no evento de inadimplência do banco emissor?
 3. Como é definida a tarifa de intercâmbio (com base em que critérios, se bilateralmente ou multilateralmente etc)? Quem participa da definição da tarifa de intercâmbio? Existe peso diferenciado de acordo com a diferenciação do participante, se for o caso? Em que casos a bandeira arbitra na definição da tarifa de intercâmbio?

Anexo II

1. Descreva as condições de entrada para emissão e credenciamento, tais como, capital mínimo, ser banco ou não, necessidade de a instituição ser fiscalizada pelo Banco Central, existência de uma taxa de adesão para emitir ou para credenciar (*joining fee*) etc.
2. Descreva as informações necessárias que se exigem dos participantes para a entrada no esquema da bandeira, tais como padrões tecnológicos de acesso, infraestrutura necessária etc.
3. Quais são os requisitos para ser credenciador?
4. É possível, no Brasil, ter mais de um credenciador para a mesma bandeira? Se não, qual o motivo? Se sim, liste os credenciadores.
5. É possível que um credenciador autorizado pela sua bandeira credencie também para outras bandeiras?
6. Existem restrições impostas pela bandeira para a escolha do banco domicílio por parte do lojista? Se sim, quais são elas?
7. A bandeira permite que o mesmo cartão de pagamento tenha outra bandeira associada?

Anexo III

1. Qual o número de credenciadores atualmente autorizados a credenciar estabelecimentos comerciais em nome da sua bandeira no Brasil?
2. Existem restrições para a existência de cartões *co-branding* ou cartões híbridos?
3. Existem regras de rede tais quais:
 - 3.1 *No-surcharge*: A bandeira proíbe a cobrança de preço diferenciado em função do instrumento de pagamento utilizado para que o lojista possa ser credenciado? É permitida a concessão de desconto com pagamento em dinheiro, cheque etc?
 - 3.2 *Honor-all-Cards*: Existe a possibilidade de credenciamento separado e independente cada função (crédito, débito, vale, etc) ou esses produtos são credenciados de forma casada? Existe a possibilidade de credenciamento por produto (*standard*, *international*, *gold*, etc.) ou o estabelecimento credenciado deve aceitar todos os produtos de forma indistinta? Existe a possibilidade de credenciamento com restrição a cartões emitidos por bancos específicos ou o estabelecimento credenciado deve aceitar os cartões da bandeira independentemente do banco emissor?
 - 3.3 *Net-Issuer-Acquirers*: Existe a obrigação de que o credenciador autorizado pela bandeira tenha que ser necessariamente emissor ou uma associação de emissores? Existe algum nível mínimo de número de cartões emitidos ou volume financeiro liquidado por cartões emitidos para que a instituição possa ser credenciador?
 - 3.4 Outras.
4. Como é gerenciado o risco de fraude, ou, de modo mais amplo, os *chargebacks*, e quem, em última análise, incorre nesse risco (bandeira, credenciador, lojista, ambos etc)? Em qual proporção e quais regras determinam que a inadimplência do portador recaia sobre cada uma dessas partes?
5. Qual o percentual de *chargebacks* em relação ao total (valor financeiro) de transações?
6. Como é tratada a falha de pagamento do banco emissor? Quem tem a responsabilidade legal? Se for o caso, como são constituídas as garantias no evento de inadimplência do banco emissor? Como é tratada a falha de pagamento no caso do credenciador?

Anexo F

Resumo da Análise Antitruste Internacio- nal

Item	Reino Unido	Australia	Chile	Holanda	México	Estados Unidos
a) Motivação	Credit Card Franchise Services (1980) e Credit Card Services (1989); <i>Cruikshank Report (HM Treasury)</i> ; Reclamação BRC (<i>British Retail C.</i>); Restrição no acesso às redes; Elevada Tarifa de Intercâmbio e seus efeitos na Taxa de Desconto; Acordo multilateral como prática de cartel.	Estudo do Parlamento (" <i>Wallis Commitee</i> ") Uso "excessivo" de cartões de crédito, apesar de mais "caro" que o débito do sistema EFTPOS; <i>cash</i> subsidiando cartões; Restrição no acesso às redes; Elevada Tarifa de Intercâmbio e seus efeitos na Taxa de desconto e comércio.	Preços elevados para o lojista; Taxa de Desconto do Débito igual ao Crédito; Reclamação do varejo; Atuação de cartel na Transbank; Monopólio da Transbank; Base regulamentar de atuação da Transbank.	Estudo do DNB por encomenda do Ministério Finanças - " <i>Wellink Report</i> "; Preços não refletem custos, presença de subsídios cruzados; Preços elevados para o lojista; Reclamação do varejo (Royal KMB); Atuação de cartel na Interpay.	Lei para Transparência e Organização dos Serviços Financeiros aprovada em 2004 que dá poderes ao Banco do México para regular tarifas bancárias; Mandato legal para o Banxico atuar no varejo; Baixa utilização de cartões de pagamentos e pouca abrangência da rede credenciada.	Os vários processos foram iniciados pelas partes afetadas, devido às regras impostas pelas sociedades de cartões. O <i>Department of Justice</i> (DOJ) iniciou também uma investigação sobre a exclusividade/dualidade
b) Autoridades envolvidas	<i>Office fair Trading - OFT</i> , <i>Competition Commission - CC</i> e <i>Competition Appeal Tribunal - CAT</i> .	<i>Australian Competition and Consumer Commission</i> (ACCC) e <i>Reserve Bank of Australia</i> (RBA).	<i>Fiscalía Nacional Económica</i> (FNE), <i>Banco Central de Chile</i> , <i>Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras</i> (SBIF), e <i>Tribunal de Defensa de la Libre Competencia</i> .	<i>De Nederlandsche Bank - DNB</i> ; <i>Nederlandse Mededingingsautoriteit - NMA</i> .	Banco do México (Banxico); <i>Comisión Federal de la Competencia - CFC</i> e Tesouro.	DOJ e cortes de apelações
c) Conduziu o processo	OFT.	RBA.	FNE e <i>Tribunal de Defensa de la Libre Competencia</i> (Banco do Central Chile - normatizador).	NMA (DNB consultor).	Banco do México (Banxico).	Judiciário

Item	Reino Unido	Australia	Chile	Holanda	México	Estados Unidos
d) Análise Antitruste						
d1) Mercado Relevante	Mercado de Cartões de Crédito; Três sub-mercados: a) Mercado de Credenciadores; b) Mercado de Emissores; c) Mercado das Bandeiras (Atacado)	Mercado de Cartões de Crédito; Cartões de Débito (EFTPOS e Visa)	Mercado de Cartões de Crédito e de Débito - Serviços de Rede e Credenciamento.	Mercado de Credenciadores de Cartão de Débito (PIN).	Mercado de Cartões de Crédito e Débito; Serviços de Rede e Tarifas bancárias em geral.	
d2) Foco da Análise	Tarifa de Intercâmbio (nível e acordo multilateral); Acesso às redes (Credenciamento); Transparência nas regras.	Tarifa de Intercâmbio; Sobrepço no varejo; Acesso às redes (Credenciamento); Transparência nas regras.	Serviços de credenciamento e rede; Atuação de cartel dos bancos na Transbank; Monopólio da Transbank; Regulamentação das atividades da Transbank.	Serviços de afiliação e rede; Atuação de cartel dos bancos na Interpay (criada por 8 bancos); Monopólio da Interpay.	Tarifas praticadas no mercado de cartões de pagamentos (Tarifa de Intercâmbio e Taxa de Desconto).	
d3) Estrutura Organizacional	Barreiras de entrada no Credenciamento.	Barreiras de entrada no Credenciamento; Contratos bilaterais no sistema EFTPOS.	Monopólio no Credenciamento Transbank (verticalização)	Monopólio no Credenciamento Interpay (verticalização).	Duas redes interoperáveis (e-Global e Prosa), mas com pouca abrangência nacional.	
d4) Conduta	Regras de acesso às redes (com alguma regulação para credenciamento desde 1990); Acordo de Tarifa Multilateral limita a competição; Proibições de sobrepreço derrubadas em 1990, porém com possibilidade de estabelecer limites.	Regras de acesso às redes; Proibição do sobrepreço.	Distribuição "irregular" de lucros da Transbank; Determinação unilateral de preços pela Transbank; Domínio de mercado.	Determinação unilateral de preços pela Interpay; Domínio de mercado.	Ausência de concorrência em preço entre bandeiras - tarifas iguais para Mastercard e Visa; Privilégios em tarifas especiais para os estabelecimentos membros da ANTAD (Associação dos Grandes Varejistas); Obrigatoriedade do lojista aceitar cartão de crédito e débito em conjunto.	
d5) Estrutura de Preços	Tarifa de Intercâmbio incorporava " <i>extraneous cost</i> "; Lojistas e portadores não pagavam preços "reais" pelos serviços.	Preços não refletiam os custos.	Altas tarifas para o comércio; Rentabilidade excessiva da Transbank.	Altas tarifas para o comércio (uma das mais baixas da Europa); Rentabilidade excessiva da Interpay.	Altas tarifas para o comércio; Rentabilidade excessiva dos emissores.	

Item	Reino Unido	Australia	Chile	Holanda	México	Estados Unidos
e) Conclusões	Preços cobrados aos lojistas/portadores não refletiam os custos; Acordos multilaterais limitavam a competição (preferência por acordos bilaterais no intercâmbio).	Obrigação de emitir para credenciar limita a competição; Tarifa de Intercâmbio elevada; Proibição de sobrepreço distorce a escolha do instrumento de pagamento.	Lucratividade excessiva da Transbank; Poder de monopólio; Falta de opção de credenciamento para o comércio; Imposição da rede de terminais POS ao comércio.	Lucratividade excessiva da Interpay; Poder de monopólio; Falta de opção de credenciamento para o comércio.	Lucratividade excessiva dos bancos emissores; Falta de transparência das tarifas do mercado de cartões para comerciantes e portadores; Falta de entrada de novos participantes no mercado.	
f) Medidas Adotadas	Manifestação pública da OFT de que o acordo de estabelecimento da Tarifa de Intercâmbio viola a competição no caso MasterCard; Nenhuma aplicação de multas ou penalidades, mas observação contínua; Decisão derrubada pelo CAT, com pagamento de indenização por parte da OFT.	Criação do credenciador independente; Permissão do sobrepreço; Regulação do acesso ao sistema EFTPOS; Regulação da Tarifa de Intercâmbio (regra baseada em custos);	Desverticalização na afiliação do comércio; Liberdade na aquisição de terminais POS; Aplicação de multa na Transbank e bancos sócios por prática de cartel de preços.	Desverticalização na afiliação do comércio; Aplicação de multa na Interpay e bancos sócios por prática de cartel de preços (multas revistas cerca de um ano depois).	A Associação dos Bancos reduziu voluntariamente as Tarifas de Intercâmbio com impacto nas Taxas de Desconto; O BC determinou maior transparência nas tarifas, aceitação independente (crédito/débito) e apresentação das tarifas ao BC (sendo divulgadas); O Tesouro implantou um programa de incentivo a expansão da rede de POS.	

Item	Reino Unido	Australia	Chile	Holanda	México	Estados Unidos
g) Conseqüências						
g1) Estrutura	Adoção da dualidade e entrada direta de bancos que anteriormente participavam por meio de empresa credenciadora única no caso MasterCard.	Entrada de 4 entidades não emissoras no credenciamento; Bancos migrando para emissão Amex e Diners (mais caros).	Proibição de tarifas iguais para crédito e débito; Bancos passaram a afiliar diretamente o comércio; Alteração na Regulamentação geral do mercado pelo Banco Central de SBIF;	Bancos passaram a afiliar diretamente o comércio; Criação de Fundo de Investimento (redução das multas); Alteração na governança da Interpay (membro externo no Conselho).	Não houve alteração na estrutura organizacional.	
g2) Preços	Sobrepreço é permitido, mas pouco usado.	Redução da Tarifa de Intercâmbio; Redução menor da Taxa de Desconto; Pouco reflexo nos preços gerais; Aumento de preços ou redução de benefícios para os portadores.	Apresentação da planilha de tarifas da Transbank para a aprovação prévia do <i>Tribunal de Defensa de la Libre Competencia</i> ; Liberdade de escolha de terminais POS pelo comércio.	12% dos lojistas renegociaram suas tarifas com redução média de 7,4%	As tarifas dos cartões de crédito e débito se reduziram; Redução da diferença entre as tarifas praticadas para pequenos e grandes varejistas.	
g3) Crescimento do Mercado	Mercado cresce sem alterações.	Aumento da participação de mercado dos não regulados (Amex e Diners); Aumento de custos para os portadores.	Crescimento inalterado (seguindo a tendência).	Crescimento inalterado (seguindo a tendência).	Aceleração do crescimento.	
h) Observações	Desconhecimento da vantagem da determinação da Tarifa de Intercâmbio do modo multilateral; Falta de entendimento na formação de preços em mercado de dois lados, refletida inclusive nas mudanças de posição da OFT; Evitar regulação direta no momento; Foco na persuasão.	Intervenção no Mercado sem produzir eficiência; Falta de entendimento na formação de preços em mercado de dois lados; Regulação baseada em custos não se aplica a este tipo de indústria; Assimetria de regulação; Alto custo de monitoramento.	Efeitos da intervenção no Mercado ainda não observados; Entendimento do <i>Tribunal de Defensa de la Libre Competencia</i> da complexidade em mercado de dois lados; <i>Transbank fornecendo serviços de rede para qualquer interessado (inclusive não-sócio) mediante preço de acesso</i> ; Desverticalização e redução de tarifas obtidas por meio de acordo (FNE e Transbank) - Foco na persuasão.	Efeitos da intervenção no Mercado ainda não observados; Redução de multas e recuo estratégico das autoridades; Alto custo de monitoramento.	O BC não regulou os preços e tarifas do mercado, a Associação de Bancos agiu sob persuasão na redução das tarifas - foco na persuasão; O Tesouro (poder público) subsidiou o mercado para a expansão da rede de POS.	Alguns dos itens não se aplicam exatamente, devido ao direcionamento dado aos processos antitrust.

Anexo G

Definição do Mercado Relevante da Indústria de Cartões de Pagamento

1. Introdução

O objetivo do estudo é delimitar o mercado relevante no qual atuam os participantes da indústria de cartões de pagamento no Brasil. Na análise de defesa da concorrência, a metodologia usualmente utilizada para auferir o grau de substitutibilidade entre bens ou serviços é o teste do monopolista hipotético, que consiste em definir o mercado relevante como o menor grupo de produtos e a menor área geográfica necessários para que um suposto monopolista esteja em condições de impor um pequeno, porém significativo e não transitório aumento de preços. Em decorrência dessa definição, o teste do monopolista hipotético também é conhecido como teste SSNIP (*Small but Significant Non-transitory Increase in Prices*).

Uma especificidade do mercado de cartões de pagamento é que ele pode ser caracterizado como um mercado de dois lados. Em decorrência disso, o teste do monopolista hipotético para o mercado de cartões não pode ser aplicado em sua forma tradicional, sendo necessária uma adaptação que o torne adequado ao caso.

Nesse sentido, com base em um modelo de demandas que leva em consideração a típica existência de externalidades de rede em mercados de dois lados, buscaram-se, nos dados disponíveis, evidências sobre o grau de substitutibilidade existente entre produtos no mercado de cartões.

Além dessa introdução, o estudo é composto de outras quatro seções. A segunda seção traz uma visão geral sobre a definição de mercado relevante e sobre a aplicação do teste do monopolista hipotético, discutindo inclusive a sua aplicabilidade a mercados de dois lados. A terceira seção apresenta os argumentos para a definição do mercado relevante geográfico. Na quarta seção será definida a dimensão produto do mercado relevante. Nesta seção serão discutidos dois modelos encontrados na literatura que tentam adaptar o teste do monopolista hipotético à realidade de um mercado de dois lados. Também será especificado o modelo elaborado para o Brasil, explicando a base de dados utilizada. Os resultados das estimações, que fundamentaram a delimitação do mercado relevante do produto para o caso brasileiro, são analisados no final da seção. As considerações finais são apresentadas na quinta seção.

2. Delimitação do mercado relevante

Como mencionado anteriormente, a indústria de cartões de pagamento se enquadra na definição econômica de mercado de dois lados. Embora a literatura econômica acerca destes mercados seja recente, os resultados teóricos mostram que os instrumentos tradicionais de análise antitruste para mercados de um lado devem sofrer algumas adaptações quando utilizados em mercados de dois lados.

Contudo, o fato de um mercado apresentar característica de dois lados não o isenta da política tradicional de antitruste. Como demonstrado em trabalhos teóricos e na análise de mercados específicos, os problemas concorrenciais que podem surgir são os mesmos, seja o mercado caracterizado como de um lado, de dois lados ou de vários lados. Independente da natureza da indústria, existe sempre a possibilidade de que uma firma unilateralmente, ou de forma coordenada com outras empresas, adote práticas anti-concorrenciais que reduzam o bem-estar do consumidor e a eficiência econômica.

Esses mercados podem apresentar problemas decorrentes de barreiras à entrada e de transposição de poder de mercado em virtude de verticalização. Em relação às barreiras à entrada, cabe notar a existência da chamada “dinâmica do ovo e da galinha” (McAndrews e Wang, 2006). Esta característica não é presente em todos os mercados de dois lados, sendo mais observada em negócios que envolvem a construção de redes. Define-se tal dinâmica no caso dos cartões de pagamento pela necessidade de haver, para cada lado do mercado, uma rede já formada do outro lado para se que possa usufruir os serviços de plataforma. Ou seja, consumidores necessitam de uma base previamente estabelecida de estabelecimentos e estabelecimentos necessitam de uma base pré-existente de consumidores⁸⁷. Os efeitos produzidos pela dinâmica do ovo e da galinha são o aumento da barreira à entrada, com os potenciais efeitos concorrenciais derivados, e o aumento da vantagem do primeiro entrante, também com potenciais efeitos sobre poder de mercado.

No que diz respeito especificamente ao mercado relevante, sua definição da forma mais próxima possível à realidade do mercado representa um elemento fundamental de qualquer análise antitruste, pois esta definição servirá como parâmetro para

⁸⁷ Ao contrário, um *shopping center*, que também é considerado um mercado de dois lados, pode começar a vender lojas ainda na construção e, apenas mais tarde, trabalhar na atração de consumidores.

todas as etapas posteriores. No caso de atos de concentração, o mercado relevante permite avaliar a importância das empresas envolvidas na operação, bem como identificar se há e quais são as empresas que poderiam limitar as decisões da empresa resultante da operação no tocante a preços e quantidades ofertadas. No caso da análise de condutas anticompetitivas, a definição de mercado relevante permite determinar se a empresa investigada tem participação de mercado suficiente para possibilitar a adoção de tal conduta e se essa conduta permite a manutenção ou aumento do poder de mercado.

Brasil (2001) define o mercado relevante como “o menor grupo de produtos e a menor área geográfica necessários para que um suposto monopolista esteja em condições de impor um pequeno porém significativo e não-transitório aumento de preços”. O procedimento indicado pelo Guia para a definição do mercado relevante é o Teste do Monopolista Hipotético.

2.1 Teste do monopolista hipotético

O teste do monopolista hipotético é o instrumental analítico tradicionalmente utilizado para a definição do mercado relevante⁸⁸. Seu principal objetivo é aferir o grau de substitutibilidade existente entre os bens ou serviços sob análise. O teste consiste das seguintes etapas:

- seleciona-se o menor mercado relevante possível;
- pergunta-se se uma firma que monopolizasse esse mercado conseguiria fazer uma elevação pequena, mas significativa e não temporária, dos preços de todos os produtos nesse mercado de forma lucrativa; e
- caso a resposta seja positiva, o mercado utilizado na primeira etapa é o mercado relevante. Caso contrário, o produto considerado o substituto mais próximo é incorporado ao candidato a mercado relevante e repete-se a segunda etapa. O processo é repetido até se obter uma resposta positiva na segunda etapa.

A lógica do teste reside em utilizar o comportamento do consumidor para avaliar se os bens disponíveis são substitutos do bem de interesse. Assim, caso um possí-

⁸⁸ O teste foi introduzido no *Merger Guidelines* de 1982 do Departamento de Justiça dos Estados Unidos, sendo levemente modificado em 1984 e 1992 (COATE e FISCHER, 2007).

vel mercado relevante seja muito pequeno, ou seja, exclua bens que na verdade são substitutos próximos do bem de interesse, uma firma que monopolizasse esse mercado não conseguiria elevar seu preço acima do competitivo, pois perderia um número grande de consumidores para os bens substitutos, tornando o aumento de preços não lucrativo. A possibilidade de aumentar os preços de forma lucrativa implica a inexistência de substitutos próximos fora do mercado relevante encontrado.

A respeito do teste, Coate e Fischer (2007) afirmam que:

Dadas quaisquer características dos produtos, o processo de definição do mercado é simplesmente a busca pela proverbial “Quebra na Cadeia de Substitutos” (Robinson, 1934)⁸⁹. O isolamento de produtos ou de grupos de produtos específicos de competidores sabidamente mais distantes permite que o analista defina um mercado e use a evidência para determinar se a “quebra” existe de fato. Como assinalado anteriormente, o teste do monopolista hipotético do Departamento de Justiça dos Estados Unidos (DoJ) representa uma abordagem analítica a essa questão. Se o aumento de preços for lucrativo, então a quebra existe de fato e o mercado relevante é definido. Se não, simplesmente deve-se encontrar uma outra quebra e realizar o teste novamente.

A construção dessa quebra pode ajudar a simplificar a análise de definição do mercado, já que o processo de definição do mercado busca as diferenças relativas existentes entre os produtos em questão⁹⁰.

Esse conceito de quebra, como poderá ser visto mais adiante, terá papel fundamental na análise, e será, em certas situações, aplicado diretamente em substituição ao teste do monopolista hipotético, já que o precede logicamente.

Os autores também notam que, no *Merger Guidelines* de 1992, o próximo bem substituto a ser incorporado é definido como “o produto para o qual, se disponível em quantidades ilimitadas a um preço constante, a demanda do produto original iria se desviar em maior quantidade em resposta a um aumento de preço segundo o teste SSNIP”.

Embora a idéia por trás do teste do monopolista hipotético não seja de difícil compreensão, a prática da análise concorrencial demonstra que sua operacionalização não é trivial, o que faz com que a definição do mercado relevante esteja longe de ser um processo mecânico. Com efeito, existe um grau razoável de diversidade nas abordagens utilizadas pelas autoridades de concorrência, que variam de acordo com a natureza, a complexidade do produto/serviço e o tipo de informação disponível. A seguir, descreve-se de modo sucinto algumas das metodologias mais comumente utilizadas:

⁸⁹ ROBINSON, Joan, *The Economics of Imperfect Competition*, London: McMillan, 1934.

⁹⁰ Tradução livre.

-
- elasticidade-preço cruzada da demanda: tradicionalmente utilizado, este tipo de instrumental busca mensurar a mudança na demanda de um produto em resposta à variação de preço do produto supostamente substituído. Se a elasticidade-preço cruzada é elevada, isso sugere que os dois produtos são vistos como substitutos próximos pelos consumidores e devem ser considerados num mesmo mercado relevante;
 - correlação de preços: uma vez que em um mercado competitivo os preços de produtos concorrentes não devem se afastar muito um do outro, a correlação dos preços às vezes é utilizada para confirmar ou refutar a hipótese de que dois produtos pertencem ao mesmo mercado relevante. Uma vez que mesmo produtos que não são substitutos podem apresentar uma alta correlação de preços (correlação espúria), faz-se necessário construir um modelo estrutural que controle fatores externos que podem afetar o preço de ambos os produtos;
 - ajustamento parcial dos preços: essa abordagem também compartilha a idéia de que os preços de produtos substituídos devem guardar alguma relação, mas parte do princípio de que o ajustamento entre eles não é instantâneo. Para testar essa hipótese, Horowitz (1981) propôs um modelo de regressão que assume que a diferença dos preços dos produtos substituídos mantém um equilíbrio estável de longo prazo. Trata-se de um modelo de ajustamento parcial que estima a diferença de preço de longo prazo e a velocidade de ajustamento dos preços;
 - teste de causalidade: metodologia baseada no conceito de causalidade de Granger, que testa a hipótese de que os movimentos de preço de um produto podem ser explicados por variações de preço em outro produto. Uma resposta afirmativa pode ser utilizada para reforçar a hipótese de que esses produtos pertencem ao mesmo mercado relevante;
 - demanda residual: a demanda residual é a demanda de uma determinada firma definida pela demanda total do mercado menos a oferta de todas as outras firmas desse mercado. A demanda residual é, na verdade, a curva de demanda de uma firma líder do modelo de Stackelberg, que assume

que uma firma considera a reação de suas concorrentes na decisão do preço e da quantidade ótimos de sua própria produção. Scheffman e Spiller (1987) propuseram um modelo que estima a demanda residual através da análise de dados passados sobre o repasse do aumento dos custos de produção para o preço cobrado do consumidor final. Se o aumento de custos for repassado em grande parte para o consumidor, isso indicaria que a demanda é inelástica. Se, por outro lado, o repasse não ocorre, a demanda residual da firma seria elástica. A demanda residual pode ser calculada acrescentando produtos substitutos um a um, até o ponto em que ela se torne inelástica, o que indica que o limite do mercado relevante foi alcançado; e

- perda crítica vs. perda real: a perda crítica é quanto uma firma precisa deixar de vender para que um dado aumento no preço não seja lucrativo. A perda real é quanto, de fato, diminuem as vendas em decorrência desse mesmo aumento de preço. Esse cálculo é baseado nas estimativas das elasticidades-preço da demanda. Se a perda real for maior que a perda crítica, isso significa que o aumento não será lucrativo e o mercado relevante ainda precisa ser expandido. Além das simplificações que frequentemente precisam ser feitas para que a aplicação desse teste seja possível, outra dificuldade imposta por esse método é como encontrar a perda real que deve ser confrontada com a perda crítica.

Todas essas abordagens têm o mérito de tentar quantificar a reação dos consumidores a um aumento de preço, reduzindo a margem para subjetividade na definição do mercado relevante. Por outro lado, a aplicação destes instrumentos requer dados que frequentemente não estão disponíveis. Assim, muitas vezes os modelos quantitativos precisam ser substituídos ou complementados por algum tipo de análise qualitativa que possa indicar a “quebra na cadeia de substitutos”. A realização de pesquisas de mercado junto aos consumidores é a forma mais direta de adquirir informações acerca do comportamento desses agentes, mas nem sempre essa é uma opção viável ou a mais indicada. Alternativamente, pode-se recorrer à investigação junto a fornecedores, distribuidores, empresas concorrentes ou outros agentes da cadeia de produção que possam fornecer indícios de como o mercado se comporta.

Outro problema relevante comumente encontrado em análises que utilizam o teste do monopolista hipotético é a falácia do celofane. Esse é um problema que pode ocorrer em virtude da dificuldade em se conhecer qual seria o preço concorrencial de um bem, a partir do qual o preço seria hipoteticamente aumentado. Como muitas vezes acabam sendo empregados os preços observados dos bens, que podem já estar acima do nível concorrencial, isto pode fazer com que o mercado relevante selecionado pelo teste seja maior do que de fato é.

Esse problema pode ser facilmente ilustrado imaginando um mercado monopolizado, no qual a firma estabelecida maximiza lucros. Embora o preço escolhido pela firma seja, via de regra, superior àquele que vigoraria sob concorrência perfeita, todas as elevações de preço que forem lucrativas já terão ocorrido em equilíbrio. Assim, mais uma elevação, saindo do preço corrente, reduziria o lucro desta firma e indicaria, erroneamente, que o mercado relevante deve ser mais amplo.

É interessante notar que, ainda que se incorra nesse erro, o teste fornece um limite superior para o mercado relevante possível. Isto é, sendo bem implementado, não se pode argumentar que o mercado relevante é maior que o encontrado, ainda que possa ser menor. Não se deve, portanto, tirar o mérito do teste apenas em função da existência da falácia do celofane (Boshoff, Du Plessis e Theron, 2007).

2.2 Aplicabilidade do teste do monopolista hipotético a mercados de dois lados

Devido à externalidade de rede existente em mercados de dois lados, surge a necessidade de dar um tratamento diferenciado ao teste do monopolista hipotético. Esse tratamento consiste basicamente em estimar e computar apropriadamente as elasticidades-preço da demanda e a perda real das vendas levando em consideração a interação entre os lados.

A primeira ressalva que deve ser feita é que a regra de que eficiência significa preço igual ao custo marginal não é válida em mercados de dois lados, conforme ressaltado em Emch e Thompson (2006).

Quanto às possibilidades de aplicação do teste do monopolista hipotético, as questões estão bem colocadas em Boshoff, Du Plessis e Theron (2007):

A questão, para fins de definição de mercado, é como o teste SSNIP deve ser aplicado em um caso envolvendo uma plataforma de dois lados: o analista deve aplicar o teste SSNIP separadamente para cada lado do mercado ou deve usar um único teste SSNIP para ambos os lados – e como esse teste deve ser formulado? O tipo da pesquisa sobre competição empreendida deve definir a decisão a ser tomada. No caso de uma pesquisa sobre conduta anticompetitiva de vendedores em um determinado lado do mercado, o teste SSNIP deveria ser aplicado apenas a esse lado (Evans e Noel, 2005)⁹¹. Essa abordagem não é equivalente à aplicação do teste SSNIP convencional, já que a evidência da existência de dois lados num mercado deve permitir a reação de ambos os lados ao aumento de preços imposto pelo monopolista hipotético para o lado em questão. A literatura sugere o uso da análise da perda crítica para definir mercados, mostrando que um monopolista hipotético imposto a um determinado lado do mercado leva a uma definição de mercado mais ampla do que aquela que seria obtida caso não se levasse em conta as peculiaridades dos mercados de dois lados (Evans e Noel, 2005). Isso é consistente com as implicações mostradas anteriormente sobre a necessidade de considerar a interdependência entre diferentes grupos de consumidores⁹².

Nesse sentido, como, no caso da indústria de cartões de pagamento no Brasil, a concentração e a conduta anticompetitiva são aparentemente maiores em um dos lados do mercado, a implementação do teste separadamente parece ser apropriada.

O importante é levar em conta a interação entre os lados ao calcular as elasticidades da demanda. Por exemplo, ao aumentar a taxa de desconto, além de haver uma saída inicial de comerciantes, terá lugar uma redução do lado dos portadores de cartões, realimentando o processo. Nas palavras de Evans (2006):

Para ver a intuição por trás da formação do preço, considere uma plataforma que serve dois grupos de consumidores A e B. A plataforma já estabeleceu os preços para ambos os grupos e está considerando modificá-los. Se ela aumentar o preço para os consumidores do grupo A, menos pessoas irão entrar na plataforma. Tudo o mais constante, a relação entre preço e número de consumidores de A vai depender da elasticidade-preço da demanda por A. Como os membros do grupo B valoram a plataforma dependendo do tamanho do grupo A, menos pessoas irão entrar no grupo B ao preço estabelecido. Essa redução depende da externalidade de rede indireta que é medida pelo valor que o grupo B atribui ao grupo A. Porém, com menos consumidores no grupo B, os membros do grupo A também vão atribuir menos valor à plataforma, levando a uma nova redução em sua demanda. Existe, portanto, um processo de *feedback* entre os dois lados do mercado. Desde que isso seja levado em consideração, o efeito de um aumento de preços em um lado é um decréscimo da demanda no mesmo lado, em decorrência do efeito direto da elasticidade-preço da demanda, e, posteriormente, em ambos os lados, como resultado dos efeitos indiretos da externalidade de rede. A mudança na receita a partir de uma mudança no preço de A depende, portanto, da elasticidade-preço da demanda por A e do efeito de rede indireto entre os

⁹¹ EVANS, D. S.; NOEL, M. D. Analysing Market Definition and Power in Multi-sided Platform Markets, 2005. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=835504>>. Nesta nota utilizou-se uma versão atualizada desse trabalho.

⁹² Tradução livre.

dois lados do mercado. (Os custos necessariamente diminuem. Como sempre ocorre em caso de maximização de lucros, o aumento de preço é lucrativo caso a receita não diminua mais que os custos)⁹³.

Evans e Noel (2007) fazem o esforço de sistematizar falhas decorrentes da má aplicação da teoria. Eles identificam dois tipos de erros:

Viés de estimação. Suponha que o analista estime um sistema de demanda para um dos produtos oferecidos por uma plataforma de dois lados usando dados e seguindo técnicas que dão uma estimativa sem viés da elasticidade-preço de curto prazo da demanda. Aqui, curto prazo representa o período de tempo que leva para que consumidores que experimentam um aumento de preços respondam diretamente, mas antes que qualquer efeito de *feedback* comece (os efeitos de *feedback*, nós sabemos, vão causar respostas indiretas adicionais com o passar do tempo em razão de mudanças relativas e absolutas do tamanho da plataforma). Como a estimação do analista não leva em consideração os efeitos de *feedback*, o impacto total do aumento de preços sobre a demanda é subestimado. Como resultado, mercados antitruste serão definidos de forma muito restrita, e a análise de fusão vai superestimar o aumento no poder de mercado das empresas em processo de fusão e superestimar os efeitos unilaterais esperados da transação sobre os preços.

Viés de Lerner. Um viés oposto pode ocorrer quando o analista usa *mark-ups* observados para calibrar a elasticidade da demanda baseado no índice de Lerner de um lado. Esse viés superestima a verdadeira elasticidade-preço de curto prazo da demanda. De fato, leva a uma estimação da elasticidade que é até mesmo maior que a verdadeira elasticidade-preço de longo prazo da demanda. Definimos longo prazo como o período de tempo necessário para que todos os efeitos de *feedback* significativos possam ocorrer como consequência das mudanças no tamanho da plataforma. Nesse caso, a definição de mercado resultante seria muito ampla e os efeitos unilaterais esperados de uma transação seriam muito pequenos⁹⁴.

Quanto à falácia do celofane em mercados de dois lados, Boshoff, Du Plessis e Theron (2007) colocam que:

Por exemplo, o teste SSNIP é o *framework* apropriado para definir mercados independentemente se o objeto de preocupação está relacionado a uma fusão ou a um exercício de poder de mercado. No último caso, o fato de os preços poderem estar acima dos níveis competitivos pode criar problemas quando se interpreta certas elasticidades-preço como evidência para definir mercados.

No entanto, esse problema (conhecido como falácia do celofane) não invalida o teste SSNIP como um *framework* analítico, já que o teste SSNIP não especifica o tipo de preço que deve ser usado *ex-ante* – o teste implicitamente assume que o preço apropriado está sendo usado (Bishop e Walter, 1998)⁹⁵. Similarmente, com respeito à definição de mercados de dois lados, a flexibilidade do teste SSNIP assegura sua utilidade como *framework* adequado, apesar da complexidade adicional existente em versões operacionais para a definição de mercados de dois lados (e.g. elasticidades de demanda

⁹³ Tradução livre.

⁹⁴ Tradução livre (destaques no original).

⁹⁵ BISHOP, S.; WALKER, M. *Economics of E.C. Competition Law: Concepts, Application and Measurement*. London: Sweet and Maxwell, 1998.

teriam que levar em consideração a reação de ambos grupos de consumidores a um monopolista hipotético)⁹⁶.

Conclui-se que o teste do monopolista hipotético é aplicável a mercados de dois lados desde que seja adaptado de forma a levar em consideração as externalidades de rede existentes entre os dois grupos de consumidores. Quanto à falácia do celofane, mesmo que esse problema esteja presente na análise, ele não invalida, por si só, os resultados do teste.

Feitas essas considerações, apresenta-se a seguir delimitação para o mercado relevante na indústria de cartões de pagamento a partir da conjugação de elementos qualitativos e quantitativos.

3. Mercado relevante geográfico da indústria de cartões de pagamento

Definiu-se o mercado relevante geográfico da indústria de cartões de pagamento como o nacional. Diversos fatores suportam essa delimitação:

- abrangência pelo lado da oferta: consumidores finais, portadores de cartão e estabelecimentos, não têm acesso a esse serviço por meio de empresas sediadas em localidades fora do âmbito nacional. Pelo lado dos estabelecimentos, esta restrição ocorre por questões de infra-estrutura. Eles só podem contratar os serviços de credenciamento, de processamento e de rede de empresas que atuem no mesmo território que eles. Pelo lado dos portadores, a aquisição dos cartões fica limitada a emissores nacionais por questão de comodidade e devido a condições contratuais dos emissores que, em geral, exigem que o portador resida dentro de determinada região geográfica;
- rede de aceitação: embora muitos consumidores atribuam valor à possibilidade de utilizarem seu cartão internacionalmente, a maioria de suas compras é realizada nos mercados local e nacional, de modo que a base de cartões e a rede de aceitação dentro do país são os principais ativos que uma bandeira precisa possuir para concorrer no mercado;

⁹⁶ Tradução livre.

-
- princípio da territorialidade: como regra, os proprietários do esquema de cartão de pagamento limitam ao território de cada país a licença para os emissores e os credenciadores desempenharem as atividades relacionadas à sua rede;
 - estratégias e regras de negócio: mesmo nos sistemas internacionais, as regras e condições comerciais para emissores e credenciadores variam de país para país. Ademais, decisões estratégicas de negócio como preço, ampliação da rede e campanhas promocionais, por exemplo, são tomadas em nível nacional, considerando as condições e especificidades de cada mercado; e
 - barreiras à entrada: potenciais concorrentes de outros países, tanto no lado da emissão quanto no do credenciamento, enfrentam barreiras à entrada no mercado nacional.

Não se exclui, do ponto de vista teórico, a possibilidade de que mercados relevantes menores possam existir. No entanto, produtos regionais não contestam os produtos de abrangência nacional de forma significativa, ao passo que o inverso, isto é, a contestação dos produtos regionais pelos nacionais, é possível.

4. Mercado relevante do produto da indústria de cartões de pagamento

Para a definição do mercado relevante do produto da indústria de cartões de pagamento, a principal questão a ser resolvida é se os diversos instrumentos de pagamento existentes, como dinheiro, cheque, bloqueto de cobrança, transferência eletrônica, cartão de crédito, cartão de débito e cartão *private label*, por exemplo, pertencem ao mesmo mercado relevante.

Dependendo da metodologia escolhida, a definição do mercado sofre de um grau maior ou menor de arbitrariedade. Evidentemente, os participantes das indústrias preferem que sejam considerados como concorrentes o maior número de produtos possível.

Com efeito, em qualquer análise antitruste, a primeira ação dos participantes da indústria é tentar influenciar a definição do mercado relevante no sentido de ampliá-lo. Quanto maior a abrangência do mercado relevante, menor os *market shares* individuais e, conseqüentemente, menor a probabilidade de que alguma conduta possa ser atribuída ao exercício de poder de mercado. No caso dos cartões de pagamento, as empresas defendem que todos os instrumentos de pagamento representam substitutos próximos dos cartões, tanto para portadores quanto para estabelecimentos, já que ambos podem optar entre os diversos instrumentos no momento da transação. Segundo esse raciocínio todos os instrumentos de pagamento deveriam fazer parte do mesmo mercado relevante. Em sua manifestação perante a autoridade reguladora na Austrália, em 2008, a Visa alegou que⁹⁷:

A Visa participa de mercado de pagamentos extremamente competitivo, que inclui dinheiro, cheques, cartões de débito com PIN, serviços de pagamento de conta e cartões pré-pagos e de presente, entre outras formas de pagamento. O mercado de pagamentos é um espaço em evolução caracterizado por mudanças constantes de *market share* e pelo desenvolvimento de produtos inovativos com vistas a uma maior eficiência⁹⁸.

No entanto, o fato de todos esses instrumentos servirem como meio de pagamento não os coloca necessariamente no mesmo mercado relevante. Conforme o conceito definido por Brasil (2001), só devem ser incluídos no mesmo mercado relevante aqueles produtos cuja substitutibilidade seja suficientemente forte para fazer com que uma grande parcela da demanda seja redirecionada no caso de um aumento significativo de preço. Assim, para decidir se dois produtos são substitutos ou não é preciso considerar não só sua finalidade, mas todos os fatores que influenciam a escolha do consumidor, como preço, qualidade, praticidade e variedade, por exemplo.

Seguindo essa lógica, pode-se enumerar diversos elementos para fundamentar a não-inclusão dos diversos instrumentos de pagamento no mesmo mercado relevante.

Do ponto de vista do portador, os cartões de pagamento se distinguem dos demais instrumentos pela praticidade, rapidez e segurança que proporcionam. Os cartões de crédito diferenciam-se ainda pelo crédito fornecido ao consumidor. Esse último fator

⁹⁷ Submission by Visa Inc. Regarding the Payment System Board of the Reserve Bank of Australia's Assessment in the Preliminary Conclusions of The 2007/08 Review.

⁹⁸ Tradução livre.

assume importância ainda maior haja vista que se o pagamento da fatura for feito integralmente na data de seu vencimento, o portador não paga juros sobre o valor das compras realizadas com o cartão. Ou seja, o emissor proporciona ao portador, por meio do cartão de crédito, a disponibilidade de recursos sem que ele tenha que pagar pelo custo do dinheiro no tempo, embora em média, não os adiante já que o pagamento ao comerciante também é diferido. Além de proporcionar crédito aos consumidores, os emissores desenvolvem programas promocionais e de fidelidade que premiam os consumidores de acordo com a frequência e/ou valor das transações realizadas com o cartão de crédito. Esse tipo de programa, associado ao período livre de incidência de juros, reduz a substituíbilidade entre o cartão de crédito e os outros instrumentos, pois incentiva o consumidor a optar pelo cartão mesmo nas situações em ele dispõe de recursos e de outros meios para concretizar a transação.

Os cartões também diferem dos outros instrumentos de pagamento sob a perspectiva dos custos para os portadores. No caso dos cheques, existe o custo de emissão cobrado pelos bancos, que pode vir incluso em um pacote de serviços ou ser cobrado a cada folha impressa (a partir da 11ª folha). O papel-moeda pode ter o custo do saque em caixas eletrônicos ou no caixa do banco, além do maior risco de roubo e de furto. As transferências eletrônicas são cobradas por ocorrência e seu valor pode ser fixo ou proporcional ao valor da transação, dependendo do tipo de transferência. Os bloquitos têm custo de confecção e processamento que pode ser repassado para o consumidor. Os cartões de débito são fornecidos gratuitamente aos titulares de conta corrente e de poupança e não representam custos para o portador a cada transação. O cartão de crédito, por sua vez, pode ter um custo para o consumidor na forma de anuidade. No entanto, é cada vez mais comum que os bancos emissores ofereçam esses cartões aos seus correntistas sem cobrar anuidade. Quando isso acontece, o custo do cartão passa a ser negativo para o portador, haja vista os benefícios e o crédito que o cartão proporciona.

Para os estabelecimentos, os cartões de pagamento também apresentam vantagens sobre os demais instrumentos, dentre as quais pode-se citar a garantia do recebimento, o maior controle dos valores transacionados e a redução dos custos específicos relativos aos outros instrumentos. Ademais, há indícios de que os estabelecimentos se sentem compelidos a aceitar os cartões como instrumento de pagamento devido à preferência dos consumidores (Hayashi, 2006), sendo, esse motivo estratégico, também impor-

tante para os estabelecimentos brasileiros. Esse fato pode ser corroborado com o aumento significativo do número de estabelecimentos credenciados, embora as reclamações acerca das taxas cobradas pelos credenciadores tenham sido recorrentes.

Outra vantagem dos cartões para os estabelecimentos diz respeito à hipótese de que o uso de cartões de pagamento estimule o consumidor a gastar mais no seu estabelecimento. Pesquisas em economia comportamental mostram que o meio de pagamento utilizado pelo consumidor afeta a sua disposição a pagar, ao diminuir seu esforço de pagamento. Como afirma a Visa⁹⁹:

Estudo comportamental de economistas da Sloan School of Business do Massachusetts Institute of Technology afirma que a propensão a pagar de consumidores pode crescer até 100% quando eles utilizam cartão de crédito ao invés de dinheiro. (...) Estudo da Visa com mais de cem mil transações em restaurantes de serviço rápido revelou que o tíquete médio das transações com cartão de crédito foi 30% maior do que nas ocasiões em o consumidor utilizou dinheiro¹⁰⁰.

O custo que os pagamentos com cartão representam para os estabelecimentos também é bastante diferente dos custos dos outros instrumentos. O papel-moeda e o cheque impõem custos relacionados à guarda, depósito, compensação e roubo. No caso dos cartões, os estabelecimentos arcam com os custos de aluguel de POS e da taxa de desconto, além do custo do dinheiro no tempo, uma vez que no Brasil os estabelecimentos só recebem o valor das vendas realizadas com cartões de crédito, em média, 30 dias após a data da compra, e com cartões de débito, 2 dias.

Em virtude das diferenças em termos de vantagens e custos, parece pouco provável que a substitutibilidade entre os cartões de pagamento e os demais instrumentos, tanto pelo lado do consumidor quanto pelo lado dos estabelecimentos, seja suficientemente forte para inibir aumentos significativos e não-transitórios no preço dos cartões. Dessa forma, deve-se afastar o entendimento de que os cartões se inserem num mercado relevante maior, composto por todos os instrumentos de pagamento.

⁹⁹ Submission by Visa Inc. Regarding the Payment System Board of the Reserve Bank of Australia's Assessment in the Preliminary Conclusions of The 2007/08 Review.

¹⁰⁰ Tradução livre.

Ainda com base nas características de cada produto, deve-se separar os cartões de crédito dos cartões de débito.

No que se refere aos cartões *private label*, uma vez que eles são aceitos somente nos estabelecimentos da rede emissora, só representam rivalidade para os cartões universais numa parcela muito pequena dos estabelecimentos credenciados. Logo, acredita-se que esse tipo de cartão pode ser excluído do mercado relevante de cartões de crédito sem maiores prejuízos à análise.

Uma vez definido que cartões de crédito e cartões de débito fazem parte de mercados relevantes distintos, pode-se aplicar o teste do monopolista hipotético no mercado de cartões de crédito para delimitação do seu mercado relevante do produto. Devido à limitação dos dados disponíveis, não se realizou análise quantitativa no mercado de cartões de débito.

4.1 Teste do monopolista hipotético aplicado ao mercado de cartões de crédito

Conforme visto, se as interações entre os lados forem mensuradas e utilizadas corretamente, não deve haver problemas na aplicação do teste do monopolista hipotético, seja para os lados separadamente, seja conjuntamente.

Nesta seção, serão revisadas duas propostas da literatura para a modelagem da demanda em mercados de dois lados. Após essa revisão teórica, desenvolve-se o modelo empírico utilizado para definir o mercado relevante do produto, apresentando-se, depois, os principais resultados das estimações realizadas.

As estimações das demandas tiveram o objetivo de mensurar as elasticidades-preço, sendo utilizadas para fazer inferências acerca do grau de substitutibilidade entre os proprietários do esquema de cartão de pagamento, em ambos os lados do mercado. Não foram realizados os cálculos da perda crítica e da perda real, já que eles supõem a existência de dados mais detalhados, não disponíveis, sobre os custos dos participantes do mercado. Entretanto, as estimações realizadas foram suficientes para delimitar o mercado relevante do produto no mercado de cartões de crédito.

4.1.1 Revisão teórica

Evans e Noel (2007) propõem um modelo simplificado de demanda, com duas plataformas simétricas entre si e sem simetria entre os lados do mercado, características bastante semelhantes ao caso em análise:

$$q_i^s = \alpha_s q_i^r - \delta_s q_j^r + \theta_i^s, \quad i \neq j, \quad r \neq s \quad (1)$$

$$\theta_i^s = \mu_s - \beta_s p^s + \gamma^s p_j^s \quad (2)$$

onde q_x^y representa a quantidade vendida do lado x pela plataforma y . Todos os parâmetros são positivos. Assim, pensando no caso de cartões, a quantidade de cartões emitidos em uma plataforma depende positivamente da quantidade de estabelecimentos credenciados por ela e negativamente da quantidade dos estabelecimentos credenciados da plataforma concorrente. Além disso, a quantidade de cartões emitidos depende negativamente do preço cobrado dos portadores e positivamente do preço cobrado dos portadores da outra plataforma.

Levando em consideração as interações entre os dois lados, os autores chegam às elasticidades abaixo, que ilustram as mudanças que ocorrem caso sejam consideradas as características típicas de um mercado de dois lados:

$$\varepsilon_{ii}^{ss} = \frac{(\alpha_A \delta_B + \alpha_B \delta_A) \gamma_s + (-\alpha_A \alpha_B - \delta_A \delta_B) \beta_s}{(-\alpha_A - \delta_A)(\alpha_B - \delta_B) - (\alpha_A + \delta_A)(\alpha_B + \delta_B)} \quad (3)$$

$$\varepsilon_{ii}^{sr} = \frac{(\alpha_A \delta_B + \alpha_B \delta_A) \gamma_r \gamma_s + \beta_s \delta_r}{(-\alpha_A - \delta_A)(\alpha_B - \delta_B) - (\alpha_A + \delta_A)(\alpha_B + \delta_B)} + \frac{(-\alpha_A \alpha_B - \delta_A \delta_B) \gamma_r \beta_s + \delta_r \gamma_s}{(-\alpha_A - \delta_A)(\alpha_B - \delta_B) - (\alpha_A + \delta_A)(\alpha_B + \delta_B)} \quad (4)$$

onde ε_{ii}^{ss} é a elasticidade-preço de “longo prazo”¹⁰¹ da quantidade no lado s da plataforma i em relação a seu preço, e ε_{ii}^{sr} é a elasticidade-preço cruzada de “longo prazo” da quantidade do lado r da plataforma i em relação ao preço do lado s na mesma plataforma.

Com poucos ajustes, esse modelo poderia comportar diversos emissores para cada credenciador. Entretanto, para o caso em análise, seria necessário adicionar ao sistema acima uma equação que mensurasse o impacto dos preços sobre a quantidade transacionada, de forma que se possa incorporar a taxa de desconto e a tarifa de intercâmbio ao modelo.

¹⁰¹ Ou seja, após todas as interações entre os dois lados da plataforma.

Emch e Thompson (2006) imaginam uma plataforma que atua diretamente como credenciadora e vende seus serviços para estabelecimentos (dos quais cobra p_m) e emissores (dos quais cobra p_i). Os preços p_m e p_i , cobrados por transação, são compostos da seguinte forma:

$$p_m = s_m + X \quad (5)$$

$$p_i = s_i - X \quad (6)$$

onde s_m e s_i são tarifas de *switch* e X é a tarifa de intercâmbio. Adicionalmente, definem a variável $s = s_m + s_i$, que representa a receita da plataforma por transação, já que a tarifa de intercâmbio é inteiramente repassada do lojista para o emissor. A demanda, que dá a quantidade total de transações é dada por $Q = Q(p_m, p_i)$, que pode ser reescrita como $Q = Q(s_m + X, s_i - X)$. Considerando que s_i seja igual a zero, tem-se que $Q = Q(s; -X)$.

O modelo apresentado é interessante porque foca justamente a parte que não é desenvolvida por Evans e Noel (2007) e que é fundamental no mercado de cartões. Essa parte se refere ao fato de a interação entre os lados, e não apenas a participação nas plataformas, poder ser observada concretamente e ter preços associados.

4.1.2 Modelo empírico

O modelo empírico foi baseado em Evans e Noel (2007), incluindo-se uma função que gera o número de transações. Diferentemente do modelo de Emch e Thompson (2006), gerou-se as transações diretamente das quantidades de participantes. Também se impôs uma forma funcional a esse processo.

Introduzindo as características de mercado de dois lados, chegou-se ao seguinte sistema de demandas, que foi utilizado como base para as estimações realizadas:

$$q_i^e = \alpha^e q_i^c - \delta^e q_j^c + \theta_i^e \quad (7)$$

$$q_{ipb}^c = \alpha^c q_i^e - \delta^c q_j^e + \theta_{ipb}^c \quad (8)$$

em que:

$$\theta_i^e = \mu_i^e - \beta^e a l_i^e + \gamma^e a l_j^e - \eta^e d_i + \varphi^e d_j \quad (9)$$

$$\theta_{ipb}^c = \mu_{ipb}^c - \beta^e a n u i d_{ipb}^e + \gamma^e a n u i d_{jpb}^e \quad (10)$$

$$\ln[T_i(q_i^c, q_i^e)] = \delta_0 + \delta_c \ln(q_i^c) + \delta_e \ln(q_i^e) + \frac{1}{2} \delta_{cc} \ln^2 q_i^c + \frac{1}{2} \delta_{ee} \ln^2 q_i^e + \delta_{ce} \ln q_i^c q_i^e \quad (11)$$

para $i, j = V, M, i \neq j$, onde V indica Visa e M indica MasterCard; o índice e indica o lado dos estabelecimentos comerciais (lado credenciador) e o índice c o dos cartões (lado emissor); os índices p e b indicam, respectivamente, produto e banco emissor; a_l representa o aluguel cobrado dos estabelecimentos pelos equipamentos fornecidos pelos credenciadores; d_i é a taxa de desconto na plataforma i ; $anuid$ representa a anuidade paga pelos portadores; q indica as quantidades de participantes por período; e T_i o número de transações. Omitiu-se, por simplicidade, sub-índice indicando trimestre.

4.1.3 Estimação e resultados

O banco de dados teve como base pesquisa qualitativa e quantitativa realizada pelo Banco Central do Brasil junto aos participantes da indústria: proprietário do esquema de cartão de pagamento, bancos emissores e credenciadores. Portanto, os dados utilizados para as estimações foram baseados em informações prestadas pelos próprios participantes do mercado para períodos trimestrais, iniciando-se no primeiro trimestre de 2001 e terminando no quarto trimestre de 2007.

Conforme a metodologia descrita, analisaram-se os dois lados do mercado separadamente, partindo, para cada lado, do que foi considerado o menor mercado relevante possível. No lado dos credenciadores, considerou-se como menor mercado relevante o credenciamento de um único proprietário do esquema de cartão de pagamento. No lado dos emissores, considerou-se a emissão de um produto¹⁰² por banco por bandeira. Em ambos os lados, considerou-se apenas a função crédito do cartão de pagamento, o que significa que cartões de crédito e cartões de débito foram considerados instrumentos de pagamento distintos, ainda que muitas vezes possam ser utilizados através do mesmo plástico. Apesar da análise de cada lado ter sido realizada separadamente, considerou-se a relação de interdependência, típica de mercados de dois lados, existente entre eles, atentando-se para o problema de endogeneidade.

¹⁰² Na pesquisa realizada pelo Banco Central do Brasil, o produto cartão de pagamento foi dividido em diversos subprodutos, em virtude da existência de características diferentes entre os diversos tipos de cartão oferecidos aos portadores. Nesse sentido, os cartões de pagamento emitidos foram divididos em 20 produtos diferentes entre si e os dados foram utilizados nesse nível de desagregação.

4.1.3.1 Credenciadores

Estimaram-se as elasticidades-preço da demanda dos estabelecimentos utilizando-se a quantidade de estabelecimentos ativos¹⁰³ que aceitam cartões de crédito Visa ou MasterCard como variável dependente¹⁰⁴. Os regressores escolhidos foram de duas naturezas:

- Preços: aluguel médio dos equipamentos, taxa de desconto e aluguel e taxa de desconto cobrados pelo credenciador da bandeira concorrente¹⁰⁵;
- Variáveis do outro lado do mercado:
 - Formas extensivas, nas quais se considerou que a quantidade de estabelecimentos depende da quantidade de portadores de cartões ativos¹⁰⁶ das duas bandeiras;
 - Formas reduzidas, nas quais se inclui os preços do lado emissor, particularmente as anuidades médias cobradas dos portadores de cartões das duas bandeiras¹⁰⁷.

Um cuidado adicional tomado, embora com grandes restrições devido ao tamanho da amostra de que se dispunha, foi permitir que as quantidades de duas categorias distintas de cartão tivessem impactos diferentes. Essas duas categorias foram definidas a partir das características dos produtos específicos de cartões de crédito. Com base nos dados disponíveis, dividiram-se os produtos entre aqueles que, geralmente, oferecem *rewards* aos seus portadores e aqueles que não oferecem. A quantidade de cartões que ofe-

¹⁰³ Quantidade de estabelecimentos ativos corresponde à quantidade de estabelecimentos credenciados para aceitação de cartões de pagamento que tenham realizado pelo menos uma transação com cartão de pagamento no período de 180 (cento e oitenta) dias anteriores ao último dia do trimestre de referência.

¹⁰⁴ Optou-se por utilizar apenas essas duas bandeiras por elas serem as duas maiores participantes do mercado e por supor-se que a substituição entre elas seja a mais importante. Como o menor mercado relevante foi definido como sendo os credenciadores de uma única bandeira, a utilização dos dados de apenas duas bandeiras é suficiente para determinar o grau de substitutibilidade existente entre elas e, dessa forma, ter-se uma delimitação do mercado relevante do produto no lado do credenciamento.

¹⁰⁵ As taxas de desconto médias foram ponderadas pelo valor transacionado deflacionado. Como os dados de aluguel não estavam diretamente disponíveis, utilizou-se como *proxy* a receita deflacionada dos credenciadores com aluguel de equipamentos e conectividade dividida pela quantidade de estabelecimentos ativos, que reflete a receita de aluguel por estabelecimento dos credenciadores.

¹⁰⁶ Quantidade de cartões ativos corresponde à quantidade de cartões por intermédio dos quais tenha sido efetuada pelo menos uma transação no período que abrange os doze meses anteriores ao último dia do trimestre de referência.

¹⁰⁷ As anuidades foram calculadas como uma média aritmética simples (deflacionada) das anuidades cobradas por cada emissor. Essa média foi obtida a partir da média ponderada pelo número de cartões ativos das médias informadas pelos emissores.

recem *reward* foi definida como a soma das quantidades dos produtos *Gold*, *Platinum* e *Infinite*, no caso da bandeira Visa, e dos produtos *Gold*, *Platinum* e *Black*, no caso da bandeira MasterCard¹⁰⁸. A motivação para esse procedimento foi a suspeita de que tanto os *rewards*¹⁰⁹ quanto a própria composição de renda do grupo de consumidores que tem acesso a esses produtos façam com que a propensão dos estabelecimentos em aceitar cartões seja diferente a depender de sua categoria.

As estimações foram feitas com o estimador de mínimos quadrados em dois estágios para painel, com variáveis em primeira diferença. Como controles adicionais foram introduzidas defasagens da variável dependente. Também foram rodadas especificações com as variáveis explicativas defasadas. Na maior parte das especificações, as variáveis explicativas foram consideradas endógenas. Como instrumentos, adicionaram-se itens de custo e defasagens das variáveis endógenas. Foram estimadas regressões com diferentes conjuntos de defasagens de instrumentos. As equações foram estimadas nos logaritmos das variáveis. Finalmente, foram obtidos os desvios padrões na forma normal e por *bootstrap*.

Algumas conclusões foram muito robustas à especificação. Primeiramente, das mais de 70 especificações tentadas, a taxa de desconto contemporânea não foi em nenhuma das regressões simultaneamente negativa e significativa a um grau de confiança de 5%. Quando incluída de forma defasada, ela foi significativa a 5% e negativa em apenas uma das 24 regressões.

Em várias regressões, a taxa de desconto foi significativa e positiva. Esse resultado provavelmente reflete a inadequação do conjunto de instrumentos. Alternativamente, pode-se supor que ele é reflexo da forte discriminação de preços, na definição da taxa de desconto, que ocorre no credenciamento.

A taxa de desconto alternativa contemporânea foi significativa a 10% e positiva em menos da metade das especificações. Embora pouco robusto, esse resultado poderia ser interpretado como um indício de substituição. Contudo, dados os resultados da taxa de desconto própria, optou-se por tratar a questão da substitutibilidade entre as ban-

¹⁰⁸ Essa aproximação foi realizada com base no padrão de comportamento dos bancos emissores, ainda que alguns tenham política de *reward* diferente dessa aqui definida.

¹⁰⁹ A existência de *rewards* faz com que os portadores tenham incentivos diferentes no momento da transação, o que pode fazer com que ajam de forma diferente ao optarem pelo produto, tanto na aquisição quanto no uso.

deiras a partir da outra parte do preço que é cobrada dos estabelecimentos, ou seja, o aluguel médio. Essa opção se justifica pela maior robustez verificada nos resultados do coeficiente dessa variável.

O resultado mais robusto encontrado relaciona-se ao coeficiente de aluguel médio, que apresentou, na maioria das especificações, sinal negativo e significância a 5%. Em todos os casos, as regressões apontaram que a demanda seria inelástica em relação ao aluguel médio dos equipamentos. Contudo, essa conclusão pode ser tirada somente a partir das regressões em forma reduzida. Não obstante a magnitude do coeficiente, não se pode concluir que um aumento no preço do aluguel seria lucrativo, dado que haveria, com o menor número de estabelecimentos credenciados, uma redução no número de transações, podendo fazer com que o aumento de preços não fosse lucrativo.

A análise completa só pode ser realizada caso se tenha acesso a dados de custos marginais, o que tornaria possível o cálculo da influência do aluguel sobre o lucro dos credenciadores a partir da seguinte expressão¹¹⁰:

$$\frac{d\pi}{dal} = q^e \left[1 + \left(1 - \frac{CMgA}{al} \right) \varepsilon_{q^e,al} + \left(\frac{D - CMgV}{al} \right) \left(\frac{dV}{dq^e} \varepsilon_{q^e,al} + \frac{dV}{dq^c} \varepsilon_{q^c,al} \frac{q^c}{q^e} \right) \right] \quad (12)$$

sendo que:

$$\varepsilon_{q^e,al} = \frac{dq^e}{dal} \frac{al}{q^e} \quad (13)$$

$$\varepsilon_{q^c,al} = \frac{dq^c}{dal} \frac{al}{q^c} \quad (14)^{111}$$

em que π corresponde ao lucro do credenciador; al ao aluguel médio; q^e à quantidade de estabelecimentos ativos; q^c à quantidade de cartões ativos; D à taxa de desconto média; V ao valor transacionado; $CMgA$ ao custo marginal associado ao provimento de equipamentos e de conectividade; $CMgV$ ao custo marginal associado ao número de transações ou ao valor transacionado; $\varepsilon_{q^e,al}$ à elasticidade-preço de aluguel da demanda dos estabelecimentos; e $\varepsilon_{q^c,al}$ à elasticidade-preço de aluguel da demanda dos portadores.

¹¹⁰ Os cálculos para a derivação da fórmula podem ser vistos no apêndice.

¹¹¹ As expressões (13) e (14) estão na forma reduzida.

Quanto ao aluguel do POS da bandeira alternativa, na maioria das estimativas em forma reduzida não houve significância a 5%. Em boa parte das regressões em que foi significativo, o seu coeficiente foi negativo.

Assim, há evidências mais substanciais de que os cartões de crédito das duas bandeiras funcionam mais como complementos do que como substitutos, se é que há alguma relação entre elas.

O cartão de crédito da MasterCard é o substituto mais próximo do cartão de crédito da Visa. Como não foi encontrada, no mercado de credenciamento, evidência de substituição relevante entre eles, parece adequado tratar o credenciamento de cada bandeira como mercados relevantes distintos. Ou seja, o credenciamento de cartões de crédito da Visa se constitui como um mercado relevante, enquanto o credenciamento de cartões de crédito da MasterCard se constitui como outro mercado relevante.

4.1.3.2 Emissores

Do lado emissor, utilizou-se o número de cartões ativos em cada produto emitido por cada banco como variável dependente. Analogamente ao procedimento adotado do outro lado, definiu-se como variáveis explicativas:

- Preços: anuidade média e três possibilidades de preços de bens substitutos¹¹²:
 - Anuidade média cobrada em produtos iguais no mesmo banco e da bandeira alternativa¹¹³;
 - Anuidade média para o mesmo produto, nos demais bancos¹¹⁴; e
 - Anuidade média do produto igual da bandeira alternativa nos demais bancos¹¹⁵;

¹¹² Todos os dados de anuidade foram deflacionados.

¹¹³ As anuidades médias substitutas dos produtos da bandeira Visa *Classic* Nacional, *Classic* Internacional, *Gold*, *Platinum*, *Infinite*, Corporativo, Empresarial, Compras e Outros emitidos pelo banco X foram definidas, respectivamente, como as anuidades médias dos produtos da bandeira MasterCard *Standard* Nacional, *Standard* Internacional, *Gold*, *Platinum*, *Black*, Corporativo, Empresarial, Compras e Outros emitidos pelo mesmo banco X (e vice-versa).

¹¹⁴ As anuidades médias substitutas dos produtos da bandeira Visa *Classic* Nacional, *Classic* Internacional, *Gold*, *Platinum*, *Infinite*, Corporativo, Empresarial, Compras e Outros emitidos pelo banco X foram definidas como as anuidades médias desses mesmos produtos emitidos pelo conjunto de todos os bancos que emitem cada um desses produtos. Procedeu-se da mesma forma para os produtos da bandeira MasterCard.

- Variáveis representando o lado credenciador na forma extensiva e na forma reduzida.

Como instrumentos, utilizou-se a tarifa de intercâmbio média de uma parcela ponderada pelo valor transacionado por produto e dados relativos a receitas e custos dos emissores. O estimador utilizado foi o de Arellano e Bond (1991), corrigido em algumas especificações para comportar endogeneidade contemporânea dos regressores.

As estimações que incluíram o total de cartões ativos não foram conclusivas, já que apresentaram, na maioria das regressões, coeficientes não significativos para as anuidades do próprio cartão. Além disso, os coeficientes foram positivos nas regressões em que foram significativos. Dessa forma, optou-se por rodar as regressões separando a quantidade de cartões ativos em dois grupos. Como realizado no lado dos credenciadores, foram separados os cartões ativos em com *reward* e sem *reward*.

Mesmo com essa divisão, a maioria das regressões, em ambos os grupos, não apresentou resultados significativos. Esse falta de significância dos regressores pode ser explicada pela discriminação de preços empregada na determinação das anuidades. Regra geral, os bancos emissores cobram preços distintos a cada portador individual a depender do seu perfil e do seu nível de resistência.

Nesse sentido, testou-se a utilização da anuidade mínima cobrada. Buscou-se essa solução, pois, em um caso limite em que haja discriminação perfeita de preços, em que cada portador paga como anuidade o que seria seu excedente do consumidor, a anuidade mínima, cobrada do portador menos disposto a pagar pelo cartão, daria uma informação melhor sobre o preço. A anuidade média, nesse contexto, variaria unicamente de acordo com a composição dos portadores, enquanto que o efeito de um aumento na anuidade mínima, *ceteris paribus*, geraria a expulsão dos portadores marginais.

Nesse caso, o regressor de anuidade mínima foi incluído no nível, sem a utilização de logaritmos, já que a presença de muitos zeros redundaria em grande perda de amostra. As anuidades alternativas foram mantidas como médias, já que não é trivial su-

¹¹⁵ As anuidades médias substitutas dos produtos da bandeira Visa *Classic* Nacional, *Classic* Internacional, *Gold*, *Platinum*, *Infinite*, Corporativo, Empresarial, Compras e Outros emitidos pelo banco X foram definidas, respectivamente, como as anuidades médias dos produtos da bandeira MasterCard *Standard* Nacional, *Standard* Internacional, *Gold*, *Platinum*, *Black*, Corporativo, Empresarial, Compras e Outros emitidos pelo conjunto de todos os bancos que emitem cada um desses produtos (e vice-versa).

por que, ao buscar o produto em outro banco, ou ao trocar o produto pelo de outra bandeira, um determinado portador encontre o menor preço possível à sua disposição.

Utilizando a anuidade mínima, chegou-se a coeficientes significativos e negativos em todas as regressões referentes ao grupo dos cartões sem *reward*. Além disso, os coeficientes das anuidades médias de produtos iguais em outros bancos foram positivos e significativos a 10% para quase metade das regressões estimadas.

A substituição de um determinado produto pelo da bandeira alternativa no mesmo banco não apresentou nenhum coeficiente significativo. A substituição simultânea do produto e do banco foi significativa com 10% de confiança em apenas um caso.

Como a utilização da anuidade mínima faz com que o resultado seja de difícil interpretação quantitativa, não fica claro se seria possível analisar os efeitos de um pequeno aumento de preços sobre a lucratividade dos emissores. Sabe-se, entretanto, que, na presença de poder de mercado, caso a discriminação de preços seja perfeita, um aumento de todas as anuidades ao mesmo tempo faz com que todos os portadores saiam da plataforma.

Da mesma forma, ao cogitar quais seriam os substitutos que pertencem ao mesmo mercado, o exercício indica que os indícios de substituição apontam para a troca do banco, e não do produto de outra bandeira.

Assim, parece razoável considerar a emissão de cada bandeira como um mercado relevante separado. Embora não se possa avaliar o impacto no lucro provocado por um aumento nas anuidades, encontrou-se uma quebra na cadeia de substitutos, que pode ser utilizada para delimitar o mercado.

Outro ponto interessante a ser notado nas regressões em forma reduzida rodadas para a quantidade de cartões ativos no grupo com *reward* é que os aluguéis e as taxas de desconto, tanto com o uso de anuidades médias quanto com o de anuidades mínimas, apresentaram, em grande parte das regressões, coeficientes positivos e significativos a 5 ou 10%. Esse resultado corrobora a hipótese de que a geração de recursos de um lado permite a concessão de *rewards* do outro. Como consequência, tem-se maior incentivo para a entrada de participantes nesse lado do mercado.

4.1.3.3 Externalidade de rede

Em tese, os parâmetros α^c , α^e , δ^c e δ^e , das equações (7) e (8), deveriam capturar a externalidade de rede existente entre os dois lados do mercado, já que, em princípio, o aumento do número de participantes de um lado aumentaria o interesse pela participação dos consumidores do outro lado.

Contudo, esses parâmetros não se mostraram robustos nas regressões estimadas, nem quanto à significância nem quanto ao sinal. Deve-se ressaltar, no entanto, que a eventual ausência de externalidades de rede não implica que um determinado mercado não seja de dois lados, embora sua presença signifique que é (RYSMAN, 2007).

No entanto, no processo de geração de transações, a participação dos dois lados evidenciou a interação existente entre eles. Os resultados mais robustos apareceram ao se utilizar o valor transacionado deflacionado como variável dependente e com a especificação de uma função de produção Cobb-Douglas. Das seis especificações testadas, três apresentaram coeficientes significativos¹¹⁶ e, em nenhuma delas, a hipótese de retornos constantes de escala foi rejeitada. Portanto, ainda que as estimações não tenham indicado a presença de externalidades de rede entre os lados, o processo de geração de transações é suficiente para corroborar a hipótese de que o mercado de cartões de pagamento se estrutura como um mercado de dois lados.

5. Considerações finais

Em qualquer investigação de defesa da concorrência, a definição do mercado relevante é o ponto de partida para a análise das conseqüências de um ato de concentração horizontal ou de uma conduta que faça exercício abusivo de poder de mercado. Nesse sentido, no âmbito do projeto estratégico do Banco Central do Brasil “Evolução da infra-estrutura e dos instrumentos do Sistema de Pagamentos de Varejo”, buscou-se delimitar o mercado relevante da indústria de cartões de pagamento no Brasil a fim de que seja possível a análise de condutas dos participantes da indústria que possam corresponder a exercício abusivo de poder de mercado.

¹¹⁶ Embora só a 10% para duas delas, para a quantidade de estabelecimentos.

Para tanto, discutiu-se, em termos teóricos, o teste do monopolista hipotético – instrumental analítico tradicional para delimitação de mercados relevantes – e sua aplicabilidade a mercados de dois lados. Mesmo com a possibilidade teórica da aplicação do teste no mercado de cartões de pagamento, os indícios encontrados na base de dados, bem como as limitações do próprio teste, tornaram desnecessária a sua aplicação em sentido estrito. O exercício empírico foi realizado apenas para o mercado de cartões de crédito.

Optou-se por estimar as elasticidades-preço relevantes por meio de um sistema de demandas que levou em consideração a interação existente entre os dois lados do mercado, sem, no entanto, utilizá-las, como prevê o teste, para calcular os efeitos de um aumento pequeno, porém significativo e não transitório, dos preços sobre o lucro do monopolista hipotético.

Mesmo sem a implementação estrita do teste, foi possível, através do exercício realizado, identificar a quebra na cadeia de substitutos existentes no mercado de cartões de crédito, o que possibilitou a delimitação do mercado relevante do produto para os dois lados do mercado.

No lado do credenciamento, definiu-se que os credenciadores da bandeira Visa e da bandeira MasterCard fazem parte de mercados relevantes distintos. No lado da emissão, da mesma forma, definiu-se que os emissores da bandeira Visa e da bandeira MasterCard também fazem parte de mercados relevantes distintos.

Portanto, análises que tenham como objetivo a mensuração e a avaliação do poder de mercado dos participantes da indústria de cartões de pagamento devem ser realizadas com base nos mercados relevantes aqui definidos.

Referências

ARELLANO; BOND. Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *Review of Economic Studies*, n. 58, p.277-297, 1991.

BOSHOFF, W. H.; DU PLESSIS, S. A.; THERON, N. M. Two-sided market theory and its implication for market definition: an application to the SAA/Nationwide and Primedia cases. In: FIRST ANNUAL COMPETITION COMMISSION, COMPETITION TRIBUNAL AND MANDELA INSTITUTE CONFERENCE ON COMPETITION LAW, ECONOMICS AND POLICY IN SOUTH AFRICA. Johannesburg: University of the Witwatersrand, 2007.

COATE, Malcolm B.; FISCHER, Jeffrey H. A Practical Guide To The Hypothetical Monopolist Test For Market Definition. *Potomac Papers in Law and Economics*, v. 6, n. 1, U.S. Federal Trade Commission, 2007.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. Resolução nº 15, de 19 de agosto de 1998.

EMCH, Eric; TOMPSON, T. Scott. Market Definition and Market Power in Payment Card Networks. *Review of Network Economics*, v. 5, n. 1, mar. 2006.

EVANS, David S. Two-Sided Platforms and Analysis of Single-Firm Conduct. *Federal Trade Commission*, 2006.

EVANS, David S.; NOEL, Michael D. Defining Markets That Involve Multi-Sided Platform Businesses: An Empirical Framework With An Application To Google's Purchase Of Doubleclick, 2007.

HOROWITZ, I. Market Definition in Antitrust Analysis: A Regression-based Approach, *Southern Economics Journal*, v. 48, p. 1-16, 1981.

McANDREWS, J. ; WANG, Z. *Microfoundations of Two-Sided Markets: The Payment Card Example*, 2006. Disponível em: <www.kc.frb.org/publicat/psr/rwp/PaymentDynamics.pdf>. Acesso em: 10 de outubro de 2008.

RYSMAN, Marc. The Empirics of Antitrust in Two-Sided Markets. *Competition Policy International*, v. 3, n. 1, 2007.

SCHEFFMAN, D.T.; SPILLER, P.T. Geographic Market Definition Under the US Department of Justice Merger Guidelines, *Journal of Law and Economics*, v. 30, 1987.

Apêndices

Apêndice 1 – Impacto de um aumento do aluguel sobre o lucro dos credenciadores

$$\pi = RA + RV - CA - CV - CF$$

$$RA = al \cdot q^e$$

$$RV = D \cdot V$$

onde:

π = Lucro do credenciador;

RA = Receita de aluguel de equipamentos e de conectividade;

al = Aluguel médio;

q^e = Quantidade de estabelecimentos;

RV = Receita de taxa de desconto bruta;

D = Taxa de desconto média;

V = Valor transacionado;

CA = Custos atribuídos ao provimento de equipamentos e de conectividade;

$$CMgA = dCA/dq^e;$$

CV = Custos associados ao número de transações ou ao valor transacionado;

$$CMgV = dCV/dV;$$

CF = Custos Fixos/Quasi-fixos;

$$d\pi/dal = dRA/dal + dRV/dal - dCA/dal - dCV/dal$$

$$\frac{d\pi}{dal} = q^e + \frac{dq^e}{dal} al - \frac{dCA}{dq^e} \frac{dq^e}{dal} + D \left(\frac{dV}{dq^e} \frac{dq^e}{dal} + \frac{dV}{dq^c} \frac{dq^c}{dal} \right) - \frac{dCV}{dV} \left(\frac{dV}{dq^e} \frac{dq^e}{dal} + \frac{dV}{dq^c} \frac{dq^c}{dal} \right)$$

Note-se que as derivadas totais dq^e/dal e dq^c/dal já devem incluir o efeito de interação entre os dois lados. Desenvolvendo a expressão:

$$\frac{d\pi}{dal} = q^e + \frac{dq^e}{dal} al - CMgA \frac{dq^e}{dal} + D \left(\frac{dV}{dq^e} \frac{dq^e}{dal} + \frac{dV}{dq^c} \frac{dq^c}{dal} \right) - CMgV \left(\frac{dV}{dq^e} \frac{dq^e}{dal} + \frac{dV}{dq^c} \frac{dq^c}{dal} \right)$$

$$\frac{d\pi}{dal} = q^e + \frac{dq^e}{dal} al - CMgA \frac{dq^e}{dal} + D \left(\frac{dV}{dq^e} \frac{dq^e}{dal} + \frac{dV}{dq^c} \frac{dq^c}{dal} \right) - CMgV \left(\frac{dV}{dq^e} \frac{dq^e}{dal} + \frac{dV}{dq^c} \frac{dq^c}{dal} \right)$$

$$\frac{d\pi}{dal} = q^e + \frac{dq^e}{dal} al - \frac{CMgA}{al} \frac{dq^e}{dal} al + \left(\frac{D - CMgV}{al} \right) \left(\frac{dV}{dq^e} \frac{dq^e}{dal} al + \frac{dV}{dq^c} \frac{dq^c}{dal} al \right)$$

$$\frac{d\pi}{dal} = q^e + \left(1 - \frac{CMgA}{al} \right) \frac{dq^e}{dal} al + \left(\frac{D - CMgV}{al} \right) \left(\frac{dV}{dq^e} \frac{dq^e}{dal} al + \frac{dV}{dq^c} \frac{dq^c}{dal} al \right)$$

$$\frac{d\pi}{dal} = q^e \left[1 + \left(1 - \frac{CMgA}{al} \right) \frac{dq^e}{dal} \frac{al}{q^e} + \left(\frac{D - CMgV}{al} \right) \left(\frac{dV}{dq^e} \frac{dq^e}{dal} \frac{al}{q^e} + \frac{dV}{dq^c} \frac{dq^c}{dal} \frac{al}{q^c} \frac{q^c}{q^e} \right) \right]$$

Definindo $\varepsilon_{q^e,al} = \frac{dq^e}{dal} \frac{al}{q^e}$ e $\varepsilon_{q^c,al} = \frac{dq^c}{dal} \frac{al}{q^c}$:

$$\frac{d\pi}{dal} = q^e \left[1 + \left(1 - \frac{CMgA}{al} \right) \varepsilon_{q^e,al} + \left(\frac{D - CMgV}{al} \right) \left(\frac{dV}{dq^e} \varepsilon_{q^e,al} + \frac{dV}{dq^c} \varepsilon_{q^c,al} \frac{q^c}{q^e} \right) \right]$$

Apêndice 2 – Equações estimadas

Neste apêndice, apresentam-se as tabelas utilizadas para facilitar a verificação da robustez dos resultados. Nelas, as células coloridas indicam as variáveis que estavam presentes em cada especificação. Os valores dos coeficientes estimados, por sua vez, só foram incluídos quando significativos. Os significativos a 10% aparecem com fonte colorida, os significativos a 5% com fonte normal e os significativos a 1% com fonte em negrito.

Foram utilizados os seguintes nomes para as variáveis:

- *geat*: quantidades de estabelecimentos ativos credenciados por uma bandeira;
- *al*: aluguel médio cobrado dos estabelecimentos;
- *d*: taxa média de desconto;
- *qc*: quantidade de cartões ativos em uma bandeira (ou produto);

-
- *qcr*: quantidade de cartões ativos em uma bandeira no grupo com *rewards*;
 - *qcnr*: quantidade de cartões ativos em uma bandeira no grupo sem *rewards*;
 - *anuidc*: anuidade média na bandeira cobrada dos portadores de produtos da bandeira;
 - *anuidcr*: anuidade média na bandeira cobrada dos portadores de produtos classificados como com *reward* da bandeira;
 - *anuidcnr*: anuidade média na bandeira cobrada dos portadores de produtos classificados como sem *reward* da bandeira;
 - *qeata*, *ala*, *da*, *qca*, *qcra*, *qcnra*: mesmas variáveis, porém referentes à bandeira alternativa;
 - *anuid*: anuidade média cobrada do portador de um produto;
 - *anuidmin*: anuidade mínima cobrada do portador;
 - *aa_band*: anuidade média do produto similar da bandeira alternativa, no mesmo banco;
 - *aa_banco*: anuidade média do mesmo produto em outros emissores;
 - *aa_bb*: anuidade média do produto similar da bandeira alternativa, em outros emissores;
 - *Valor*: valor transacionado, deflacionado;
 - O operador “I” denota defasagem.

Var Dep: qeat		sinal esperado															
variáveis	Estimador	Especificação	Equação	VCE	? l.qeat	+ qc	? l.qc	- qca	? l.qca	- d	l.d	+ da	l.da	- al	l.al	+ ala	l.ala
In	fdiv	Inicial (I2 de endog. e custos como instrumentos)	A1	normal										-0,402			
In	fdiv		A1	boot				-0,106		0,299				-0,402			
In	fdiv	Instrumentos Diferenciados	A2	normal													
In	fdiv		A2	boot		-0,533		0,412		0,741				0,636			-0,682
In	fdiv	Só custos como instrumentos (L1 e L2)	A3	normal													
In	fdiv		A3	boot		0,161									-0,607		-0,102
In	fdiv	Só custos como instrumentos (D L.D e L2.D)	A4	normal								0,789		-0,431			
In	fdiv		A4	boot						0,202		0,789		-0,431			
In	fdiv	Só custos como instrumentos (L2 e L3)	A5	normal										-0,384			
In	fdiv		A5	boot		0,097											
In	fdiv	Inicial L(2/3) todos os instrumentos	A6	normal						0,597				-0,335			
In	fdiv		A6	boot		0,164				0,597		0,151		-0,335			-0,166
In	fdiv	Exógeno		normal						0,478				-0,267			
In	fdiv				boot		0,110				0,478		0,195		-0,267		
In	fdiv	Painel dinâmico L(2/3) todos os instrumentos	A7	normal										-0,268			
In	fdiv		A7	boot		0,290			-0,218							-0,304	
In	fdiv	Painel dinâmico L(2/3) todos os instrumentos (Exógeno)	A8	normal										-0,297		-0,133	
In	fdiv		A8	boot		0,144	0,052		-0,083				0,151		-0,297		-0,133
In	fdiv	só as defasadas (I2/3 de instrumentos)	A9	normal											-0,510		
In	fdiv		A9	boot		0,375			-0,316						-0,510		
In	fdiv	só as defasadas (I2 de instrumentos)	A10	normal													
In	fdiv		A10	boot		1,089		0,475	-0,479								

Var Dep: qeat		sinal esperado															
variáveis	Estimador	Especificação	Equação	VCE	? l.qeat	- anuidc	? l.anuidc	+ anuidca	? l.anuidca	- d	l.d	+ da	l.da	- al	l.al	+ ala	l.ala
In	fdiv	Inicial (I2 de endog. e custos como instrumentos)	A1	normal													
In	fdiv		A1	boot								0,805		-0,275			
In	fdiv	Instrumentos Diferenciados	A2	normal													
In	fdiv		A2	boot													
In	fdiv	Só custos como instrumentos (L1 e L2)	A3	normal													
In	fdiv		A3	boot													
In	fdiv	Só custos como instrumentos (D L.D e L2.D)	A4	normal													
In	fdiv		A4	boot													
In	fdiv	Só custos como instrumentos (L2 e L3)	A5	normal													
In	fdiv		A5	boot													
In	fdiv	Inicial L(2/3) todos os instrumentos	A6	normal													
In	fdiv		A6	boot													
In	fdiv	Exógeno		normal													
In	fdiv				boot												
In	fdiv	Painel dinâmico L(2/3) todos os instrumentos	A7	normal													
In	fdiv		A7	boot													
In	fdiv	Painel dinâmico L(2/3) todos os instrumentos (Exógeno)	A8	normal													
In	fdiv		A8	boot													
In	fdiv	só as defasadas (I2/3 de instrumentos)	A9	normal													
In	fdiv		A9	boot													
In	fdiv	só as defasadas (I2 de instrumentos)	A10	normal													
In	fdiv		A10	boot													

Var Dep: qeat		sinal esperado																					
variáveis	Estimador	Especificação	Equação	VCE	?	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+				
					l.qeat	anuidcr	l.anuidcr	anuidcra	l.anuidcra	anuidcnr	l.anuidcnr	anuidcnra	l.anuidcnra	d	l.d	da	l.da	al	l.al	ala	l.ala		
In	fdiv	Inicial (l2 de endog. e custos como instrumentos)	Ad1	normal																			
In	fdiv		Ad1	boot																			
In	fdiv	Instrumentos Diferenciados	Ad2	normal																			
In	fdiv		Ad2	boot																			
In	fdiv	Só custos como instrumentos (L1 e L2)	Ad3	normal																			
In	fdiv		Ad3	boot																			
In	fdiv	Só custos como instrumentos (D L.D e L2.D)	Ad4	normal																			
In	fdiv		Ad4	boot																			
In	fdiv	Só custos como instrumentos (L2 e L3)	Ad5	normal																			
In	fdiv		Ad5	boot																			
In	fdiv	Inicial L(2/3) todos os instrumentos	Ad6	normal																			
In	fdiv		Ad6	boot																			
In	fdiv	Exógeno		normal																			
In	fdiv			boot																			
In	fdiv	Painel dinâmico L(2/3) todos os instrumentos	Ad7	normal																			
In	fdiv		Ad7	boot																			
In	fdiv	Painel dinâmico L(2/3) todos os instrumentos (Exógeno)	Ad8	normal																			
In	fdiv		Ad8	boot																			
In	fdiv	só as defasadas (l2/3 de instrumentos)	Ad9	normal																			
In	fdiv		Ad9	boot																			
In	fdiv	só as defasadas (l2 de instrumentos)	Ad10	normal																			
In	fdiv		Ad10	boot																			

Var. dep. = qc	sinal esperado			?	?	-	?	+	?	-	?	+	?	-	+	+	+					
Especificação	Eq.	VCE	restr.	l.qc	l ² .qc	al	l.al	ala	l.ala	d	l.d	da	l.da	anuid	l.anuid	aa_b and	l.aa_b and	aa_ba nco	l.aa_ba nco	a- a_b b	l.aa_bb	
inicial (instrumentos adicionais: L.D)	E1r	Rob	r=0	0,660																		
inicial (instrumentos adicionais L(1/3).D)	E2r	Rob	r=0	0,643																		
inicial (instrumentos adicionais L(2/4).D)	E3r	Rob	r=0	0,634																		
inicial (instrumentos adicionais: L)	E4r	Rob	r=0	0,672																		
instrumentos adicionais L(1/3)	E5r	Rob	r=0	0,643																		
instrumentos adicionais L(2/4)	E6r	Rob	r=0	0,640																		
duas defasagens da dependente (instrumentos adicionais: L.D)	E7r	Rob	r=0	0,836																		
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(1/3).D	E8r	Rob	r=0	0,895	-0,065						1,473											
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(2/4).D	E9r	Rob	r=0	0,900	-0,064						1,428											
duas defasagens da dependente, inicial (instrumentos adicionais: L)	E10r	Rob	r=0	0,841																		
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(1/3)	E11r	Rob	r=0	0,852	-0,056																	
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(2/4)	E12r	Rob	r=0	0,892	-0,063						1,381											
inicial (instrumentos adicionais: L.D), explicativas defasadas	E13r	Rob	r=0	0,611												0,084						
instrumentos adicionais L(1/3).D, explicativas defasadas	E14r	Rob	r=0	0,592												0,083						
instrumentos adicionais L(2/4).D, explicativas defasadas	E15r	Rob	r=0	0,584							2,137					0,098						
inicial (instrumentos adicionais: L), explicativas defasadas	E16r	Rob	r=0	0,617												0,082						
instrumentos adicionais L(1/3), explicativas defasadas	E17r	Rob	r=0	0,593																		
instrumentos adicionais L(2/4), explicativas defasadas	E18r	Rob	r=0	0,589												0,080						

Var. dep. = qc	sinal esperado			?	?	-	?	+	?	-	?	+	?	-	+	+	+				
Especificação	Eq.	VCE restr.	r	l.qc	l ² .qc	al	l.al	ala	l.al a	d	l.d	da	l.da	anuid	l.anuid	aa_ba nd	l.aa_b and	aa_banc o	l.aa_ban co	a- a_b b	l.aa _bb
inicial (instrumentos adicionais: L.D)	E1r	Rob	r=1	0,731		0,726						2,506									
inicial (instrumentos adicionais L(1/3).D)	E2r	Rob	r=1	0,721		0,658						2,637									
inicial (instrumentos adicionais L(2/4).D)	E3r	Rob	r=1	0,711		0,780						2,784									
inicial (instrumentos adicionais: L)	E4r	Rob	r=1	0,733		0,747						2,454									
instrumentos adicionais L(1/3)	E5r	Rob	r=1	0,728		0,735						2,597									
instrumentos adicionais L(2/4)	E6r	Rob	r=1	0,718		0,663						2,696									
duas defasagens da dependente (instrumentos adicionais: L.D)	E7r	Rob	r=1	0,937	-0,059	0,590				1,927		1,769									
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(1/3).D	E8r	Rob	r=1	0,941	-0,066	0,522				1,917		1,765									
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(2/4).D	E9r	Rob	r=1	0,934	-0,064	0,641				2,039		1,761									
duas defasagens da dependente, inicial (instrumentos adicionais: L)	E10r	Rob	r=1	0,938	-0,059	0,605				1,864		1,742									
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(1/3)	E11r	Rob	r=1	0,950	-0,068	0,620				1,849		1,727									
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(2/4)	E12r	Rob	r=1	0,942	-0,067	0,523				1,879		1,724									
inicial (instrumentos adicionais: L.D), explicativas defasadas	E13r	Rob	r=1	0,881					0,378												
instrumentos adicionais L(1/3).D, explicativas defasadas	E14r	Rob	r=1	0,879					0,339			1,160									
instrumentos adicionais L(2/4).D, explicativas defasadas	E15r	Rob	r=1	0,876					0,394												
inicial (instrumentos adicionais: L) , explicativas defasadas	E16r	Rob	r=1	0,882					0,376												
instrumentos adicionais L(1/3) , explicativas defasadas	E17r	Rob	r=1	0,884					0,411			1,002									
instrumentos adicionais L(2/4) , explicativas defasadas	E18r	Rob	r=1	0,878					0,337			1,177									

Var. dep. = qc	sinal esperado			?	?	-	?	+	?	-	?	+	?	-	+	+	+	+			
Especificação	Eq.	VCE restr.		l.qc	l ² .qc	al	l.al	ala	l.ala	d	l.d	da	l.da	anuid min	l.anuid min	aa_b and	l.aa_b and	aa_ban co	l.aa_ba nco	aa_bb	l.aa _bb
inicial (instrumentos adicionais: L.D)	E1r	Rob	r=0	0,638										-0,007				0,068			
inicial (instrumentos adicionais L(1/3).D)	E2r	Rob	r=0	0,611										-0,008							
inicial (instrumentos adicionais L(2/4).D)	E3r	Rob	r=0	0,603										-0,008				0,066			
inicial (instrumentos adicionais: L)	E4r	Rob	r=0	0,653										-0,007				0,062			
instrumentos adicionais L(1/3)	E5r	Rob	r=0	0,607										-0,009				0,066			0,029
instrumentos adicionais L(2/4)	E6r	Rob	r=0	0,608										-0,008							
duas defasagens da dependente (instrumentos adicionais: L.D)	E7r	Rob	r=0	0,832										-0,004							
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(1/3).D	E8r	Rob	r=0	0,894	-0,064					1,436				-0,002							
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(2/4).D	E9r	Rob	r=0	0,900	-0,063					1,333				-0,002							
duas defasagens da dependente, inicial (instrumentos adicionais: L)	E10r	Rob	r=0	0,837										-0,003							
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(1/3)	E11r	Rob	r=0	0,845	-0,058									-0,004							
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(2/4)	E12r	Rob	r=0	0,891	-0,062					1,349				-0,002							
inicial (instrumentos adicionais: L.D), explicativas defasadas	E13r	Rob	r=0	0,638										-0,004					0,076		
instrumentos adicionais L(1/3).D, explicativas defasadas	E14r	Rob	r=0	0,604										-0,004							
instrumentos adicionais L(2/4).D, explicativas defasadas	E15r	Rob	r=0	0,597										-0,004					0,100		
inicial (instrumentos adicionais: L), explicativas defasadas	E16r	Rob	r=0	0,643										-0,003					0,073		
instrumentos adicionais L(1/3), explicativas defasadas	E17r	Rob	r=0	0,604										-0,004					0,075		
instrumentos adicionais L(2/4), explicativas defasadas	E18r	Rob	r=0	0,601										-0,004							

Var. dep. = qc	sinal esperado			?	?	-	?	+	?	-	?	+	?	-	+	+	+				
Especificação	Eq.	VCE restr.	r	l.qc	l ² .qc	al	l.al	ala	l.lala	d	l.d	da	l.da	anuidmin	l.anuidmin	aa_ba nd	l.aa_b and	aa_ba nco	l.aa_b anco	a- b	l.aa _bb
inicial (instrumentos adicionais: L.D)	E1r	Rob	r=1	0,739		0,638				1,607		2,229									
inicial (instrumentos adicionais L(1/3).D)	E2r	Rob	r=1	0,732		0,548						2,325									
inicial (instrumentos adicionais L(2/4).D)	E3r	Rob	r=1	0,723		0,639						2,470									
inicial (instrumentos adicionais: L)	E4r	Rob	r=1	0,741		0,660						2,187									
instrumentos adicionais L(1/3)	E5r	Rob	r=1	0,736		0,642						2,308									
instrumentos adicionais L(2/4)	E6r	Rob	r=1	0,728		0,550						2,389									
duas defasagens da dependente (instrumentos adicionais: L.D)	E7r	Rob	r=1	0,954	-0,065	0,549				2,162		1,526									
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(1/3).D	E8r	Rob	r=1	0,962	-0,073					2,262		1,507									
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(2/4).D	E9r	Rob	r=1	0,958	-0,072	0,579				2,389		1,500									
duas defasagens da dependente, inicial (instrumentos adicionais: L)	E10r	Rob	r=1	0,955	-0,064	0,561				2,094		1,511									
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(1/3)	E11r	Rob	r=1	0,966	-0,074	0,582				2,094		1,492									
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(2/4)	E12r	Rob	r=1	0,963	-0,074					2,216		1,473									
inicial (instrumentos adicionais: L.D), explicativas defasadas	E13r	Rob	r=1	0,855			0,388								0,005						
instrumentos adicionais L(1/3).D, explicativas defasadas	E14r	Rob	r=1	0,853			0,338					1,350									
instrumentos adicionais L(2/4).D, explicativas defasadas	E15r	Rob	r=1	0,850			0,375					1,397									
inicial (instrumentos adicionais: L), explicativas defasadas	E16r	Rob	r=1	0,856			0,381								0,005						
instrumentos adicionais L(1/3), explicativas defasadas	E17r	Rob	r=1	0,857			0,419					1,174			0,004						
instrumentos adicionais L(2/4), explicativas defasadas	E18r	Rob	r=1	0,852			0,335					1,363									

Var. dep. = qc	sinal esperado		?	?	+	?	-	?	-	+	+	+	+			
Especificação	Eq.	VCE restr.	l.qc	l ² .qc	qeata	l.qeata	qeata	l.qeata	anuid	l.anuid	aa_band	l.aa_band	aa_banco	l.aa_banco	aa_bb	l.aa_bb
inicial (instr. adic.: L.D)	E1e	Rob r=0	0,657													
inicial (instr. adic. L(1/3).D)	E2e	Rob r=0	0,641													
inicial (instr. adic. L(2/4).D)	E3e	Rob r=0	0,632		0,375								0,098			
inicial (instr. adic.: L)	E4e	Rob r=0	0,670													
instr. adic. L(1/3)	E5e	Rob r=0	0,641										0,106		0,027	
instr. adic. L(2/4)	E6e	Rob r=0	0,639		0,371											
duas defasagens da dep. (instr. adic.: L.D)	E7e	Rob r=0	0,834													
duas defasagens da dep., instr. adic. L(1/3).D	E8e	Rob r=0	0,890	-0,064												
duas defasagens da dep., instr. adic. L(2/4).D	E9e	Rob r=0	0,895	-0,063												
duas defasagens da dep., inicial (instr. adic.: L)	E10e	Rob r=0	0,840													
duas defasagens da dep., instr. adic. L(1/3)	E11e	Rob r=0	0,851	-0,056												
duas def. da dep., instr. adic. L(2/4)	E12e	Rob r=0	0,888	-0,062												
inicial (instr. adic.: L.D), explicativas defasadas	E13e	Rob r=0	0,611							0,083						
instr. adic. L(1/3).D, explicativas def.	E14e	Rob r=0	0,592							0,081						
instr. adic. L(2/4).D, explicativas defasadas	E15e	Rob r=0	0,582							0,094						
inicial (instr. adic.: L) , explicativas defasadas	E16e	Rob r=0	0,617													
instr. adic. L(1/3) , explicativas defasadas	E17e	Rob r=0	0,593													
instr. adic. L(2/4) , explicativas defasadas	E18e	Rob r=0	0,589							0,079						
inicial (instr. adic.: L.D) , sem preços do outro lado	E19e	Rob r=0	0,657													
Instr. adic. L(1/3).D, sem preços do outro lado	E20e	Rob r=0	0,641													
Instr. adic. L(2/4).D, sem preços do outro lado	E21e	Rob r=0	0,632		0,375								0,098			
inicial (instrumentos adic.: L) , sem preços do outro lado	E22e	Rob r=0	0,670													
Instr. adic. L(1/3) , sem preços do outro lado	E23e	Rob r=0	0,641										0,106		0,027	
Instr. adic. L(2/4) , sem preços do outro lado	E24e	Rob r=0	0,639		0,371											

Var. dep. = qc	sinal esperado			?	?	+	?	-	?	-	+	+	+	+			
Especificação	Eq.	VCE restr.		l.qc	l ² .qc	qeata	l.qeata	qeata	l.qeata	anuid	l.anuid	aa_ba nd	l.aa_ba nd	aa_ban co	l.aa_b anco	aa_bb	l.aa_bb
inicial (instr. adicionais: L.D)	E1e	Rob	r=1	0,737													
inicial (instr. adicionais L(1/3).D)	E2e	Rob	r=1	0,727													
inicial (instr. adicionais L(2/4).D)	E3e	Rob	r=1	0,718													
inicial (instr. adicionais: L)	E4e	Rob	r=1	0,739													
instr. adicionais L(1/3)	E5e	Rob	r=1	0,734													
instr. adicionais L(2/4)	E6e	Rob	r=1	0,724													
duas defasagens da dep. (instr. adicionais: L.D)	E7e	Rob	r=1	0,946	-0,062			0,806									
duas defasagens da dep., instr. adicionais L(1/3).D	E8e	Rob	r=1	0,948	-0,068			0,743									
duas defasagens da dep., instr. adicionais L(2/4).D	E9e	Rob	r=1	0,942	-0,065			0,686									
duas defasagens da dep., inicial (instr. adicionais: L)	E10e	Rob	r=1	0,948	-0,063			0,717									
duas defasagens da dep., instr. adicionais L(1/3)	E11e	Rob	r=1	0,959	-0,072			0,784									
duas defasagens da dep., instr. adicionais L(2/4)	E12e	Rob	r=1	0,947	-0,067			0,706									
inicial (instr. adicionais: L.D), explicativas defasadas	E13e	Rob	r=1	0,884													
instr. adicionais L(1/3).D, explicativas defasadas	E14e	Rob	r=1	0,882													
instr. adicionais L(2/4).D, explicativas defasadas	E15e	Rob	r=1	0,879													
inicial (instr. adicionais: L) , explicativas defasadas	E16e	Rob	r=1	0,885													
instr. adicionais L(1/3) , explicativas defasadas	E17e	Rob	r=1	0,887													
instr. adicionais L(2/4) , explicativas defasadas	E18e	Rob	r=1	0,881													
inicial (instr. adicionais: L.D) , sem preços do outro lado	E19e	Rob	r=1	0,737													
instr. adicionais L(1/3).D, sem preços do outro lado	E20e	Rob	r=1	0,727													
instr. adicionais L(2/4).D, sem preços do outro lado	E21e	Rob	r=1	0,718													
inicial (instr. adicionais: L) , sem preços do outro lado	E22e	Rob	r=1	0,739													
instr. adicionais L(1/3) , sem preços do outro lado	E23e	Rob	r=1	0,734													
instr. adicionais L(2/4) , sem preços do outro lado	E24e	Rob	r=1	0,724													

Var. dep. = qc	sinal esperado			?	?	+	?	-	?	-		+		+		+	
Especificação	Eq.	VCE restr.	r=0	l.qc	l ² .qc	qeata	l.qeata	qeata	l.qeata	anu- idmin	l.anuidm in	a- a_ban d	l.aa_ba nd	aa_ba nco	l.aa_b anco	aa_bb	l.aa_b b
inicial (instr. adicionais: L.D)	E1e	Rob	r=0	0,637						-0,007				0,067			
inicial (instr. adicionais L(1/3).D)	E2e	Rob	r=0	0,609						-0,007							0,028
inicial (instr. adicionais L(2/4).D)	E3e	Rob	r=0	0,601		0,432				-0,008				0,064			
inicial (instr. adicionais: L)	E4e	Rob	r=0	0,652						-0,007				0,061			
instr. adicionais L(1/3)	E5e	Rob	r=0	0,607						-0,008				0,065			0,031
instr. adicionais L(2/4)	E6e	Rob	r=0	0,607		0,427				-0,008							
duas defasagens da dep. (instr. adicionais: L.D)	E7e	Rob	r=0	0,831						-0,003							
duas defasagens da dep., instr. adicionais L(1/3).D	E8e	Rob	r=0	0,888	-0,063					-0,002							
duas defasagens da dep., instr. adicionais L(2/4).D	E9e	Rob	r=0	0,895	-0,061					-0,002							
duas defasagens da dep., inicial (instr. adicionais: L)	E10e	Rob	r=0	0,836						-0,003							
duas defasagens da dep., instr. adicionais L(1/3)	E11e	Rob	r=0	0,844	-0,058					-0,004							
duas defasagens da dep., instr. adicionais L(2/4)	E12e	Rob	r=0	0,886	-0,061					-0,002							
inicial (instr. adicionais: L.D), explicativas defasadas	E13e	Rob	r=0	0,638							-0,004					0,074	
instr. adicionais L(1/3).D, explicativas defasadas	E14e	Rob	r=0	0,605						-0,004							
instr. adicionais L(2/4).D, explicativas defasadas	E15e	Rob	r=0	0,595						-0,004						0,098	
inicial (instr. adicionais: L), explicativas defasadas	E16e	Rob	r=0	0,643						-0,004						0,072	
instr. adicionais L(1/3), explicativas defasadas	E17e	Rob	r=0	0,605						-0,004						0,075	
instr. adicionais L(2/4), explicativas defasadas	E18e	Rob	r=0	0,602						-0,004							
inicial (instr. adicionais: L.D), sem preços do outro lado	E19e	Rob	r=0	0,637						-0,007				0,067			
instr. adicionais L(1/3).D, sem preços do outro lado	E20e	Rob	r=0	0,609						-0,007							0,028
instr. adicionais L(2/4).D, sem preços do outro lado	E21e	Rob	r=0	0,601		0,432				-0,008				0,064			
inicial (instr. adicionais: L), sem preços do outro lado	E22e	Rob	r=0	0,652						-0,007				0,061			
instr. adicionais L(1/3), sem preços do outro lado	E23e	Rob	r=0	0,607						-0,008				0,065			0,031
instr. adicionais L(2/4), sem preços do outro lado	E24e	Rob	r=0	0,607		0,427				-0,008							

Var. dep. = qc	sinal esperado			?	?	+	?	-	?	-	+	+	+				
Especificação	Eq.	VCE	restr.	l.qc	l2.qc	qeat	l.qeat	qeata	l.qeat a	anu- idmin	l.anui dmin	a- a_ban d	l.aa_b and	aa_ba nco	l.aa_b anco	a- a_b b	l.aa _bb
inicial (instrumentos adicionais: L.D)	E1e	Rob	r=1	0,743													
inicial (instrumentos adicionais L(1/3).D)	E2e	Rob	r=1	0,736													
inicial (instrumentos adicionais L(2/4).D)	E3e	Rob	r=1	0,728													
inicial (instrumentos adicionais: L)	E4e	Rob	r=1	0,745													
instrumentos adicionais L(1/3)	E5e	Rob	r=1	0,741													
instrumentos adicionais L(2/4)	E6e	Rob	r=1	0,733													
duas defasagens da dependente (instrumentos adicionais: L.D)	E7e	Rob	r=1	0,961	-0,067	0,461		0,681									
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(1/3).D	E8e	Rob	r=1	0,968	-0,074	0,430		0,599									
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(2/4).D	E9e	Rob	r=1	0,964	-0,073			0,556									
duas defasagens da dependente, inicial (instrumentos adicionais: L)	E10e	Rob	r=1	0,963	-0,068	0,390		0,607									
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(1/3)	E11e	Rob	r=1	0,975	-0,077			0,658									
duas defasagens da dependente, instrumentos adicionais L(2/4)	E12e	Rob	r=1	0,967	-0,073	0,414		0,579									
inicial (instrumentos adicionais: L.D), explicativas defasadas	E13e	Rob	r=1	0,858							0,005						
instrumentos adicionais L(1/3).D, explicativas defasadas	E14e	Rob	r=1	0,856													
instrumentos adicionais L(2/4).D, explicativas defasadas	E15e	Rob	r=1	0,854													
inicial (instrumentos adicionais: L) , explicativas defasadas	E16e	Rob	r=1	0,859			0,275				0,005						
instrumentos adicionais L(1/3) , explicativas defasadas	E17e	Rob	r=1	0,860							0,004						
instrumentos adicionais L(2/4) , explicativas defasadas	E18e	Rob	r=1	0,856													
inicial (instrumentos adicionais: L.D) , sem preços do outro lado	E19e	Rob	r=1	0,743													
instrumentos adicionais L(1/3).D, sem preços do outro lado	E20e	Rob	r=1	0,736													
instrumentos adicionais L(2/4).D, sem preços do outro lado	E21e	Rob	r=1	0,728													
inicial (instrumentos adicionais: L) , sem preços do outro lado	E22e	Rob	r=1	0,745													
instrumentos adicionais L(1/3) , sem preços do outro lado	E23e	Rob	r=1	0,741													
instrumentos adicionais L(2/4) , sem preços do outro lado	E24e	Rob	r=1	0,733													

Var.dep.= valor	Especifica- ção	Equação	VCE	l.valor	l ² .valor	qe _{at}	l.qe _{at}	qc	l.qc	qe _{at} ²	l.qe _{at} ²	qc ²	l.qc ²	qe _{at} *qc	l.qe _{at} *qc
inicial		V1	Rob	0,2088				2,634							
lags(2)		V2	Rob	0,4773											
Predeterminadas		V3	Rob	0,2846											
Predeterminadas LAGS(2)		V4	Rob	0,6272	-0,0582									0,064	
Endogenous		V5	Rob	0,6473	-0,060									0,067	
Defasadas		V6	Rob	0,6873	-0,0609										
inicial		V1	Rob	0,2404		0,507		0,581							
lags(2)		V2	Rob	0,4793		0,364		0,424							
Predeterminadas		V3	Rob	0,26		0,483		0,591							
Predeterminadas LAGS(2)		V4	Rob	0,5671	-0,0489			0,377							
Endogenous		V5	Rob	0,5985	-0,0523			0,349							
Defasadas		V6	Rob	0,6337	-0,054		-0,306		0,220						

Anexo H

Cartões de Pagamento no Brasil: Taxa de Desconto

Resumo

Nesta nota analisou-se o comportamento da taxa de desconto para operações com cartão de crédito feitas no período de 2006 e 2007. Os dados foram fornecidos pelos credenciadores da Visa e da MasterCard. A análise indica que grande parte da variação da taxa de desconto média é explicada pela variação entre os segmentos de mercado, o que indica exercício do poder de discriminação de preços. No que tange à relação entre a taxa de desconto e tarifa de intercâmbio, observa-se que em geral, quanto maior a tarifa de intercâmbio, maior é a taxa de desconto. A exceção se restringe a apenas três segmentos de um total de vinte e sete.

1. Introdução

Esta nota está inserida no âmbito do projeto “Modernização dos Instrumentos de Pagamentos de Varejo”. Dentro do projeto, os trabalhos que tratam de cartões de pagamento também dão suporte às atividades do convênio de cooperação técnica celebrado entre o Banco Central do Brasil, a Secretaria de Direito Econômico (SDE) do Ministério da Justiça e a Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE) do Ministério da Fazenda. Esse convênio tem por finalidade permitir a ação coordenada das autoridades na persecução do aumento da eficiência na indústria de cartões de pagamentos, com aumento da inovação nos produtos oferecidos e ganhos para portadores de cartões, estabelecimentos comerciais e demais participantes do setor.

Os preços avaliados na literatura de cartões são a taxa de desconto, que é paga pelo lojista, a tarifa cobrada do portador e a tarifa de intercâmbio, que equilibra os lados do mercado. A tarifa de intercâmbio é considerada a base da taxa de desconto porque é o custo variável que o credenciador paga ao emissor por cada operação realizada, sendo o piso da cobrança da taxa de desconto.

Em modelos nos quais o credenciamento é competitivo a taxa de desconto tende à tarifa de intercâmbio. No Brasil existe evidência de exercício de poder de mercado por parte dos credenciadores, o que altera o comportamento da taxa de desconto, motivo pelo qual esta nota contribui para a discussão a respeito da indústria de cartões no Brasil ao apresentar um modelo para a taxa de desconto.

Esta nota está organizada da seguinte forma: Na seção 2 são apresentados os dados utilizados e suas estatísticas descritivas, relatando as principais caracte-

rísticas das variáveis utilizadas. Na terceira seção apresenta-se o modelo utilizado. Na quarta seção são apresentados os resultados obtidos e os principais testes de consistência. Por fim, na última seção, conclui-se a nota.

2. Dados

Os dados utilizados foram coletados através dos questionários enviados aos credenciadores, tendo início no primeiro trimestre de 2006 e fim no quarto trimestre de 2007, com periodicidade trimestral¹¹⁷, totalizando 7.403 observações.

As informações a respeito da taxa de desconto e da tarifa de intercâmbio não possuem o mesmo nível de segregação e por esse motivo estão disponíveis em base de dados distintas. Para compatibilizar as bases, trabalhou-se com a média ponderada por valor nas dimensões que a tarifa de intercâmbio possuía a mais que a taxa de desconto: produto e modalidade¹¹⁸. Desta forma, a base utilizada ficou com cinco dimensões: bandeira, segmento de mercado, forma de captura, número de parcelas e tempo.

Quanto às dimensões, temos 2 bandeiras, 27 segmentos, 3 formas de captura¹¹⁹, 36 parcelas e 8 períodos de tempo.

No que tange à dimensão segmento, convém enfatizar que esta caracterização não é homogênea entre as bandeiras e que neste trabalho consideramos, *a priori*, cada segmento de mercado como distinto de outros segmentos de mercado. Logo, os 27 segmentos de mercado são formados por 19 fornecidos pela Visa e 8 pela MasterCard.

A seguir faz-se uma breve descrição de cada variável utilizada no estudo.

m: taxa de desconto média

a: taxa de intercâmbio média

Partic_valor : participação dos 15 maiores componentes do segmento em relação ao valor total transacionado com cartões de crédito pelo segmento

Dummies de Segmento, d_{seg_i} : variável que indica se a operação pertence ao segmento i.

¹¹⁷ Este período foi determinado pela disponibilidade da variável número de parcelas.

¹¹⁸ Produto: *gold*, *platinum*, etc. Modalidade: puro, híbrido e *co-branded*.

¹¹⁹ A forma de captura não eletrônica não foi considerada neste trabalho, devido à sua especificidade e à sua diminuta participação no volume de transações.

Dummies de interação entre tarifa de intercâmbio e segmentos, da_i : variável binária que assume valor igual ao da tarifa de intercâmbio se a operação pertence ao segmento i .

Antes de reportar o modelo estimado, são apresentadas algumas estatísticas descritivas para as variáveis taxa de desconto média (m), taxa de intercâmbio média (a), logaritmo do valor (lv) e participação dos 15 maiores componentes do segmento em relação ao valor total transacionado com cartões de crédito pelo segmento ($Partic_valor$):

Tabela 1 – Estatísticas descritivas

Variável	Média	Desvio Padrão	Mediana	Mínimo	Máximo	Coef.Var.
m	2,81	0,51	2,82	1,24	5,31	0,18
a	1,22	0,20	1,14	0,67	2,14	0,17
lv	20,40	1,29	20,67	3,72	21,91	0,06
$Partic_valor$	0,27	0,17	0,27	0,05	0,93	0,63

Nota-se que a taxa de desconto média ponderada pelo valor foi de 2,81% enquanto a taxa de intercâmbio média ponderada pelo valor foi de 1,22% e que esta possui menor dispersão relativa¹²⁰ que a taxa de desconto média. Vale ressaltar ainda que a variável que possui maior dispersão relativa dentre as apresentadas é a participação, em termos de valor dos 15 maiores participantes do segmento.

As mesmas variáveis são apresentadas na tabela abaixo, ao segregar-se por bandeiras. Observa-se que não há diferenças significativas entre elas, pois possuem aproximadamente os mesmos valores para as estatísticas consideradas.

Tabela 2 – Estatísticas descritivas por bandeira

Variável	Bandeira	Média	Desvio Padrão	Mediana	Mínimo	Máximo	Coef.Var.
m	A	2,80	0,52	2,82	1,54	5,31	0,19
m	B	2,83	0,51	2,94	1,24	5,00	0,18
a	A	1,18	0,14	1,13	0,67	2,01	0,12
a	B	1,28	0,25	1,33	0,84	2,14	0,20
lv	A	20,28	1,35	20,61	3,71	21,87	0,07
lv	B	20,54	1,20	20,71	3,95	21,91	0,06
$ltickmedio$	A	4,29	0,58	4,11	3,57	9,65	0,14
$ltickmedio$	B	4,25	0,56	4,04	3,59	9,62	0,13
$Partic_valor$	A	0,26	0,20	0,18	0,05	0,93	0,77
$Partic_valor$	B	0,29	0,12	0,29	0,10	0,44	0,41

¹²⁰ Medida pelo coeficiente de variação (0,17).

O Apêndice II traz maiores detalhes sobre a distribuição da quantidade de operações com cartão de crédito por número de parcelas e por forma de captura.

3. Modelo para a Taxa de Desconto

Modelo

Os estabelecimentos de cada um dos segmentos, ao realizarem uma transação com um cliente, não recebem diretamente nem integralmente o valor transacionado. O cliente paga o valor transacionado p , além de taxas de utilização do sistema, ao emissor do cartão de crédito. Este por sua vez passa o valor p deduzido de uma tarifa de intercâmbio a ao credenciador. Por fim, o credenciador repassa p abatido de uma taxa de desconto m ao estabelecimento.

A tarifa de intercâmbio a é um piso para a taxa de desconto m , pois caso contrário, se a for maior que m , o credenciador tem prejuízo.

Já pelo lado do estabelecimento, este recebe um valor menor com cartões de crédito ($p-m$) do que com outras formas de pagamento, como cheque ou dinheiro (p). Motivos diversos podem fazer o estabelecimento preferir o uso de cartões de crédito, apesar do recebimento de um valor menor: nas transações com cartão não há inadimplência; também há maior liquidez, já que não há risco de atraso do pagamento; pode haver menor custo operacional; cartões de crédito facilitam compras por impulso dos clientes, visto que estes não precisam ter os recursos para a compra no momento; outro aspecto é a velocidade do crédito (o cliente não precisa abrir linhas de crédito para comprar financiado por um cartão). Vale destacar também que para segmentos diferentes, há diferentes impactos desses benefícios, o que implica em taxas de desconto potencialmente diferentes.

O modelo sugerido utiliza a tarifa de intercâmbio (a), a participação dos 15 maiores componentes do segmento em relação ao valor total transacionado com cartões de crédito pelo segmento ($Partic_valor$), as *dummies* para os segmentos, e as *dummies* de interação entre a tarifa de intercâmbio e as *dummies* de segmento:

$$m = \beta_0 + \beta_1 a + \beta_2 \times Partic_valor + \overline{dseg}^T \times \beta_3 + \overline{da}^T \times \beta_4 + e$$

Ao optar-se por esse modelo considera-se que a tarifa de intercâmbio afeta a taxa de desconto, mas não o contrário. Dessa forma a tarifa de intercâmbio é exó-

gena. Outra simplificação do modelo é que algumas variáveis explicativas que poderiam afetar a taxa de desconto, mas que também afetam a tarifa de intercâmbio, não foram utilizadas sob a hipótese simplificadora de que o efeito delas na taxa de desconto deve-se ao aumento na tarifa de intercâmbio. Como exemplo desse tipo de variável, temos o número de parcelas.

Devido à Anova ter evidenciado que grande parte da variação da taxa de desconto se deve à variação entre os segmentos, optou-se por utilizar *dummies* para os segmentos, tanto para o intercepto como para o coeficiente da tarifa de intercâmbio.

Não se utilizou a estrutura de painel para esta regressão, porque se tinha mais de uma observação por tempo x *cross section*. Para cada interseção tempo x segmento, tinha-se uma observação para cada parcela por cada forma de captura. Para evitar ter que se agregar os dados, utilizamos o formato acima.

A regressão foi realizada com o método OLS.

Análise de Variância

Dadas as estatísticas descritivas apresentadas, passou-se a analisar o modelo a ser proposto para a taxa de desconto média. Como primeiro resultado, reporta-se a análise de variância, com o objetivo de fornecer subsídio à escolha da metodologia e caracterizar melhor a variável em estudo.

A tabela abaixo apresenta a análise de variância (Anova) da taxa de desconto média:

Tabela 3 – Análise de variância, taxa de desconto média

Variáveis explicativas	m		
	Efeito	e.p.	Razão t
Efeito fixo:			
Intercepto	2,99	0,07	40,92
Efeito randômico – segmento de mercado:			
Variância – intercepto	0,15	0,04	4,09
Efeito randômico – tempo:			
Variância – intercepto	0,057	0,011	5,13
Correlação intraclasse – ICC		0,73	

Com base na Tabela 3 pode-se afirmar que cerca de 73% da variação da taxa de desconto média se deve à variação entre os segmentos.

4. Resultados

Efeito Médio

Desprezando-se o efeito dos segmentos, tem-se o seguinte resultado geral:

Tabela 4 – Regressão sem *Dummies*

Variáveis explicativas	M		
	Efeito	e.p.	Razão t
Intercepto	1,51	0,11	14,0
Tarifa de Intercâmbio	1,41	0,07	21,2
Participação no Valor	-1,53	0,02	-12,8

Percebe-se que o efeito médio do repasse da tarifa de intercâmbio para a taxa de desconto é maior do que um e significativo. Embora essa regressão indique o comportamento médio do mercado, faz-se necessária a individualização do efeito por segmento, capturando as idiosincrasias do mercado.

Modelo final

O Apêndice I apresenta com detalhes todos os resultados obtidos. A Tabela 5 mostra os coeficientes da tarifa de intercâmbio por segmento retirados da Tabela 8, que está no apêndice I.

Tabela 5 – Coeficiente da Tarifa de Intercâmbio por Segmento

Segmento	Efeito	Segmento	Efeito
Bandeira: A			
Setor 1	-0,943	Setor 11	1,029
Setor 2	-0,045*	Setor 12	-0,062*
Setor 3	0,341	Setor 13	0,369*
Setor 4	2,066	Setor 14	0,450*
Setor 5	0,907	Setor 15	0,385
Setor 6	1,745	Setor 16	0,458
Setor 7	0,138*	Setor 17	1,014
Setor 8	2,907	Setor 18	1,348
Setor 9	-0,449	Setor 19	1,003
Setor 10	0,646		
Bandeira: B			
Setor A	0,314	Setor E	2,158
Setor B	0,543	Setor F	-0,290
Setor C	0,194***	Setor G	-0,088*
Setor D	0,554	Setor H	0,406*

Iguais a zero a: * 10%; ** 5%; *** 1%.

Dentre os segmentos analisados, seis apresentaram repasses negativos da tarifa de intercâmbio, ao contrário do esperado, pois se a tarifa de intercâmbio é

um piso para a taxa de desconto, quanto maior \underline{a} , maior deveria ser \underline{m} . Três desses segmentos são estatisticamente iguais a zero.

Com relação aos outros três segmentos, questiona-se o porquê apresentaram comportamento diferente dos demais. No período de 2006 a 2007, houve tendência de queda das taxas de desconto nesses segmentos, ao contrário do que ocorreu com as tarifas de intercâmbio, que apresentaram tendência de crescimento. Esses efeitos combinados geraram uma relação inversa entre a taxa de desconto e a tarifa de intercâmbio. Provavelmente, a taxa de desconto caiu porque os segmentos analisados são altamente concentrados e, assim, seus participantes teriam poder de barganha, além da margem para negociação habitual.

Os valores dos interceptos para cada segmento representam custos fixos que são cobrados dos lojistas, mesmo na ausência de tarifas de intercâmbio.

Outro fator econômico que influencia a taxa de desconto é o poder de negociação dos estabelecimentos. A variável *Partic_valor* explica esse efeito. Quanto maior a concentração dentro de um segmento, menor sua taxa de desconto.

Testes de Validade do Modelo

A Tabela 6 mostra que os resíduos não passaram no teste, ou seja, não são identicamente distribuídos e com variância constante. Neste caso, os parâmetros estimados são não viesados, mas as estimativas de erro padrão são inconsistentes. Foi utilizada assim, uma matriz de variância-covariância robusta. Os valores apresentados na Tabela 5 são robustos.

Tabela 6 – Teste de Especificação do Primeiro e Segundo Momentos

Graus de Liberdade	Qui-Quadrado	Valor-p
147	551,22	<0,0001

5. Conclusões

A análise da taxa de desconto média revela que grande parte da variação desta variável, 73%, é explicada por diferenças entre segmentos de mercado. Esse resultado evidencia poder de discriminação de preços.

Para a maior parte dos segmentos, maiores tarifas de intercâmbio levam a maiores taxas de desconto. Esse resultado confirma a teoria sobre apreçamento da taxa de desconto. O repasse muda por segmento, já que cada segmento possui elasticidade-preço diferente e percebe diferentes benefícios líquidos em aceitar cartão de crédito.

A concentração dentro de um dado segmento influencia a taxa de desconto. Uma maior concentração diminui esta taxa. Isso indica que segmentos que possuem maior concentração, e por conseguinte maior poder de barganha de uma maneira em geral, conseguem taxas de desconto menores do que os outros.

Apêndice I

Resultados do Modelo

Tabela 7 – Modelo para a taxa de desconto média (m)

Variáveis explicativas	Efeito	m e.p.	Razão t
Gerais			
Intercepto	2,055	0.047	44.1
Tarifa de intercâmbio	0,385	0.026	15.1
Participação no Valor	-0,769	0.017	-45.6
<i>Dummies para os Segmentos:</i>			
Bandeira: A			
Setor 1	2,535	0.085	29.9
Setor 2	1,238	0.025	48.8
Setor 3	0,885	0.046	19.3
Setor 4	-0,935	0.056	-16.8
Setor 5	0,072	0.037	1.9
Setor 6	-0,621	0.023	-27.4
Setor 7	0,829	0.047	17.6
Setor 8	-2,305	0.038	-61.2
Setor 9	1,967	0.061	32.3
Setor 10	0,048	0.032	1.5
Setor 11	-0,043	0.036	-1.2
Setor 12	0,601	0.124	4.8
Setor 13	0,611	0.061	10.0
Setor 14	0,698	0.037	18.6
Setor 15	Referência		
Setor 16	0,831	0.048	1.5
Setor 17	0,145	0.030	21.2
Setor 18	-0,176	0.035	27.3
Setor 19	0,088	0.026	24.1
Bandeira: B			
Setor A	0,147	0.053	2.8
Setor B	0,781	0.044	17.7
Setor C	1,006	0.056	18.0
Setor D	0,499	0.033	15.0
Setor E	-1,628	0.064	-25.4
Setor F	1,517	0.030	50.3
Setor G	1,755	0.050	35.4
Setor H	0,811	0.002	448.3
<i>Dummies para a Interação Segmentos x Tarifa de Intercâmbio</i>			
Bandeira: A			
Setor 1	-1,328	0.057	-23.3
Setor 2	-0,430	0.022	-19.5
Setor 3	-0,044	0.035	-1.3
Setor 4	1,681	0.035	48.5
Setor 5	0,522	0.030	17.4
Setor 6	1,360	0.018	75.5

Setor 7	-0,247	0.033	-7.6
Setor 8	2,522	0.027	94.5
Setor 9	-0,834	0.041	-20.1
Setor 10	0,261	0.034	7.7
Setor 11	0,644	0.026	24.5
Setor 12	-0,447	0.089	-5.0
Setor 13	-0,016	0.038	-0.4
Setor 14	0,065	0.027	2.4
Setor 15		Referência	
Setor 16	0,073	0.048	1.5
Setor 17	0,629	0.030	21.2
Setor 18	0,963	0.035	27.3
Setor 19	0,618	0.026	24.1
Bandeira: B			
Setor A	-0,071	0.047	-1.5
Setor B	0,158	0.026	6.0
Setor C	-0,191	0.035	-5.5
Setor D	0,168	0.024	7.0
Setor E	1,773	0.042	42.6
Setor F	-0,675	0.024	-28.0
Setor G	-0,473	0.031	-15.2
Setor H	0,021	0.111	0.2
R quadrado		0,93	

Somando-se o intercepto com as *dummies* de segmento, e o coeficiente da tarifa de intercâmbio com as *dummies* de segmento x intercâmbio, foi construída a Tabela 5.

Tabela 8 – Intercepto e Coeficiente da Tarifa de Intercâmbio por Segmento

Variáveis explicativas	m Efeito
Intercepto + <i>Dummies</i> para os Segmentos:	
Bandeira: A	
Setor 1	4,590
Setor 2	3,293
Setor 3	2,940
Setor 4	1,120
Setor 5	2,127
Setor 6	1,434
Setor 7	2,884
Setor 8	-0,250
Setor 9	4,022
Setor 10	2,103
Setor 11	2,012
Setor 12	2,656
Setor 13	2,666
Setor 14	2,753
Setor 15	2,055
Setor 16	2,886

Setor 17	2,200
Setor 18	1,879
Setor 19	2,143
Bandeira: B	
Setor A	2,202
Setor B	2,836
Setor C	3,061
Setor D	2,554
Setor E	0,427
Setor F	3,572
Setor G	3,810
Setor H	2,866
<i>Dummies</i> para a Interação Segmentos x Tarifa de Intercâmbio	
Bandeira: Visa	
Setor 1	-0,943
Setor 2	-0,045
Setor 3	0,341
Setor 4	2,066
Setor 5	0,907
Setor 6	1,745
Setor 7	0,138
Setor 8	2,907
Setor 9	-0,449
Setor 10	0,646
Setor 11	1,029
Setor 12	-0,062
Setor 13	0,369
Setor 14	0,450
Setor 15	0,385
Setor 16	0,458
Setor 17	1,014
Setor 18	1,348
Setor 19	1,003
Bandeira: B	
Setor A	0,314
Setor B	0,543
Setor C	0,194
Setor D	0,554
Setor E	2,158
Setor F	-0,290
Setor G	-0,088
Setor H	0,406

Apêndice II

Distribuição da quantidade de operações com cartão de crédito

As tabelas abaixo apresentam a distribuição da quantidade de operações por número de parcelas e por forma de captura:

Tabela 9 – Distribuição da quantidade de operações com cartão de crédito por número de parcelas

Bandeira	Segmento ¹	Parcelas		
		1	2 a 6	7 +
A	Setor 1	37%	44%	19%
	Setor 2	71%	20%	9%
	Setor 3	53%	36%	11%
	Setor 4	64%	36%	0%
	Setor 5	86%	14%	0%
	Setor 6	76%	24%	0%
	Setor 7	98%	2%	0%
	Setor 8	53%	46%	1%
	Setor 9	40%	59%	1%
	Setor 10	45%	38%	17%
	Setor 11	70%	29%	1%
	Setor 12	100%	0%	0%
	Setor 13	100%	0%	0%
	Setor 14	88%	11%	1%
	Setor 15	96%	4%	0%
	Setor 16	84%	12%	3%
	Setor 17	74%	25%	1%
	Setor 18	47%	52%	0%
	Setor 19	42%	48%	9%
B	Setor A	93%	7%	1%
	Setor B	48%	52%	1%
	Setor A	54%	34%	12%
	Setor B	82%	17%	0%
	Setor A	93%	7%	0%
	Setor B	94%	5%	0%
	Setor A	70%	29%	1%
Setor B	71%	28%	1%	

Em geral, a grande maioria das operações com cartões de crédito está concentrada em uma parcela.

Tabela 10 – Distribuição da quantidade de operações com cartão de crédito por forma de captura

Bandeira	Segmento	Forma de captura		
		Tarja	Chip	Não-presencial
A	Setor 1	25,80%	5,50%	68,60%
	Setor 2	51,20%	6,90%	41,80%
	Setor 3	80,10%	9,90%	10,00%
	Setor 4	91,20%	7,90%	0,90%
	Setor 5	85,70%	10,20%	4,10%
	Setor 6	84,80%	9,90%	5,40%
	Setor 7	86,70%	10,50%	2,80%
	Setor 8	88,80%	10,70%	0,50%
	Setor 9	8,90%	1,40%	89,80%
	Setor 10	78,70%	9,10%	12,20%
	Setor 11	90,00%	9,80%	0,30%
	Setor 12	89,90%	9,90%	0,20%
	Setor 13	85,10%	14,20%	0,70%
	Setor 14	50,80%	20,80%	28,40%
	Setor 15	90,90%	9,00%	0,20%
	Setor 16	0,70%	0,10%	99,20%
	Setor 17	86,30%	10,70%	3,00%
	Setor 18	89,30%	10,50%	0,20%
	Setor 19	87,70%	11,30%	1,00%
B	Setor A	98,40%	1,50%	0,10%
	Setor B	97,60%	2,20%	0,20%
	Setor A	97,40%	1,70%	1,00%
	Setor B	94,40%	1,80%	3,80%
	Setor A	96,90%	3,00%	0,10%
	Setor B	85,90%	3,80%	10,30%
	Setor A	95,40%	3,70%	0,90%
	Setor B	89,00%	2,30%	8,70%

Quanto à forma de captura, a tarja magnética ainda é a mais utilizada nas transações com cartão de crédito.

Anexo I

Cartões de Pagamento no Brasil: Lucro

1. Modelo econométrico de decomposição de custos

Descrição dos Dados

Os dados utilizados foram coletados através dos questionários enviados aos credenciadores, tendo início no primeiro trimestre de 1999 e fim no quarto trimestre de 2007, com periodicidade trimestral. De forma a compatibilizar os valores monetários ao longo do tempo, todas as variáveis monetárias foram deflacionadas pelo IPCA. A seguir faz-se uma breve descrição de cada variável utilizada no estudo.

lcdef: Logaritmo dos custos totais do credenciador;

tend: Tendência temporal;

lqpos: Logaritmo do número de estabelecimentos credenciados ativos, utilizado como *proxy* para o número de POS. A utilização da *proxy* foi necessária porque os dados trimestrais somente estavam disponíveis para o ano de 2007, o que inviabilizaria o estudo. Assim, o número de estabelecimentos credenciados ativos foi utilizado. A correlação anual entre o número de POS e a quantidade de estabelecimentos ativos é de aproximadamente 98%, indicando que a *proxy* utilizada é relevante.

lqcred: Logaritmo da quantidade de transações efetuadas com cartão de crédito;

lqdeb: Logaritmo da quantidade de transações efetuadas com cartão de débito;

lpposdef: Logaritmo do custo unitário estimado do POS, deflacionado pelo IPCA. Esse custo unitário foi calculado dividindo-se o custo de processamento pela quantidade de POS no trimestre;

lpcreddef: Logaritmo do valor médio, em Reais, da tarifa de intercâmbio para operações com cartão de crédito, deflacionada pelo IPCA;

lpdebdef: Logaritmo do valor médio, em Reais, da tarifa de intercâmbio para operações com cartão de débito, deflacionada pelo IPCA.

Além dessas principais variáveis, diversas variáveis *dummy* foram testadas, não sendo significativas.

Testes de Estacionariedade

A Tabela 15 mostra o resultado dos testes ADF para as diversas variáveis. Percebe-se, que em geral, elas não são estacionárias no nível, mas sim na primeira diferença. A partir de então, testou-se pela cointegração, analisando os resíduos das possíveis regressões, checando se são estacionários.

Tabela 15: Teste de estacionariedade

Variável	ADF - Nível	P-Value	ADF 1a Dif	P-Value
lcdef	-2,3070	0,4240	-9,3307	4,69E-11
lqpos	-2,0581	0,5585	-8,0528	2,30E-09
lqcred	-2,1850	0,4893	-8,7420	2,34E-10
lqdeb	-1,9824	0,5993	-8,0402	1,93E-09
lpposdef	-4,0189	0,0129	-11,0895	1,71E-12
lpcreddef	-0,9812	0,9386	-2,5803	0,0107
lpdebdef	-4,6123	0,0023	-8,2328	1,30E-09

Modelo e Resultados

A regressão feita foi por mínimos quadrados ordinários, com matriz de covariâncias robusta, segundo modelo de White. A equação 1 traz o modelo estimado, e a Tabela 16 os valores dos parâmetros. As variáveis *lqcreddef* e *lqdebdef* não foram significativas e, portanto foram removidas do modelo. As demais foram significativas a um nível de 5%.

$$\begin{aligned}
 lcdef = & \beta_0 + \beta_1 Tend + \beta_2 lqpos + \beta_3 lqcred + \beta_4 lqdeb + \\
 & + \beta_5 lpposdef + \beta_6 lpcreddef + \beta_7 lpdebdef + \varepsilon
 \end{aligned}
 \tag{1}$$

Tabela 16: Coeficientes estimados

Variável	Coeficiente	Desvio Padrão	P-Value
Constante (β_0)	-5,3099	1,2689	0,0001
tend (β_1)	-0,0204	0,0036	0
lqpos (β_2)	0,3727	0,1759	0,0384
lqcred (β_3)	0,8546	0,1631	0
lqdeb (β_4)	0,1841	0,0717	0,0128
lpposdef (β_5)	0,1453	0,0536	0,0088

O coeficiente R^2 ajustado da regressão foi de 0,9841 e o teste F de significância rejeita a hipótese nula de que todos os coeficientes conjuntamente são iguais a zero.

Como teste de robustez do modelo e dos parâmetros, foram excluídas partes das amostras, como por exemplo, o primeiro ano, o último ano, e em todos os casos os parâmetros se mantiveram robustos. O teste de estacionariedade feito com os

resíduos da regressão rejeitaram a hipótese nula de que eles possuem raiz unitária, concluindo-se por sua cointegração e tornando desnecessária a diferenciação.

2. Modelo CAPM para análise do lucro justo

Seleção dos Ativos

Para avaliação do lucro justo foram utilizadas ações de empresas que possuem, de alguma forma, relação com o negócio do credenciador. Desta forma, foram utilizadas ações de empresas varejistas, bancárias e de tecnologia, incluindo neste último, empresas de telefonia.

Para cada ano, os ativos passaram por um filtro de forma a serem utilizados somente os que foram efetivamente negociados em pelo menos 90% dos pregões. Os ativos utilizados, com seus respectivos ramos de negócio estão na Tabela 17.

Tabela 17: Betas Calculados para Ativos Selecionados

Ativo	Betas Calculados					Classificação
	2003	2004	2005	2006	2007	
Banco do Brasil ON	4,32	2,47	2,79	4,01	1,95	Financeira
Bradesco PN	2,84	1,68	2,34	2,09	1,51	Financeira
Itausa PN	2,54	1,61	1,68	2,10	1,71	Financeira
Unibanco PN	4,28	1,41	2,74	1,85	1,26	Financeira
Brasil Telecom PN	3,54	2,79	4,79	2,82	2,31	Tecnologia
Csu Cardsyst ON					2,32	Tecnologia
Datasul ON					2,43	Tecnologia
Ideiasnet ON			6,01	3,35	3,85	Tecnologia
Embratel Par PN 1000	11,86	4,99	5,39	2,26	1,89	Tecnologia
Net PN	18,34	6,75	6,26	2,75	2,57	Tecnologia
Telemar PNA	4,08	2,95	2,54	2,55	1,59	Tecnologia
Telesp PN	2,59	1,91	2,47	1,71	1,65	Tecnologia
Uol PN				5,66	2,89	Tecnologia
Totvs ON					2,42	Tecnologia
Cia Brasileira de Distribuição PN	3,25	2,04	2,06	2,35	1,65	Varejo
Guararapes ON			1,79	2,22	1,13	Varejo
Lojas Americanas PN	3,57	2,17	2,60	2,85	2,29	Varejo
Lojas Rennes ON				3,61	2,85	Varejo
Natura ON			2,93	3,54	2,40	Varejo

Cálculo dos Betas dos Credenciadores

Depois de reunidas as empresas e tendo calculado seus Betas, foram calculados a Média e o Desvio Padrão de cada ramo de atividade. A Tabela 18 traz esses cálculos para cada ano.

Tabela 18: Betas dos ramos de Atividade

Beta	2003	2004	2005	2006	2007
Média					
- Varejo	3,41	2,10	2,34	2,91	2,07
- Tecnologia	8,08	3,88	4,58	3,01	2,39
- Financeira	3,50	1,79	2,39	2,51	1,60
Desvio Padrão					
- Varejo	0,23	0,09	0,52	0,65	0,68
- Tecnologia	6,83	1,96	1,68	1,27	0,66
- Financeira	0,94	0,46	0,51	1,01	0,29

Para calcular o Beta do credenciador, utilizou-se a abordagem de carteiras, dividindo o negócio do credenciador em três partes. A primeira, o credenciamento propriamente dito, foi associada ao negócio de varejo. A segunda parte, o processamento de transações, foi relacionada ao negócio de tecnologia. Por fim o negócio financeiro, relacionado a atividades de antecipação de recebíveis, foi associado à área financeira.

A Tabela 19 mostra os betas calculados, assim como seus limites inferiores e superiores para cada ano. No cálculo foram considerados os pesos de cada atividade acima relacionada na composição da receita dos credenciadores. A correlação entre os betas também foi calculada, para que se pudesse calcular o desvio padrão do Beta ponderado.

Tabela 19: Beta do Credenciador

	2003	2004	2005	2006	2007
Limite Superior	6,69	3,14	3,91	4,23	3,28
Beta	4,19	2,39	2,72	2,91	2,10
Limite Inferior	1,69	1,63	1,53	1,60	0,91

Os limites inferior e superior foram calculados como mais ou menos dois desvios-padrão ao redor da média.

3. Alocação do item “Outros Custos” entre Cartões de Crédito e Cartões de Débito

Em questionário enviado às instituições financeiras emissoras de cartões de pagamento, solicitou-se informações referentes a suas receitas e despesas. Um dos itens de despesas foi denominado “outros custos”, que agregava os custos dos emissores com impostos diretos, com vantagens oferecidas aos portadores, com retenção de clientes, com provisões civis e trabalhistas, com atividades de relacionamento comercial com os portadores, com a fabricação dos cartões, com serviços de postagem e en-

trega dos cartões, com a cobrança das faturas, com despesas administrativas, incluindo gasto de pessoal, e com outros eventuais custos.

Dada a variedade e diversidade de subitens agregados, a alocação desses custos entre cartões de crédito e cartões de débito demandou exercício econômico. Considerou-se que as variações da variável “outros custos” podem ser imputadas às variações das variáveis de valor e de quantidade de transações de cada função na mesma proporção das relações em nível. Assim, o impacto de cada função no custo pode ser avaliado por meio de modelagem estatística.

Trabalhou-se com os dados dos quatro maiores emissores em termos de quantidade total de cartões ativos. O período de tempo considerado abrangeu do primeiro trimestre de 2002 ao quarto trimestre de 2007. A sazonalidade anual presente nos dados foi corrigida por meio da utilização de modelo em diferenças com defasagem de quatro trimestres¹²¹.

As variáveis que se mostraram estatisticamente significativas, apresentadas na Tabela 6, e que foram compatíveis com a modelagem teórica se restringiram ao valor das transações nacionais nas funções crédito e débito.

Tabela 6: Regressão Linear em Diferenças com Defasagem de 4 Períodos

Outros Custos	Coeficiente	Desvio Padrão	Estatística t	P-Value	Intervalo de Confiança (95%)	
Valor das Transações Nacionais de Crédito	0.034	0.006	6.20	0.000	0.023	0.045
Valor das Transações Nacionais de Débito	0.032	0.015	2.16	0.034	0.002	0.061

A partir dos coeficientes obtidos na regressão e do valor médio das transações nacionais nas funções crédito e débito, obteve-se uma estimativa da proporção da variável explicada na função crédito, apresentada na Tabela 7.

Tabela 7: Participação de Cartão de Crédito em Outros Custos

Outros Custos	Coeficiente	Desvio Padrão	Estatística t	P-Value	Intervalo de Confiança (95%)	
Participação das Transações de Crédito	0.693	0.115	6.04	0.000	0.464	0.922

¹²¹ Um dos emissores apresentou dados discrepantes no último trimestre de 2004. Como se trabalhou com sazonalidade de quatro períodos, descartou-se dados de cinco períodos desse emissor com a introdução de variáveis *dummy*.

Portanto, a variável “outros custos” pode ser alocada entre cartão de crédito e cartão de débito na proporção de, aproximadamente, 70% e 30%, respectivamente.

Anexo J

Pesquisa sobre Cartão de Pagamento: Estabelecimentos credenciados

De acordo com o modelo de mercado de dois lados, os estabelecimentos são qualificados como consumidores da indústria de cartões. No entanto, dada a ausência de dados prévios, a fim de aferir a percepção e a satisfação dos estabelecimentos credenciados na aceitação de cartões, foram coletados dados primários por meio de pesquisa por telefone visando a coleta de dados quantitativos.

As questões levantadas foram relacionadas a medidas de segurança; prática de diferenciação de preços em função da forma de pagamento utilizada; relacionamento com os credenciadores das bandeiras; poder de negociação; qualidade do serviço; informações gerenciais; motivação para aceitar mais de uma bandeira; bandeiras aceitas; percepção do custo e do benefício dos instrumentos (cheque, dinheiro, cartão de crédito e de débito) e valor percebido em relação aos outros serviços fornecidos pela rede (carga de celular, correspondente bancário, consulta de cheques, etc).

De uma forma geral, os resultados ressaltam a preponderância dos efeitos de rede nas escolhas dos estabelecimentos. Outra constatação é a da existência, mesmo que de forma heterogênea, de avaliação em relação aos custos e benefícios de cada instrumento de pagamento, em termos de disponibilidade e de incentivo ao uso por parte dos estabelecimentos. Observa-se que as variáveis consideradas pelos estabelecimentos não se restringem a fatores financeiros, mas abrangem ainda fatores de consideração estratégica como número de portadores e possibilidade de aumentar as vendas.

Plano Amostral

A amostra foi composta por 500 empresas estratificada nas regiões do Brasil, conforme a tabela a seguir, com base no Cadastro Central de Empresas (CEMPRE) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), de forma a garantir 95% de intervalo de confiança e 5% de margem de erro.

Quadro 1: Quantidade de estabelecimentos pesquisados por região

Norte e Centro-Oeste	54
Nordeste	78
Sudeste	252
Sul	116
Total (Brasil)	500

Adicionalmente, os estabelecimentos foram estratificados de acordo com o ramo de atividade em seis segmentos: supermercados, vestuário, varejo em geral,

restaurante, posto de gasolina e outros serviços. As entrevistas foram distribuídas entre os segmentos de forma igualitária, totalizando 83 por segmento; sendo que, em 2 segmentos (vestuário e outros serviços), definidos aleatoriamente, foram realizadas 84 entrevistas.

A seleção foi realizada de forma aleatória por meio de levantamento em listas telefônicas impressas e on-line de estabelecimentos localizados em cidades com mais de 100 mil habitantes¹²².

Por fim, uma última estratificação realizada foi por porte das empresas, adotando-se o critério do Sebrae. As empresas entrevistadas foram classificadas em micro, pequena, média e grande, a depender do número de funcionários, sendo distribuídas conforme o quadro 2.

Quadro 2: Participação dos estabelecimentos pesquisados por porte

Micro (até 9 pessoas)	46,7%
Pequena (até 49 pessoas)	40,4%
Média (até 99 pessoas)	6,8%
Grande (100 ou + pessoas)	6,1%
Total	100,0%

Metodologia

Utilizou-se a metodologia quantitativa de coleta de dados por telefone, com aplicação de questionário pré-testado em duas etapas em diferentes regiões do país e em diferentes tipos de estabelecimentos, a fim de identificar possíveis diferenças regionais ou pelo porte da empresa. A primeira consistiu na realização de 12 entrevistas com o intuito de identificar e corrigir problemas e inconsistências em relação à clareza e à precisão dos termos; coerência na ordem das perguntas; forma das perguntas; ordem das perguntas; coerência na apresentação do questionário; apresentação das perguntas; adequação da abordagem e tempo de aplicação do questionário. A segunda etapa consistiu na avaliação dos itens revisados na primeira etapa por meio da realização de entrevistas adicionais. Os dados foram coletados entre 15 de setembro e 3 de outubro de 2008.

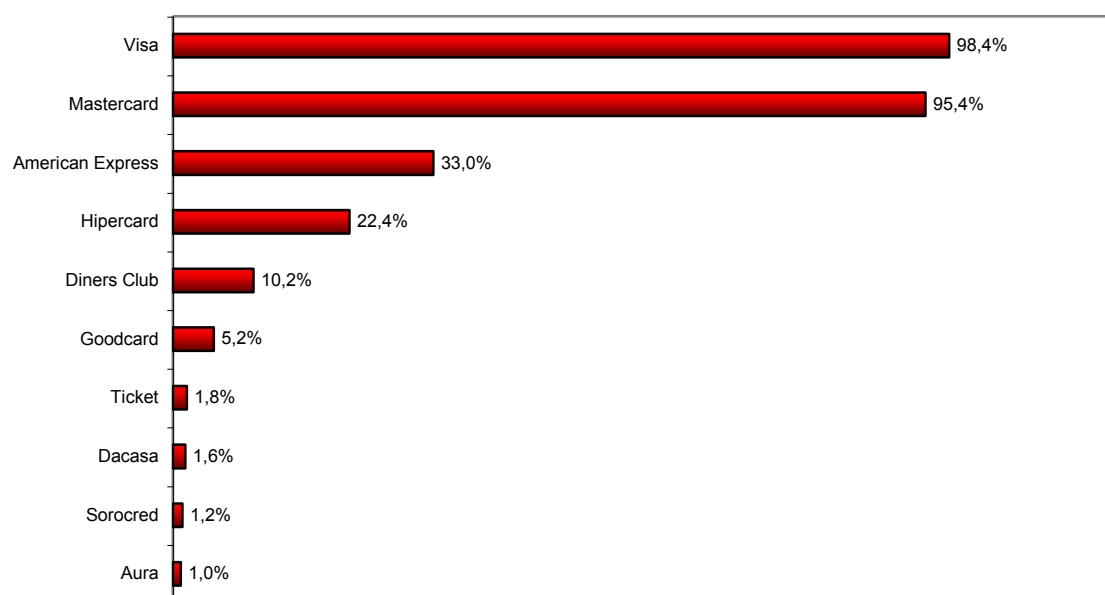
¹²² Desses estabelecimentos, 49,6% localizavam-se nas capitais do Brasil e 50,4% localizavam-se em cidades do interior.

Resultado da Pesquisa

1. Bandeiras

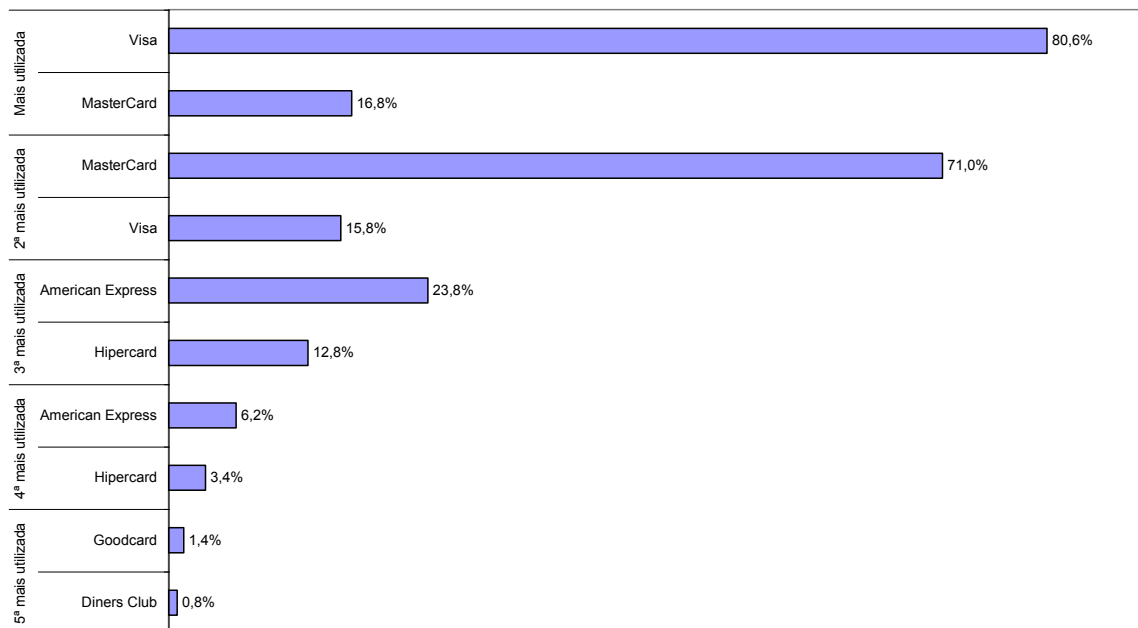
Em resposta à pergunta aberta, a bandeira Visa foi citada como sendo utilizada por 492 (98,4%) dos estabelecimentos pesquisados. A bandeira MasterCard foi citada por 95,4% dos estabelecimentos. Entre as outras bandeiras citadas, estão a American Express (33,0%), a Hipercard (22,4%), a Diners Club (10,2%) e a Goodcard (5,2%)¹²³. Vale ressaltar que das repostas constavam, além de bandeiras, nomes de produtos e de credenciadores; o que evidencia certa confusão por parte do estabelecimento na identificação dos papéis praticados por cada agente no mercado.

Gráfico 1: Bandeiras utilizadas



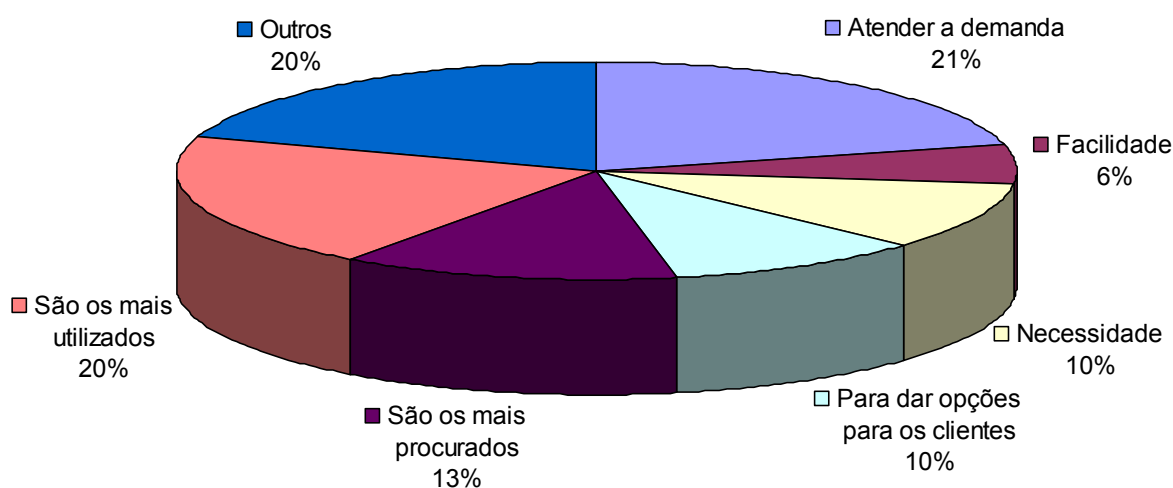
A bandeira Visa foi citada como sendo a mais utilizada por 80,6% dos estabelecimentos. A MasterCard foi citada como a segunda bandeira mais utilizada por 71,0% dos estabelecimentos. A American Express foi citada como a terceira mais utilizada por 23,8% e como a quarta por 6,2% dos estabelecimentos pesquisados. A bandeira Hipercard também ocupa essas posições, atrás da American Express, com 12,8% e 3,4%, respectivamente. Como quinta bandeira mais utilizada, a Goodcard foi citada por 1,4% e a Diners por 0,8% dos estabelecimentos.

¹²³ Embora tenha sido citado por 1,8% dos estabelecimentos pesquisados, o Ticket se trata de um cartão pré-pago.

Gráfico 2: Bandeiras mais utilizadas

Com relação ao número de bandeiras aceitas, 95% dos estabelecimentos pesquisados relataram aceitar 2 ou mais bandeiras; 60% disseram aceitar 3 ou mais bandeiras e apenas 26% dos estabelecimentos aceitam 4 ou mais bandeiras.

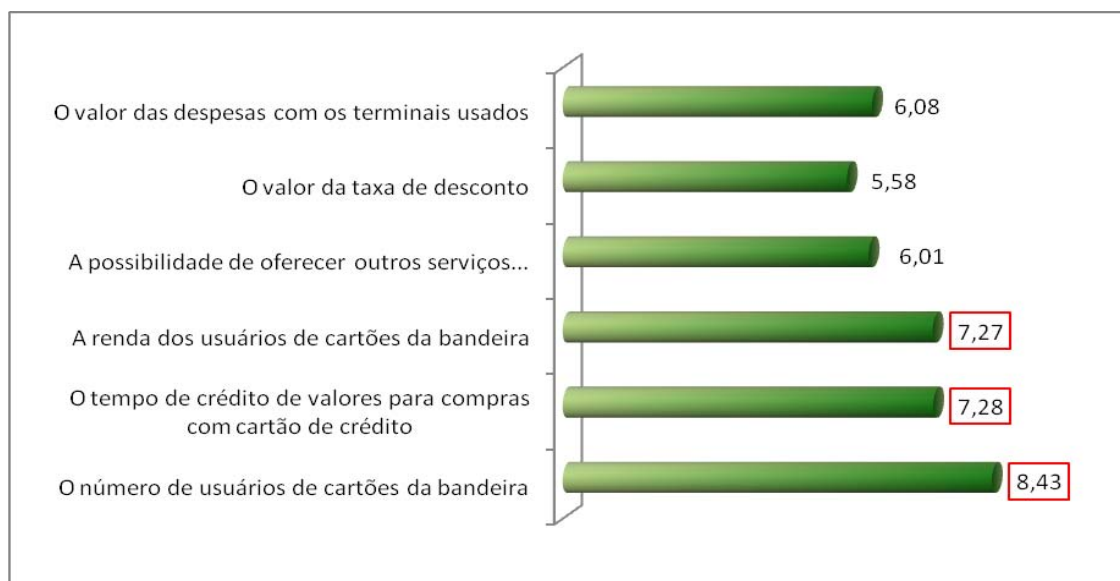
Quanto ao motivo para aceitar as bandeiras com as quais operam, os estabelecimentos disseram aceitar os cartões por motivos ligados a efeito rede, isto é, associado à quantidade de portador, conforme discriminado no gráfico 3.

Gráfico 3: Motivos dos estabelecimentos para aceitar as bandeiras

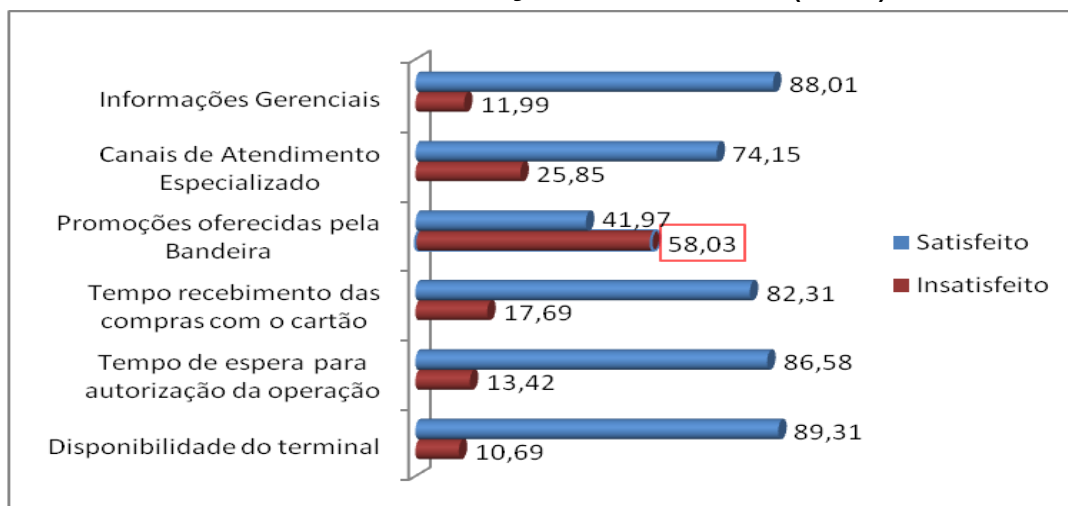
Os estabelecimentos atribuíram notas, variando de 1 a 10, para os fatores que consideram mais importantes para a escolha das bandeiras. Confirmando a existência de externalidade de rede no mercado, os estabelecimentos consideraram o número de portadores do cartão da bandeira como o fator mais importante.

Interessante ressaltar que o tempo de crédito de valor da compra teve importância maior que o valor da taxa de desconto, indicando preponderância do custo do primeiro em relação ao segundo no que diz respeito às diferentes práticas das bandeiras. Tal preponderância também existe quando se considera a vontade de discriminar preço por instrumento de pagamento por parte do estabelecimento. A importância do tempo de crédito para escolha da bandeira é 13% superior para aqueles estabelecimentos que diferenciam preço em comparação àqueles que não diferenciam. Em relação à taxa de desconto, os estabelecimentos que diferenciam preço atribuem importância relativa 9% superior àqueles que não diferenciam. O fato de a taxa de desconto ter sido o fator menos importante na escolha da bandeira pode refletir a baixa elasticidade-preço da demanda no lado dos estabelecimentos ou ainda a pouca diferença em termos de taxas cobradas pelos credenciadores.

Gráfico 4: Fatores mais importantes na escolha das bandeiras

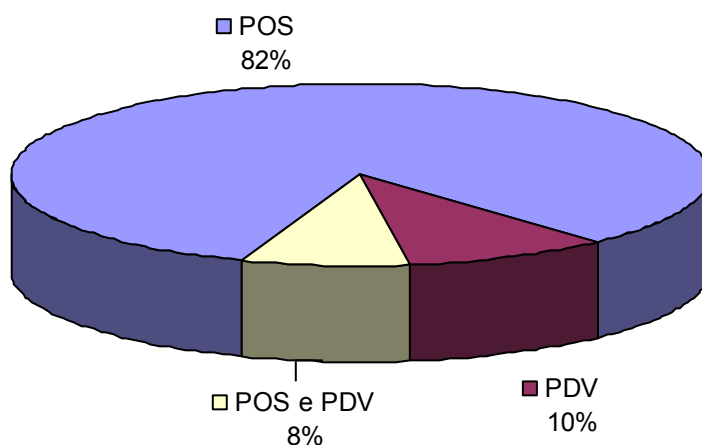


Na avaliação do nível de satisfação com a bandeira, os estabelecimentos mostraram-se satisfeitos com a maioria dos serviços analisados. As maiores fontes de insatisfação concentraram-se na oferta de promoções e nos canais de atendimento especializados.

Gráfico 5: Nível de satisfação com a bandeira (em %)

2. Terminais POS e PDV

Das empresas consultadas 82,39% utilizam o terminal POS, 9,72% utilizam apenas a solução PDV e 7,89% empregam os dois tipos.

Gráfico 6: Porcentagem de estabelecimentos que possuem terminais POS e PDV

Dos tipos de conexão utilizados, 66,67% dos estabelecimentos pesquisados utilizam linha discada, 25,25% utilizam linha dedicada ou banda larga e apenas 8,06% utilizam conexão GPRS-sem fio.

3. Diferenciação de preço

Cerca de 65% dos estabelecimentos pesquisados não oferece desconto e portanto não incentivam algum dos instrumentos. Dos 35% dos estabelecimentos que afirmaram conceder descontos, 88,6% o fazem para pagamento em dinheiro (espécie), 58,9% para cartões de débito, 20,69% para cartões de crédito e 10,9% para

cheque. Corroborando a baixa disposição de dar desconto para pagamentos efetuados por meio de cheque, um dos principais motivos que levam à concessão de descontos é a percepção de custo adicional na aceitação desse instrumento. Dos estabelecimentos que afirmaram conceder descontos e consideraram que a venda com cheque acarreta custo adicional, apenas 5% o fazem para pagamento em cheque.

Dos 20% dos estabelecimentos que oferecem desconto e discordam que o uso de cartão de pagamento aumenta o lucro do estabelecimento, 86% não dão desconto quando o pagamento é feito com cheque.

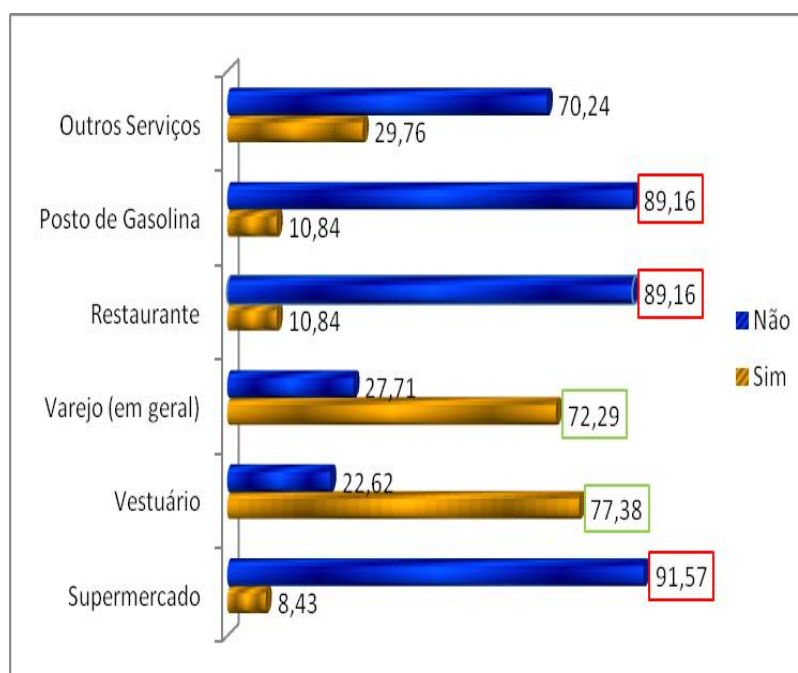
A oferta de desconto de acordo com o instrumento de pagamento apresenta relação com o porte das empresas: 51,6% das micro-empresas, 23% das pequenas, 3,1% das médias, e 20,7% das grandes empresas oferecem desconto de acordo com o instrumento utilizado.

Em relação ao ramo de atividade, os segmentos que menos oferecem desconto argumentaram dificuldades mais diretamente ligadas a questões operacionais, custo de menu e pequena margem de lucro: 21,43% não considera viável oferecer descontos, 20,92% alegaram pouca flexibilidade na fixação de preço (preço fixo), 13,78% em função de altos custos (juros e taxas) e 11,73% alegaram que o tipo de estabelecimento não permite a diferenciação de preços. Os segmentos que menos oferecem desconto, supermercados e postos de gasolina, geralmente têm seus preços expostos de forma mais direta, dificultando a diferenciação.

Já os segmentos onde o desconto é mais habitual, vestuário e varejo, são caracterizados por relacionamento mais direto com o cliente, processo de compra mais personalizado e margens de lucro mais altas. As razões mais frequentes para concessão de descontos de acordo com o instrumento de pagamento foram fidelização dos clientes (25%), estímulo de compras à vista (14,8%) e captação de clientes (10,9%). Menos de 10% dos entrevistados justificaram a concessão de descontos de acordo com o instrumento de pagamento em função de preferência pelo dinheiro ou de taxas altas.

Adicionalmente, em termos de fatores econômicos determinantes da concessão de descontos, cruzando-se informações de concessão de desconto com fatores que determinam a escolha da bandeira, encontra-se que, estatisticamente, os fatores significativos foram o prazo de crédito na conta do estabelecimento e, a seguir, a taxa de desconto cobrada.

Gráfico 7: Porcentagem de estabelecimentos que oferecem desconto em função do instrumento de pagamento utilizado por segmento



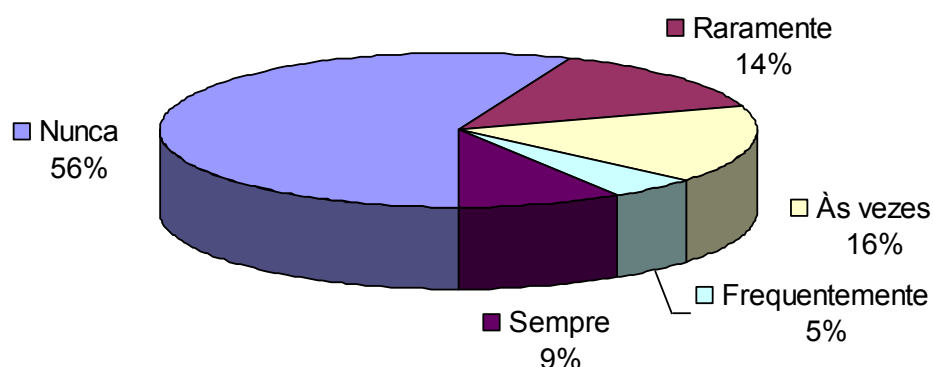
4. Banco Domicílio

Ao serem credenciados para alguma bandeira, os estabelecimentos devem escolher, dentro de uma lista pré-estabelecida, a instituição bancária pela qual receberão os recursos. Tal instituição é conhecida como banco domicílio. Por regra, o desconto dos recebíveis garantido pelo credenciador também está vinculado a esse domicílio.

Dos entrevistados, 12% não se lembrava se tiveram que abrir contas bancárias adicionais às quais possuíam previamente para poder aceitar o cartão. Dentre os demais, 32,5% dos estabelecimentos consideraram a prática restritiva e tiveram que abrir contas adicionais.

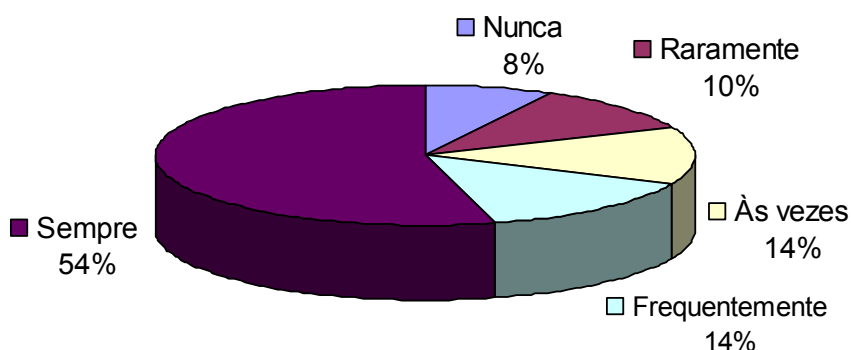
Em relação ao adiantamento de recebíveis, 30% dos estabelecimentos utilizam este serviço ao menos eventualmente¹²⁴, sendo que 9% sempre utilizam o adiantamento. O segmento de restaurantes é o que apresenta a maior proporção de estabelecimentos que sempre utilizam esse serviço (15%), o que representa 30% dos estabelecimentos.

¹²⁴ Foi considerado ao menos eventualmente o grupo formado por “Às vezes”, “Frequentemente” e “Sempre”.

Gráfico 8: Frequência de utilização do serviço de adiantamento de recebíveis

5. Identificação e fraudes

Quanto à prática de conferência da identidade do comprador nas vendas com cartões, 54,2% dos estabelecimentos afirmaram conferir sempre a identidade, com destaque para as empresas de grande porte, das quais 88,8% afirmaram ser prática constante.

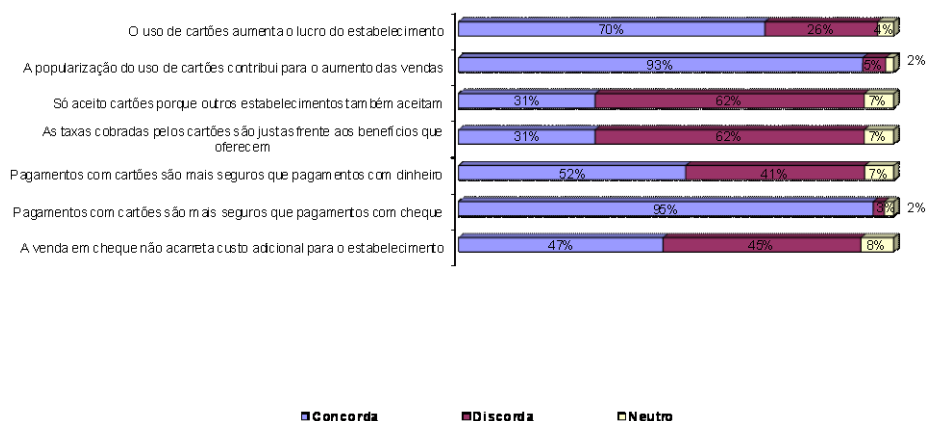
Gráfico 9: Frequência de conferência da identidade do comprador

Por outro lado, foi indagado se os estabelecimentos já haviam sofrido alguma perda associada a fraudes com cartões. 80% das respostas foram negativas. Com algum destaque, 31,6% dos entrevistados da região nordeste afirmaram já ter sido vítima de fraudes. Em relação ao segmento, 36,6% dos postos de gasolina e 30,1% dos supermercados alegaram ter sido vítimas de fraude. Em relação ao porte, as grandes empresas foram as que apresentaram maior índice de resposta afirmativa, 48,3%.

6. Percepção de Custos e Benefícios

Os estabelecimentos opinaram a respeito de um conjunto de custos e benefícios percebidos que avaliaram com concordância, discordância ou neutralidade. O resultado, consideradas as respostas válidas¹²⁵, pode ser observado no gráfico 10.

Gráfico 10: Custos e benefícios percebidos



Nota-se que a maioria dos estabelecimentos (95%) avalia que os cartões são mais seguros que os cheques, enquanto 52% nota um diferencial de segurança dos cartões em relação ao dinheiro.

Além disso, 93% dos respondentes acredita que a popularização dos cartões aumenta as vendas e 70% que o uso de cartões aumenta o lucro do seu negócio. Apesar de 26% discordarem dessa afirmativa, ainda assim aceitam cartões.

Quanto ao motivo estratégico para aceitação, 31% dos entrevistados aceita cartões apenas porque os outros estabelecimentos aceitam, embora 62% discordem dessa afirmação.

Analisando os custos e benefícios frente aos fatores determinantes de escolha da bandeira, constata-se, em primeiro lugar, a percepção por parte dos estabelecimentos dos efeitos de rede. Tal conclusão baseia-se na alta valorização das bandeiras

¹²⁵ Os valores são calculados sobre o total de respondentes, e não dos entrevistados.

ras que possuem muitos usuários, principalmente pelos estabelecimentos que aceitam cartões por motivos estratégicos, como percepção que o uso de cartões aumenta os lucros e as vendas.

7. Sugestões dos Estabelecimentos

Além dos pontos analisados, foi dada ao entrevistado a oportunidade de manifestar livremente suas opiniões e sugestões sobre os cartões de crédito e de débito. Houve 197 manifestações, classificadas em grupos conforme a tabela 1, na qual é possível verificar que as sugestões mais frequentes estão associadas às taxas cobradas e ao atendimento. Isso pode reforçar a hipótese de que a taxa é importante, mas que não influencia a escolha da bandeira devido aos preços semelhantes praticados pelas principais.

Tabela 1: Sugestões dos estabelecimentos

Repostas classificadas	f	%
Reduzir taxas	93	47,21
Melhorar o atendimento	40	20,30
Eliminar a taxa de locação das máquinas	30	15,23
Substituir todos os cartões (débito e crédito) por senha/chip	14	7,11
Captação de clientes	7	3,55
Máquina Universal (POS)	7	3,55
Outros	6	3,05
Total	197	100,00

Anexo K

Informações do SINDEC sobre Cartão de Crédito

INFORMAÇÕES DO SINDEC SOBRE CARTÃO DE CRÉDITO

I. NOTA METODOLÓGICA

Período da Pesquisa: Dezembro de 2005 a dezembro de 2008

Procons participantes da pesquisa: Procon/AC, Procon/BA, Procon/Belo Horizonte, Procon/ES, Procon/GO, Procon/MT, Procon/RJ, Procon/PA, Procon/PB e Procon/TO

O SINDEC integra hoje 24 Procons estaduais e mais de 60 Procons municipais. Todavia, eles não foram integrados todos na mesma época, a entrada dos Procons no Sistema foi ocorrendo ao longo dos últimos quatro anos e meio. Isso significa que incrementos verificados numa série temporal de dados do SINDEC são explicados não somente por agravamento dos problemas, mas também devido ao acréscimo do trabalho dos novos integrados. Para isolar esse último fator, portanto, escolheu-se o maior período significativo em que os principais Procons estavam simultaneamente integrados à base. Procedeu-se, então, a extração dos dados somente dos Procons que estavam simultaneamente integrados em todo o período considerado.

Classificação de Área, Assunto e Problema na base do SINDEC

Na base do SINDEC, a classificação de Área indica os segmentos mais gerais em que se inserem os diversos mercados. Na metodologia do Sistema, esses segmentos são sete: Alimentos, Assuntos Financeiros, Habitação, Produtos, Saúde, Serviços Essenciais e Serviços Privados.

A classificação de Assunto especifica, dentro de cada área, o produto ou serviço que constitui o objeto da demanda do consumidor. Cartão de crédito é um assunto da Área de Assuntos Financeiros.

A classificação de Problema indica qual é a conduta praticada (ou supostamente praticada) pelo fornecedor. A tabela de Problemas do SINDEC é vinculada à de Área, e não à de assunto. Na Área de Assuntos Financeiros, os problemas mais demandados são cobrança indevida/abusiva, problemas relacionados a contrato, dúvidas diversas sobre cobrança, etc..

Para examinar os conflitos de consumo relacionados aos cartões de crédito, deve-se extrair da base do SINDEC as informações relativas aos problemas do Assunto Cartão de Crédito, que por sua vez está na Área de Assuntos Financeiros. Todavia, é útil confrontar esses dados com números mais gerais. É importante conhecer qual o peso da Área de Assuntos Financeiros dentro do total de atendimentos registrados no SINDEC, e dentro dessa área, qual o peso do Assunto Cartão de Crédito. Tais informações serão apresentadas aqui.

II. INFORMAÇÕES SOBRE DEMANDAS GERAIS E ESPECÍFICAS SOBRE O ASSUNTO CARTÃO DE CRÉDITO

Fonte: Sistema Nacional de Informações de Defesa do Consumidor

Período: Dezembro de 2005 a dezembro de 2008

Procons pesquisados: Procon/AC, Procon/BA, Procon/Belo Horizonte, Procon/ES, Procon/GO, Procon/MT, Procon/RJ, Procon/PA, Procon/PB e Procon/TO

Total de Demandas, por Área

Área	Quantidade na Área	Porcentagem em Relação ao Total Geral
Assuntos Financeiros	289.105	35,0 %
Produtos	224.742	27,2 %
Serviços Essenciais	223.854	27,1 %
Serviços Privados	60.558	7,3 %
Saúde	14.434	1,7 %
Habitação	9.674	1,2 %
Alimentos	4.029	0,5 %
Total	826.396	100%

A tabela acima mostra que, de todos os atendimentos registrados no SINDEC feito pelos Procons indicados e no período especificado, a maior parte diz respeito à Área de Assuntos Financeiros.

O próximo quadro mostra, dentro da Área de Assuntos Financeiros, quais foram os Assuntos mais demandados no período considerado.

Assuntos mais demandados na Área de Assuntos Financeiros

Assunto	Quantidade
Cartão de Crédito	102.885
Banco comercial	56.962
Financeira	41.067
Outros Contratos	26.263
Estabelecimento / Loja - Compra a Prazo	21.430

A tabela mostra que na Área de Assuntos Financeiros, que é a que apresenta a maior parcela de demandas, o principal Assunto é justamente Cartão de Crédito (cerca de 35,6% do total de demandas na Área de Assuntos Financeiros). Cartão de Crédito apresentou, no período em questão, quase o dobro das demandas sobre Banco Comercial, que é o segundo Assunto mais demandado na Área de Assuntos Financeiros.

Cartão de Crédito é, inclusive, o Assunto mais demandado independentemente da Área, como mostra a tabela seguinte.

Assuntos mais demandados, independentemente da Área

Assunto	Quantidade	Porcentagem em Relação ao Total de Demandas
Cartão de Crédito	102.885	12,4%
Telefonia Celular	88.675	10,7%
Telefonia Fixa	83.187	10,1%
Aparelho de Telefone Celular	82.230	10,0%
Banco comercial	56.962	6,9%
Financeira	41.067	5,0%
Energia Elétrica	28.460	3,4%
Outros Contratos	26.263	3,2%
Estabelecimento/Loja – Compra a Prazo	21.430	2,6%
Água/Esgoto	17.065	2,1%

A tabela acima mostra que problemas com Cartão de Crédito, que correspondem a mais de 12% de todas as queixas apresentadas por consumidores nos Procons considerados nesta pesquisa, são mais recorrentes do que aqueles com Telefonia Celular, Telefonia Fixa ou Aparelho de Telefone Celular, que são os outros Assuntos muito demandados nos Procons integrados ao SINDEC.

A próxima tabela mostra as demandas sobre Cartão de Crédito agrupadas por tipo de atendimento.

Demandas no Assunto Cartão de Crédito, por tipo de atendimento

Tipo de Atendimento	Quantidade
Atendimento Preliminar	46.158
CIP (Carta de Informações Preliminares)	24.498
Simple Consulta	18.821
Abertura Direta de Reclamação	7.731
Cálculo	5.579
Inicial JEC	60
Encaminhamento a Fiscalização	25
Consumidor fora do Município	10
Reclamação de Ofício	3
Total	102.885

Atendimento Preliminar e Carta de Informações Preliminares – CIP são as formas de atendimento em que o fornecedor soluciona o problema sem a necessidade de abertura de processo administrativo (que, na nomenclatura do SINDEC chama-se Reclamação). Esses tipos de atendimento somam mais de 68% do total de atendimentos em Cartão de Crédito. Isso significa que dois terços dos problemas com Cartão de Crédito poderiam ser resolvidos por meio do consumidor direto com o fornecedor, como call center, por exemplo. O fato de o consumidor ter de ir ao Procon para resolver tais problemas decorre do fato de o fornecedor não oferecer um canal eficiente para que o consumidor apresente a sua demanda, ou, existindo tal canal, o fornecedor oferece dificuldade para solução do problema.

A tabela abaixo mostra quais são os Problemas mais recorrentes nas demandas sobre Cartão de Crédito que os consumidores levaram aos Procons integrados no período considerado na presente pesquisa.

Problemas mais demandados no Assunto Cartão de Crédito

Problema	Total
Cobrança indevida.	41.541
Contrato (não cumprimento, alteração, transferência, irregularidade, etc.)	20.145
Calculo de prestação/taxa de juros	16.006
Calculo de prestação em atraso	12.756
Consumidor negativado indevidamente nos serviços de proteção ao credito	1.481

De acordo com os dados mostrados na tabela, questões com cobrança e com contrato são as que estão na base da grande maioria dos problemas relatados pelos consumidores quando o assunto é Cartão de Crédito. A grande incidência desses problemas, combinado com a ineficiência dos canais do fornecedor para atendimento aos consumidores, conforme discutido logo acima, indica uma conduta lesiva e sistemática das empresas. Certamente a compreensão das suas causas requer um exame mais profundo, mas é possível afirmar que o processo de apuração dos débitos dos consumidores apresenta falhas reiteradas que não são corrigidas pelos fornecedores. São conhecidas, por exemplo a prática de desrespeito à oferta de isenção de anuidade que muitas vezes leva o consumidor a celebrar o contrato de cartão de crédito.

Outra prática conhecida é aquela de embutir nos débitos a cobrança de seguros que não foram contratados pelo consumidor ou cuja contratação ocorreu de forma tácita sem que fosse dada a correta ostensividade e transparência sobre todos os produtos contemplados pelo contrato celebrado pelo consumidor. Outra questão importante é a pouca clareza nos critérios adotados para o cálculo dos acréscimos decorrentes de atraso no pagamento ou resultantes da adoção do parcelamento rotativo. Isso tudo é agravado por um serviço das empresas de atendimento aos consumidores que dificulta o acesso e que tem pouco preparo e autonomia para esclarecer dúvidas e solucionar problemas.

Finalmente, o gráfico abaixo apresenta a evolução mensal do total de demandas sobre Cartão de Crédito nos Procons integrados destacados no início do presente documento e no período considerado. De acordo com a curva apresentada, apesar da aparente estabilização da média das demandas no período entre novembro de 2006 e janeiro de 2008, a evolução geral da média das demandas é crescente, considerando toda a série. Certamente, a compreensão das causas mais prováveis do crescimento das demandas dos consumidores sobre cartões de crédito nos Procons requer um estudo mais profundo, que deve incluir o exame de outros dados sociais e econômicos.

