

Parceria para o mercado de cartões de pagamento e de vale benefícios

Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade)

Ato de Concentração nº 08012.000332/2011-28

Requerentes: Banco do Brasil S.A., Banco Bradesco S.A. e Caixa Econômica Federal

Advogados: Cristianne Saccab Zarzur, Lilian Barreira e outros

Relator: Conselheiro **Alessandro Octaviani Luis**

EMENTA: Ato de Concentração — Operação realizada no Brasil — Procedimento ordinário — Parceria entre Banco do Brasil, Banco Bradesco e CEF para a criação da Bandeira ELO de cartões de pagamento — Hipótese de subsunção da Lei 8.884/94, art. 54, §3º: Faturamento superior a R\$ 400.000.000,00 — Apresentação tempestiva — Mercado de cartões de pagamento e de vales-benefícios — Inocorrência de sobreposição horizontal — Ocorrência de Integração vertical — Parecer SEAE/SDE pela aprovação — Aprovação do ato condicionado ao tratamento não discriminatório dos outros agentes, principalmente nos mercados de emissão e credenciamento de cartões de crédito e à observância das regras dispostas na autorregulação da ABECS

Palavras-chave: Mercado de cartões de pagamento e de vale-benefícios. Competência do CADE para análises envolvendo instituições financeiras. Aprovação condicionada à observância de tratamento não discriminatório e das regras dispostas na autorregulação da ABECS

Voto

(Versão Pública)

1. Das Requerentes

1.1. Banco do Brasil S.A. (“Banco do Brasil”) é sociedade de economia mista que oferta diversos serviços financeiros, bem como serviços não financeiros, como seguros e previdência.

1.2. Banco Bradesco S.A. (“Bradesco”) é sociedade anônima que oferece principalmente serviços financeiros, seguros e previdência, controladora do Grupo Bradesco.

1.3. Caixa Econômica Federal (“CEF”) é empresa pública que oferece serviços financeiros, além de implementar políticas públicas sociais e trabalhistas, por meio de pagamentos de benefícios.

2. Da Operação

2.1. No momento da notificação, em 19 de janeiro de 2011, não foi apresentado qualquer documento, tendo sido apenas descrito pelas requerentes sua intenção de explorar “certos negócios conjuntos relacionados à operacionalização, administração e desenvolvimento de atividades direta ou indiretamente relacionadas a meios eletrônicos de pagamento”. Tais negócios se referem, principalmente, à criação da Bandeira Elo de cartões de pagamento.

2.2. As requerentes apresentaram em 14 de março de 2011 o “Memorando de Entendimentos do Projeto Elo”, firmado entre Banco do Brasil e Bradesco, que regula a implementação inicial do projeto entre os dois bancos. O documento apresentado previa ainda a contribuição da Companhia Brasileira de Soluções e Serviços (“CBSS”) na implementação do projeto.

2.3. Foram apresentados em 4 de abril de 2011 documentos relativos à aquisição, pela CBSS, de participações do Bradesco detidas na Ibi Promotora de Vendas Ltda. (“Ibi Promotora”) e na Fidelity Processadora de Serviços S.A. (“Fidelity”), bem como à cessão parcial de direitos e obrigações de emissão de cartões *co-branded* em parceria com a VRG Linhas Aéreas.

2.4. Em 03 de maio de 2011, as requerentes apresentaram o “Acordo Operacional para Lançamento da Bandeira Elo”, que marcou a formalização da entrada da CEF na operação e tem por objetivo vincular as requerentes

com relação ao lançamento da nova bandeira e estabelecer as condições que regerão o seu relacionamento no período de lançamento.¹

3. Do Conhecimento

3.1. O ato notificado deve ser **conhecido** pelo Plenário nos termos da Lei nº 8.884/94, art. 54, *caput* e §3º, pois pelo menos um dos grupos envolvidos registrou, em 2009, faturamento superior a R\$ 400 milhões no território nacional.

3.2. No entanto, algumas ressalvas devem ser feitas em relação ao objeto que deverá ser conhecido no presente ato de concentração. O documento intitulado “Memorando de Entendimentos do Projeto Elo”, afirma que [CONFIDENCIAL]. Além disso, as requerentes também vislumbram [CONFIDENCIAL].

3.3. As locuções “certos negócios” e “outros negócios”, como é óbvio, guardam caráter amplíssimo, não sendo razoável que não se conheça

¹ A presente operação nitidamente insere-se dentro da política governamental atual de aumento das participações dos bancos públicos em diversos, que tiveram como outros reflexos o aumento de participação dos bancos públicos na concessão de crédito após a crise de 2008, quando o setor bancário privado comportou-se de maneira bastante retrativa. Baixa dos juros praticados pelos bancos públicos, aumento de sua participação em diversos mercados relevantes, com diversificação dos produtos ofertados, são marcas dessa política econômica, classificada pela doutrina de direito econômico como “atuação do Estado no domínio econômico por participação”, conforme clássica definição de Eros Grau. Editorial do jornal *Folha de São Paulo* de 20 de novembro de 2011 mapeia esse movimento, nos seguintes termos: “Os resultados recentes da Caixa Econômica Federal e do Banco do Brasil não deixam dúvidas sobre a disposição do governo de expandir a participação no mercado. A CEF ampliou sua carteira de crédito em 39,5% nos últimos 12 meses, contra 19,6% na média das demais instituições. Os ativos do banco atingiram R\$ 507 bilhões no terceiro trimestre e, se forem somados os recursos do FGTS e dos fundos de investimento, o total supera R\$ 1 trilhão. Por enquanto, a expansão se traduz em lucro. O da CEF atingiu R\$ 3,6 bilhões nos primeiros nove meses deste ano, alta de 47,6% em relação ao mesmo período do ano passado. A inadimplência também permanece estável, pouco abaixo de 2% do total da carteira. Já o BB lucrou R\$ 9,1 bilhões, com alta de 19% nas mesmas bases de comparação. A desaceleração recente da economia parece dar novo ímpeto aos bancos oficiais. Nos últimos meses, o volume de crédito público voltou a crescer mais rápido que o do setor privado — 1,8% ao mês, em média, desde maio, contra apenas 0,8% no caso das instituições particulares. O resultado é o aumento da participação desses bancos no mercado, que superou 42,5% do crédito total, 8 pontos acima do percentual que vigorava antes da crise de 2008. Outro aspecto importante a observar é a ampliação da fatia do chamado crédito direcionado, isto é, com fins determinados por lei ou por decisão governamental, que já representa 35% do crédito total. Tal modalidade inclui, entre outros, o crédito habitacional (com recursos provenientes da poupança e do FGTS), os empréstimos rurais e os recursos do BNDES. A expansão do crédito imobiliário é desejável num país onde essas operações não chegam a 5% do PIB, contra mais de 20% em outros emergentes e uma média superior a 50% em países desenvolvidos”.

exatamente do que se trata, sob pena de autorizar-se o que não poderia ser autorizado. Nesta senda, questionou-se as requerentes sobre o preenchimento de tão amplas expressões, obtendo-se como resposta exemplos como [CONFIDENCIAL], o que também deixa uma indesejada zona de incerteza.

3.4. Dessa forma, a descrição de que outros negócios possam vir a ser desenvolvidos em conjunto pelas requerentes, tal qual por elas apresentada, é muito abrangente e vaga, prejudicando a análise da totalidade da associação.

3.5. Ao longo da instrução complementar realizada por meu gabinete, foi possível coletar informações suficientes para analisar os efeitos da presente operação em produtos e mercados específicos, em que as requerentes ao menos já esboçaram ou informaram com algum grau de clareza a forma de operação. São eles os cartões de pagamento e vale-benefícios, conforme descrito em seção posterior que trata dos mercados relevantes.

3.6. Em caso anterior semelhante, que tratou de associação para compartilhamento de máquinas de autoatendimento, pelo Banco do Brasil, Santander e Bradesco,² o Plenário do CADE conheceu como objeto da operação apenas **as ações concretas que já estavam delineadas no documento apresentado na notificação**, postura que considero correta e que adoto no presente voto.

3.7. Portanto, conheço como objeto da presente operação o lançamento de nova bandeira de cartões de pagamento sob a marca Elo e a comercialização de vale-benefício.

3.8. Qualquer outra parceria, produto ou serviço desenvolvido pelas requerentes deverá ser notificado ao SBDC.

4. Da Tempestividade

4.1. Uma vez que os documentos que formalizaram a operação apenas foram firmados após a notificação, a apresentação do ato ocorreu **tempestivamente**, dentro do prazo definido na Lei nº 8.884/94, art. 54, §4º, tendo sido a taxa processual devidamente recolhida pelas requerentes.

² Ato de Concentração nº 08012.012618/2010-75. O CADE decidiu pela aprovação incondicional do ato, definido apenas como o Teste de Conceito descrito no Memorando de Entendimentos assinado pelas requerentes em 18 de novembro de 2010. Determinou ainda que qualquer outro ato que seja efetivado pelas requerentes, incluindo o compartilhamento de sua rede e [CONFIDENCIAL] seja notificado ao SBDC.

5. Das Cláusulas Contratuais

5.1. No “Memorando de Entendimentos do Projeto Elo”, foi verificada cláusula de não concorrência, que se apresenta em acordo com a Súmula nº 4 do CADE.

6. Da competência do CADE para julgar o Sistema Financeiro

6.1. A SEAE (fls. 97) afirma a incidência da competência privativa do Banco Central para analisar os atos de concentração de instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional, bem como para regular as condições de concorrência entre instituições financeiras: “Conforme o Parecer da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) nº 2643, de 07 de dezembro de 2009, acerca da aplicabilidade do Parecer da Advocacia-Geral da União (AGU), aprovado pelo Presidente da República e publicado na imprensa oficial em 17 de junho de 2002, a douta Procuradoria entende que as atividades desempenhadas ao longo de toda a estrutura do mercado de cartões de crédito estão inseridas de modo indissociável no Sistema Financeiro Nacional. Como consequência, conclui que as empresas que desempenham estas atividades se equiparam às instituições financeiras e, portanto, se enquadram nos dispositivos da Lei nº 4.595/64, que outorga ao Banco Central do Brasil a competência privativa para analisar os atos de concentração de instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional, bem como para regular as condições de concorrência entre instituições financeiras”.

6.2. Essa opinião, a meu ver, não merece acolhida, por uma série de razões.

6.3. A questão a respeito de qual órgão da Administração Pública deve ser encarregado da análise de atos de concentração envolvendo instituições integrantes do sistema financeiro (CADE ou Banco Central) é tema que vem sendo objeto de inquirição há mais de dez anos.

6.4. A mais recente decisão do Poder Judiciário, de 18 de novembro de 2011, na ação 61339-91.2011.4.01.3400, promovida pelo Banco do Brasil contra decisão no Procedimento Administrativo 08700.003070/2010-14, por exemplo, é clara quanto à competência do CADE para assuntos afeitos à concorrência no sistema financeiro.

CADE e Sistema Financeiro

6.5. Ao longo desses dez anos, o CADE afirmou e praticou sua competência (ainda que não exclusiva) para a análise de tais operações, existindo inúmeros exemplos dessa concretização de previsão legal, como os atos de concentração 08012.012618/2010-75, AC 08012.011303/2008-96, 08012.004534/2011-49, 08012.010081/2007-11, 08012.002454/2006-91, AC 08012.009986/2008-11, AC 08012.006762/2000-09, AC 08012.005581/2002-19 e AC 08012.007435/2000-02, entre outros.

6.6. Tal postura, claro, ampara-se no entendimento de que as competências conferidas por Lei (que configuram um regime apto a tornar o CADE órgão capaz de exercer em profundidade a defesa da concorrência no Brasil, concretizando sua missão constitucional) não podem ser revistas ou diminuídas por manifestação contrária de outro ente da Administração.

6.7. Esse regime jurídico conferido por Lei visa a conferir um elevado grau de autonomia (em sentido jurídico e sociológico, perante o poder privado e outras esferas da Administração Pública), sendo exemplificado, entre outros, (i) nas disposições acerca da nomeação dos membros do Plenário, (ii) no fato de as decisões do CADE não comportarem qualquer grau de revisão de suas decisões no âmbito do Poder Executivo (art. 50 da Lei 8.884/94) ou (iii) o regime de indicação, sabatina e nomeação de seu Procurador-Geral.

Ausência do exercício concreto da competência

6.8. O cumprimento das amplas competências para tutelar a concorrência pelo CADE parece contrastar, no caso concreto, com o desinteresse pelo setor de cartões de pagamento por parte do Banco Central, como se depreende da afirmativa das requerentes (fls. 151): “De acordo com o arcabouço legal vigente, tem-se que as atividades de bandeiras de cartões de crédito, débito e pré-pagos **não estão sujeitas ao controle direto do Banco Central do Brasil, tampouco a um procedimento específico de aprovação** (prévia ou *a posteriori*) para operacionalização de negócios. No que se refere à indústria de cartões, são objeto de controle direto da Autoridade Monetária as atividades de emissão (apenas no âmbito da regulação bancária — atividades de financiamento e empréstimo) e, eventualmente, de liquidação financeira (em caso de constituição de uma central de liquidação própria, no âmbito da regulação sobre sistemas de pagamento)”.

Regime Jurídico para cumprimento de função Constitucional

6.9. Como se nota, o contraste entre a declaração das requerentes (integrantes privados do Sistema Financeiro Nacional) e a manifestação exarada pela SEAE é bastante acentuado.

6.10. Não é possível aceitar interpretação que consagra a competência exclusiva de ente da Administração que explicitamente não a exerce (BACEN), eliminando a competência prevista de outro, que a concretiza (CADE). Essa interpretação, ainda que guarde alguma lógica em termos abstratos, leva ao absurdo de tornar a população brasileira — os jurisdicionados contribuintes que sustentam com seus impostos a Administração, inclusive o ente que se arroga a competência não exercida — desprotegida. **O direito não pode ser interpretado de modo a levar ao absurdo.**

Incidência, in casu da pervasive power doctrine

6.11. Aqui, cabe a aplicação da *Pervasive Power Doctrine* (justamente criada para solucionar conflitos de competência e imunidades antitruste), uma vez que a admissão de um espaço vazio regulatório já seria elemento suficiente para afastar essa “imunidade” perante a lei concorrencial.

6.12. Decorrente de tal compreensão, para o afastamento da legislação antitruste deve haver, dentre outros elementos, a efetiva atuação da agência específica na temática concorrencial. Como consagrado em precedente do i. ex-Conselheiro Campilongo no AC 08012.006762/2000-09: “Não há exagero nas afirmações aqui feitas. Pergunto: qual o registro, na jurisprudência, na literatura jurídica ou na prática bancária, desde 1964, de análise antitruste de atos de concentração no sistema financeiro feita pelo BACEN, ou de controle de condutas anticoncorrenciais? A resposta é seca e direta: nenhum! Pelo menos que tenha sido oferecido ao debate público, não há um único caso de atividade repressiva ou preventiva, na área antitruste, do BACEN. Se é verdade que um mínimo de eficácia é condição de validade das normas jurídicas, para citar a polêmica passagem de Kelsen, as disposições antitruste da Lei 4.595/64 podem ser vistas de dois modos: ou o sistema financeiro, sempre e invariavelmente, cumpre as disposições antitruste da Lei 4.595/64 ou dela derivadas (que, registre-se, não se sabe quais são), e, assim, a existência dessas normas seria desnecessária; ou, então, os responsáveis pela sua aplicação nunca o fazem e essas disposições são absolutamente ineficazes. O direito não se compraz com nenhuma dessas hipóteses. Não seria crível, numa

economia que ainda caminha na direção da verdadeira concorrência, como a brasileira, que o antitruste tivesse eficácia máxima ou nenhuma eficácia. Aliás, isso seria surreal tanto no direito da concorrência ou quanto em qualquer outro ramo do direito. Tudo reforça a tese de que os âmbitos de competência do BACEN e do CADE estão interconectados por elementos de complementação e de polaridade. Mais do que compreensível, consideradas essas circunstâncias, que o próprio ‘site’ do BACEN na internet, quando arrola os objetivos do órgão, não diga uma única palavra sobre o controle antitruste”.

Argumentos que justificariam a competência privativa do Banco Central: competência prevista em Lei especial; Lei Complementar e “Risco Sistêmico”

6.13. De maneira geral, os argumentos utilizados para defender a competência privativa do Banco Central para análise de atos de concentração são os seguintes: (i) competência determinada em “lei especial” (a Lei 4.595/64, que dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, dentre outras providências, determinando ao Banco Central poder para “analisar as transformações, fusões, incorporações ou encampações de instituições financeiras”); (ii) recepção da mencionada Lei 4.595/64 como “lei complementar”; e (iii) cuidado extremado com o “risco sistêmico”, que adviria de atuação equivocada de outros órgãos da Administração e que poderia levar, ao final de tal atuação, à “quebra do país”.

6.14. Os artigos 10 e 18 do mencionado diploma legal, de 1964, afirmam competências do BACEN: “Art. 10. Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil: (...) X — Conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam: (...) c) ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas; (...) g) alienar ou, por qualquer outra forma, transferir o seu controle acionário. (...) Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras. (...) §2º O Banco Central da República do Brasil, no exercício da fiscalização que lhe compete, regulará as condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo-lhes os abusos com a aplicação da pena (Vetado) nos termos desta lei”.

6.15. Os três argumentos acima elencados pretendem que tais artigos garantam competência exclusiva ao Banco Central, afirmando que tais dispositivos devem ser os únicos fundamentos para a atuação da tutela concorrencial que proteja o cidadão brasileiro. Em alguma medida, os três argumentos

acumulam-se retoricamente na seguinte sequência: somente o Banco Central poderia regular os agentes do Sistema Financeiro, pois (i) assim quis a Lei, especializando a competência material, (ii) sendo tal entendimento consagrado formalmente no tipo de diploma que demanda maior *quorum* parlamentar, (iii) justamente por somente o Banco Central ser capaz de evitar “a maior das catástrofes geradas pela regulação estatal”.

6.16. Tais argumentos, ao ver deste Conselheiro, partem de premissas equivocadas e chegam a conclusão de mesmo quilate.

Subsistemas constitucionais submetem-se aos Objetivos da República, definidos no sistema geral da Constituição Federal

6.17. A Constituição da República define objetivos explícitos, que submetem todos os subsistemas criados em seu bojo. Todos os subsistemas constitucionais têm a função de promover tais objetivos, como há meio século Bobbio havia percebido ao tratar as duas passagens referenciais da teoria do direito, da norma ao ordenamento e da estrutura à função.

6.18. Nessa perspectiva, todos os subsistemas constitucionais *funcionalizam-se*, vertem-se à lógica dos objetivos, que servirá, certamente, como parâmetro de interpretação/aplicação do direito, critério para alocação de recursos (financeiros, operacionais) e para elaboração dos demais diplomas integrantes da teia normativa necessária à concretização de tais objetivos. A dogmática jurídica, a eficácia social (financeira e operacional) e a imaginação institucional do ordenamento jurídico brasileiro não estão à solta, mas têm um norte, uma subordinação funcional a objetivos, um governo. Do grego *kubernó*, como ensina Fábio Konder Comparato, aliás, vem a noção de direção do navio, do leme que leva aos objetivos. Os demais elementos constitutivos do sistema submetem-se aos objetivos, sob pena de tais objetivos não serem alcançados e o sistema ver-se despedaçado.³

³ Remeto, para uma percepção mais completa, ao meu trabalho *Recursos genéticos e desenvolvimento: os desafios furtadiano e gramsciano*, Saraiva Editora, no prelo. Por todos, Fábio Konder COMPARATO. Planejar o desenvolvimento: a perspectiva institucional. In: *Para viver a democracia*. São Paulo: Brasiliense, 1989. p. 102. “Doravante e sempre mais, em todos os países, governar não significa tão só a administração do presente, isto é, a gestão dos fatos conjunturais, mas também e sobretudo o planejamento do futuro, pelo estabelecimento de políticas a médio e longo prazo.” Fábio Konder COMPARATO. Brasil, um país em busca de futuro. *Folha de S.Paulo*, 27 nov. 2005. p. A-3: “É sabido que o verbo governar deriva do latim ‘gubernó’, correlato de ‘kubernó’ grego, e que ambos têm o sentido de pilotar um navio, isto é, dirigi-lo ou guiá-lo com um rumo determinado”. Nos países subdesenvolvidos a necessidade é maior

6.19. Os objetivos da República estão definidos, prioritariamente, nos artigos 3º e 219 do nosso diploma dirigente, submetendo todos os demais subsistemas constitucionais a sua lógica, e jamais o contrário. Os artigos 3º e 219 da Constituição determinam, de forma ampla, um programa de superação das condições que caracterizam a economia e sociedade brasileira como subdesenvolvidas, como se percebe de sua leitura: “Art. 3º Constituem objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil: I — construir uma sociedade livre, justa e solidária; II — garantir o desenvolvimento nacional; III — erradicar a pobreza e a marginalização e reduzir as desigualdades sociais e regionais; IV — promover o bem de todos, sem preconceitos de origem, raça, sexo, cor, idade e quaisquer outras formas de discriminação. (...) Art. 219. O mercado interno integra o patrimônio nacional e será incentivado de modo a viabilizar o desenvolvimento cultural e socioeconômico, o bem-estar da população e a autonomia tecnológica do País (...)”.

Administração Pública submete-se à Constituição. Submissão do CADE e BACEN ao projeto constitucional de superação do subdesenvolvimento brasileiro

6.20. Assim, qualquer subsistema cuja existência seja determinada pela Constituição submete-se a tais objetivos, seja ele o subsistema que regula a Administração Pública, o subsistema que regula a repartição de rendas entre entes federados, o subsistema que regula as relações de propriedade, o subsistema que regula as penas por crimes, o subsistema que implementa as políticas culturais, o subsistema que institui as políticas de inovação tecnológica, o subsistema que estrutura as relações de concorrência e o subsistema que estrutura as operações financeiras. Os subsistemas submetem-se aos objetivos da República, pois nela, logicamente, estão inseridos.

6.21. As relações jurídicas vertidas a uma saudável concorrência e as relações financeiras em particular, bem como os regimes jurídicos dos entes da Administração que atuam *sobre* o domínio econômico (por direção ou indução) ou *no* domínio econômico (por absorção ou participação) para

ainda: Fábio Konder COMPARATO. Planejar o desenvolvimento: a perspectiva institucional, op. cit., p. 103. “Por outro lado, o estado de subdesenvolvimento impõe a todos os governos de países afetados pelo problema um mínimo de programação de políticas públicas a longo prazo. É que o subdesenvolvimento apresenta características originais, inteiramente desconhecidas até o século passado. Os países subdesenvolvidos não são totalmente ricos nem totalmente pobres, assim como não se apresentam tampouco como países homogeneamente modernos ou atrasados. Há sempre, no contexto do subdesenvolvimento, uma oposição ou tensão entre um polo rico e um polo pobre, um setor moderno e um setor arcaico.”

implementá-las, por óbvio submetem-se a tais objetivos constitucionais da República, pois inserem-se dentro da República.

6.22. Assim, não existe qualquer sorte de supremacia constitucional de subsistemas entre si, e, *in casu*, não existe qualquer supremacia constitucionalmente aferida ao subsistema financeiro em relação ao subsistema de tutela da concorrência. Os subsistemas referidos submetem-se, isso sim, aos objetivos da República definidos nos artigos 3º, 219 e outros.

6.23. A Constituição Federal, em seu artigo 170, aponta a livre-iniciativa como um dos princípios da Ordem Econômica, ao passo que o art. 173, §4º da Constituição afirma necessidade de promulgação de lei para reprimir o abuso do poder econômico: “§4º — A lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros”.

6.24. Não há, nessa dicção Constitucional, qualquer exceção a outros subsistemas. Não há subsistemas que tenham direito constitucional de praticar atos de abuso do poder econômico. Por essa razão constitucional a Lei que determina como deve ser a concorrência *vertida ao alcance dos objetivos constitucionais* tem dicção amplíssima, quanto a pessoas e atos praticados, nos exatos termos de seus artigos 15 e 54:

Artigo 15 — Esta lei aplica-se às pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado, bem como a quaisquer associações de entidades ou pessoas, constituídas de fato ou de direito, ainda que temporariamente, com ou sem personalidade jurídica, mesmo que exerçam atividade sob regime de monopólio legal.

Artigo 54 — Os atos, sob qualquer forma manifestados, que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou serviços, deverão ser submetidos à apreciação do Cade.

6.25. O subsistema constitucional vertido a organizar as relações financeiras também encontra-se submetido, como afirmado, ao projeto constitucional de superação do subdesenvolvimento brasileiro, vindo tal dicção no artigo 192: “o sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito (...)”.

6.26. Dessa forma, cabe ao intérprete/aplicador da Constituição, isto é, o Poder Judiciário e à Administração Pública compreender que, para a consecução dos objetivos constitucionais, criaram-se subsistemas, dentre os quais o da tutela da concorrência e o das relações financeiras, em relação de subordinação, **não um para com o outro, mas ambos com os objetivos dos artigos 3º e 219.** CADE e BACEN, empresas de todos os ramos e instituições financeiras submetem-se aos objetivos da República, não os primeiros aos segundos. **Não há, friso, qualquer determinação constitucional de isenção das relações financeiras à tutela da concorrência.**

Reserva das leis complementares do artigo 192 não esgotam todas as regras que incidem sobre o sistema financeiro, mas limitam-se ao seu mínimo diferencial estruturante

6.27. As Leis referidas no artigo 192 são as de estrutura do subsistema, e não todas as leis incidentes sobre o subsistema financeiro. Afirmar que o sistema financeiro, como um todo, deve ser regulado só por leis complementares significa logicamente afirmar que todas as leis que regulam todos os contratos praticados pelas instituições financeiras (como os contratos civis, comerciais, trabalhistas, de consumo, administrativos, internacionais) deveriam ser complementares.

6.28. Tal interpretação inviabilizaria o próprio funcionamento do subsistema financeiro, pois a ampla maioria dos atos e negócios jurídicos praticados pelos seus entes não apresentam como lei de regência leis complementares, mas leis ordinárias. Acaso as obrigações urbanísticas e os contratos de locação a que se submetem os prédios e construções dos bancos e seguradoras Brasil adentro têm que ter como fundamento lei complementar? Os contratos de terceirização de que se utilizam os bancos para garantir a limpeza e segurança das agências devem ter como fundamento lei complementar? Toda a proteção penal de que gozam os transportadores de valores para as agências apresentam como fundamento lei complementar? A proteção de que goza um funcionário do banco que compra passagem aérea para realizar viagem internacional deve ter como fundamento lei complementar?

6.29. As leis mencionadas no artigo 192 referem-se ao *mínimo diferencial estruturante* das relações financeiras e de parte do controle sobre elas (em uma expressão, sua “*estruturação sistêmica*”), pelo que se entende o núcleo diferenciador da atividade, e não seu meio ambiente ou sua relação com outros meios ambientes institucionais; o centro das atividades financeiras, e não zonas semiperiféricas ou periféricas. Tais regras devem se ater ao que

diferencia o subsistema financeiro dos demais subsistemas constitucionais e do sistema constitucional como um todo, e não àquilo que *o integra* aos demais subsistemas e ao sistema geral; todas essas últimas (que também submetem o subsistema financeiro) podem ser objeto de lei complementar ou ordinária, a depender do comando constitucional que regula sua criação.

Interpretação/aplicação da Constituição como um todo, não em tiras, aos pedaços

6.30. Essa interpretação, de que a reserva do art. 192 refere-se ao *mínimo diferencial estruturante*, à organização sistêmica, encontra albergio no STF, conforme mencionado pelo i. Conselheiro Marcos Veríssimo em recente decisão interlocutória que tratou do mesmo tema. Nessa decisão o i. Conselheiro relembra decisão do Ministro Eros Grau, que, aliás, aprofunda sua máxima de que “não se interpreta o direito em tiras, aos pedaços”, mas sim como um todo orgânico:

A questão a considerar respeita à determinação do significado, no contexto do preceito — isto é, no mencionado artigo 4º, inciso VIII — do vocábulo *funcionamento*. É unicamente sobre esta matéria que o Conselho Monetário Nacional está autorizado a dispor texto normativo.

Os que exercem atividades subordinadas à Lei n. 4.595/64 são as instituições financeiras. Logo, é do funcionamento das instituições financeiras que se trata. Podemos, portanto, dizer: desempenho de suas atividades pelas instituições financeiras. O Conselho Monetário Nacional regula o desempenho de suas atividades pelas instituições financeiras. O vocábulo *funcionamento* é, porém, mais forte, na medida em que expressivo da circunstância de as instituições cumprirem uma função no quadro do sistema financeiro nacional.

O vocábulo tem a virtude de tornar bem explícito o fato de a lei ter estabelecido que para funcionar, para desempenhar a atividade de intermediação financeira, a empresa deverá cumprir o que determina o Conselho Monetário Nacional no que concerne a sua adequação a esse desempenho. Vale dizer, quanto ao nível de capitalização, à solidez patrimonial, aos negócios que poderá realizar [por exemplo, câmbio, captação de depósitos à vista etc.], à sua constituição de conformidade com as regras legais [lei das sociedades anônimas, com todas as suas implicações]. Entrando em funcionamento, a instituição

financeira, mercê da autorização que para tanto recebeu, pode exercer determinadas atividades, *v.g.*, captar depósitos à vista, pagar benefícios previdenciários, captar poupança, receber tributos. Essas atividades deverão ser, no entanto, desempenhadas no quadro das determinações dispostas pelo órgão normativo [*v.g.*, tipos de operações permitidas ou vedadas; volumes a serem aplicados nessa ou naquela modalidade de crédito; posições cambiais (níveis) a serem cumpridas e negócios dessa natureza que podem ou não ser contratados]. Digo mais: esse exercício há de ser empreendido de modo que a empresa — isto é, a instituição financeira — funcione em coerência com certas diretrizes de políticas públicas, suas prerrogativas sendo exercidas conforme definições estruturais e conjunturais, que as delimitam [*v.g.*, recolhimentos compulsórios, encaixe obrigatório].

Vê-se bem, destarte, que a função das instituições financeiras é sistêmica, vale dizer, respeita ao seu desempenho no plano do sistema financeiro. Ainda em outros termos, essa função somente pode ser cumprida no plano do sistema financeiro.

Ora, o Conselho Monetário Nacional é competente apenas para regular — além da sua constituição e da sua fiscalização — o funcionamento das instituições financeiras, isto é, o desempenho de suas atividades no plano do sistema financeiro. Tudo quanto exceda esse desempenho não pode ser objeto de regulação por ato normativo produzido pelo Conselho Monetário Nacional.

Por isso as resoluções que dispõem sobre a proteção do consumidor dos serviços prestados pelas instituições financeiras — resolução n. 2.878, de 26 de julho, alterada pela de n. 2892, de 27 de setembro, ambas de 2001 — são francamente ilegais. **Como essa é matéria que excede o funcionamento das instituições financeiras, é inadmissível afirmar-se que suas disposições obrigam em virtude de lei**, eis que o artigo 4º, inciso VIII, da Lei n. 4595/64 não autoriza ao Conselho Monetário Nacional o exercício de capacidade normativa de conjuntura em relação a ela. Permitam-me insistir neste ponto: a expedição de atos normativos pelo Banco Central, quando não respeitem ao funcionamento das instituições financeiras, é abusiva, consubstancia afronta desmedida à legalidade.⁴

⁴ ADI 2591, Relator(a): Min. CARLOS VELLOSO, Relator(a) p/ Acórdão: Min. EROS GRAU, Tribunal Pleno, julgado em 7/6/2006.

6.31. Aquilo que desborda do *mínimo diferencial estruturante*, da organização sistêmica, isto é, o restante de todas as condutas existentes, bem como as premissas para tais condutas (é dizer, a existência, validade e eficácia dos atores e dos atos, que incidem sobre o sistema financeiro), por óbvio podem estar regulados por leis ordinárias.

6.32. Somente a configuração do seu *mínimo diferencial estruturante* é obrigatoriamente objeto de lei complementar. O restante é objeto da determinação constitucional, que, via de regra, permitirá a utilização de lei ordinária. Entender o contrário é extrair, extirpar, o sistema financeiro da Constituição e de sua enorme amplitude normativa, o que (se é desejo inconfesso de muitos de seus integrantes) certamente não é o desejo do Poder Constituinte Originário, expressão que, de longa data, a doutrina acolheu como sinônimo de povo.

Possível inclusão no mínimo diferencial estruturante das ideias de “regulação prudencial” e “risco sistêmico”

6.33. Integra o *mínimo diferencial estruturante* a preocupação com a higidez e segurança, de que são filhos discursivos as categorias de “regulação prudencial” e “risco sistêmico”.

6.34. A Lei 4.595/64 é uma das leis que constituem o sistema financeiro, cumprindo a função de organizar a higidez e segurança de seus atores, o que tem sido catalogado como “regulação prudencial” (que tem em vista a estabilização, desenvolvimento, eficiência e robustez do setor; em resumo, a integridade do sistema, evitando que este entre em colapso).

6.35. Justamente por buscar segurança e higidez sistêmicas, a concorrência, em tal diploma é encarada como subordinada a tais pautas, como tem notado a doutrina: “Todavia, admitir-se que o BACEN foi investido pela lei 4.595/64 em atribuições que, tipicamente, costumam ser cometidas a órgãos de defesa da concorrência, não leva necessariamente a admitir-se também que estas atribuições revelam uma função antitruste propriamente dita. Em outros termos, ainda que produzam reflexos na configuração concorrencial do setor financeiro, tais atribuições não têm na concorrência *um valor em si* a ser realizado. A perseguição e tutela da concorrência pelo BACEN, na forma dos arts. 10, X, ‘c’ e 18, §2º da lei 4.595/64, tem caráter nitidamente instrumental, na medida em que vinculada à realização de outros valores próprios da regulação do sistema financeiro. É o que se pode vislumbrar facilmente com a contextualização no âmbito da lei 4.595/64 das competências citadas, deixando-se de atentar apenas para a leitura de dispositivos isolados. Feita

esta contextualização, constata-se a teleologia da lei, que obviamente não tem como foco a promoção da concorrência no setor financeiro”.⁵

Cuidado com desvio de função e abuso de direito na aplicação da “regulação prudencial” e “risco sistêmico”

6.36. A possível inclusão no *mínimo diferencial estruturante* das ideias de “regulação prudencial” e “risco sistêmico” não pode opor-se ao disposto na Constituição, sob pena de, em sendo ato imputável à Administração Pública, configurar-se desvio de função, e, sendo imputável ao particular, abuso de direito. Certamente interpretações que levem ao absurdo de deixar a população desprotegida estão rondando tais categorias jurídicas.

CADE e BACEN: competências complementares

6.37. Essa função de “regulação prudencial” ou de “risco sistêmico” não se confunde com a função própria do CADE, de adjudicação concorrencial, para o cumprimento do projeto Constitucional.

6.38. A pretensão de sistematicidade do ordenamento e da atuação da Administração Pública tem sido contemplada pela doutrina com diversas expressões, que tentam dar conta de situações nas quais competências, pessoas ou atos podem estar segregados e eventualmente apontando para resultados distintos no momento da decisão, sendo notórias as expressões “state action doctrine”, “pervasive power doctrine” (referida acima) ou “regulação unidimensional × bidimensional”.

6.39. Relembrando apenas uma dessas contribuições, pode-se afirmar que “(...) na imagem espacial, teríamos que os diversos segmentos da economia, cada qual no seu plano horizontal, podem estar ou não sujeitos a alguma regulação estatal setorial. Estes segmentos, por seu turno, estarão submetidos à regulação geral, tanto consumerista quanto antitruste [e outras, derivadas da Ordem Econômica Constitucional, contidas nos artigos 3º, 170, 219, entre outros; nota do autor do presente voto], esta com incidência vertical, perpassando todos os planos setoriais (elos da cadeia econômica). Nesta concepção, regulação setorial e geral não se confundem, muito menos se excluem. Interpenetram-se e calibram-se, submetendo uma mesma atividade a

⁵ Concorrência e regulação no sistema financeiro. In: Celso Campilongo e outros (Coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002. p. 44.

duas incidências regulatórias, coordenadas e calibradas. Pouco importa que o arcabouço regulatório setorial tem também como objetivo proteger o consumidor de bens e serviços daquele setor ou ensejar a competição viável ou recomendável naquele instante para aquele segmento econômico. Tais fatores não serviriam para afastar a incidência da regulação geral. Prestam-se apenas — e isto com vigor e relevância — para nortear e calibrar a aplicação, pelo regulador geral, das pautas e instrumentos de que dispõe. (...) a concepção bidimensional explica melhor a atividade regulatória geral sobre cadeias econômicas que envolvem vários segmentos sujeitos a distintas instâncias de regulação setorial. Caso mais exemplificativo disso — e que já foi objeto de manifestações no CADE — é a produção de energia nas usinas termoeletricas. A cadeia de produção envolve a produção e o transporte de gás (a primeira sujeita à regulação da ANP, o segundo sujeito àquela agência federal e, em alguns casos, aos órgãos reguladores estaduais, pois a estes entes compete a distribuição de gás), a geração, transmissão e comercialização de energia elétrica (sujeita à regulação da ANEEL) e, no mais das vezes, envolverá a utilização de recursos hídricos (sujeitos à competência regulatória da ANA) para resfriamento das usinas. Apesar da fragmentação das competências regulatórias, pode-se identificar, perpassando todo o processo produtivo, interesses afetos aos direitos do consumidor e da competição (pela coibição de atos de concentração vertical na cadeia produtiva) que justificam a incidência da regulação geral. Em suma, nesta segunda maneira de ver a relação entre regulação setorial e regulação geral **não haveria que se falar em conflito de competências, em isenção à regulação geral ou mesmo em sobreposição de reguladores**. Haveria, a priori, interpenetração harmônica entre planos distintos de regulação incidentes sobre um mesmo ramo de atividade econômica, mas por prismas diversos”.⁶ Aqui, como mencionado pelo autor, reverbera também o ensinamento de Eros Roberto Grau: “não se interpreta o direito em tiras, aos pedaços”.

Ausência de hierarquia entre lei complementar e lei ordinária

6.40. A adequada interpretação do conflito aparente de normas diz respeito aos argumentos relacionados (i) à recepção como lei complementar da

⁶ Floriano Marques. Regulação setorial e autoridade antitruste: a importância da independência do regulador. In: Celso Campilongo e outros (Coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002. p. 99-107.

Lei 4.595/64, (ii) à maior hierarquia de leis complementares em relação às leis ordinárias e (iii) à relação de norma geral e especial entre as disposições normativas em questão.

6.41. Simplificadamente, os defensores da competência exclusiva do Banco Central centram-se na seguinte estrutura silogística:

Premissa maior	Lei complementar tem maior hierarquia que lei ordinária, não podendo por esta ser alterada ou revogada.
Premissa menor	A Lei 4.595 foi recepcionada como Lei Complementar.
Conclusão	A Lei 4.595, como Lei Complementar que é, não pode ser modificada por Lei Ordinária, <i>in casu</i> , a Lei 8.884.

6.42. É bastante duvidosa a doutrina que afirma serem as leis da ditadura militar sobre o sistema financeiro (como a Lei 4.595/64 ou o Decreto-lei 73/66, que regula o sistema nacional de seguros privados) exatamente as leis complementares que a Constituição democrática de 1988 afirma deverem existir. Ainda assim, o equívoco da estrutura silogística acima delineada não incide somente sobre este ponto (a Lei de 1964 é “a” lei complementar determinada pela Constituição de 1988, que teria sido recepcionada — premissa menor), mas também e principalmente no que toca à superioridade hierárquica de Lei Complementar em relação à Lei Ordinária (premissa maior).

6.43. Não se pode dar a conclusão, se as premissas não são completas. Como se sabe, a tese a respeito da superioridade hierárquica de Lei Complementar não apresenta sustentação, pois, dentre outros pontos, os tipos normativos têm campos de incidência distintos, não se devendo falar, conseqüentemente, em relações hierárquicas de subordinação de uma espécie legislativa à outra. Cada espécie legislativa regula seu próprio campo de atuação, definido constitucionalmente, e, uma vez no ordenamento, apresentam a mesma força normativa, devendo ser interpretadas/aplicadas com vistas a garantir as pautas constitucionais, jamais conduzindo a absurdos.

6.44. Como afirma corretamente a doutrina: “A lei complementar não é uma lei hierarquicamente superior à lei ordinária. Como ensina Souto Borges, lei complementar e lei ordinária têm campos de atuação absolutamente diversos; a matéria (o conteúdo) é diferente. Os campos de atuação de uma e outra são absolutamente diversos, mas isso não quer dizer que a lei complementar seja hierarquicamente superior à lei ordinária”.⁷

⁷ BARRETO, Aires Fernandino. *ISS na Constituição e na Lei*. São Paulo: Dialética, 2005. p. 105.

6.45. No mesmo sentido caminha a jurisprudência, do que dão exemplos julgados do STF, nas decisões dos Ministros Celso de Mello, Carmen Lúcia, Gilmar Mendes, Ellen Gracie e Joaquim Barbosa:

A QUESTÃO CONCERNENTE ÀS RELAÇÕES ENTRE A LEI COMPLEMENTAR E A LEI ORDINÁRIA – INEXISTÊNCIA DE VÍNCULO HIERÁRQUICO-NORMATIVO ENTRE A LEI COMPLEMENTAR E A LEI ORDINÁRIA – ESPÉCIES LEGISLATIVAS QUE POSSUEM CAMPOS DE ATUAÇÃO MATERIALMENTE DISTINTOS – DOCTRINA – PRECEDENTES (STF) – NOVA ORIENTAÇÃO JURISPRUDENCIAL FIRMADA PELO PLENÁRIO DO SUPREMO TRIBUNAL FEDERAL. (AI 467822 AgR-ED-ED, Relator(a): Min. CELSO DE MELLO, Segunda Turma, julgado em 20/9/2011, DJe-190 DIVULG 3-10-2011 PUBLIC 4-10-2011)

1. **Inexistência de hierarquia de leis no ordenamento jurídico brasileiro.** Previsão constitucional da Cofins: possibilidade de regulamentação por lei ordinária. 2. Inadmissibilidade de modulação de efeitos. (AI 709579 AgR, Relator(a): Min. CÁRMEN LÚCIA, Primeira Turma, julgado em 15/9/2009, DJe-191 DIVULG 8-10-2009 PUBLIC 9-10-2009) (grifei)

1. É constitucional a revogação da isenção da COFINS, uma vez que **não existe hierarquia entre lei complementar e lei ordinária.** 2. Matéria pacificada pelo Plenário do Supremo Tribunal: RE 381.964/MG, rel. Min. **Gilmar Mendes**, Pleno, por maioria, DJe 13.3.2009 e RE 377.457/PR, rel. Min. Gilmar Mendes, Pleno, por maioria, DJe 19.12.2008. 3. Não ocorreu omissão quanto ao art. 3º, §1º, da Lei 9.718/98, pois o referido dispositivo não foi arguido anteriormente pela parte agravante. 4. Agravo regimental improvido. (AI 632154 AgR, Relator(a): Min. **ELLEN GRACIE**, Segunda Turma, julgado em 1/12/2009, DJe-237 DIVULG 17-12-2009 PUBLIC 18-12-2009) (Grifei)⁸

6.46. Com base no que foi dito anteriormente, a reserva de competência legal do artigo 192 é a do *mínimo diferencial estruturante* do subsistema

⁸ No mesmo sentido, vide ainda: AI 683705 AgR-ED, Relatora: Min. ELLEN GRACIE, Segunda Turma, publicado em 7.8.2009; AC 2209 AgR, Relator: Min. JOAQUIM BARBOSA, Segunda Turma, publicado em 26.3.2010.

financeiro, que pode englobar a regulação prudencial e o risco sistêmico, **mas jamais a função adjudicatória concorrencial** ou todas as outras relações entre os atores do sistema financeiro. No caso da função concorrencial, é de se lembrar, mais uma vez, que possui fundamento constitucional, nos termos do art. 173, §4º de nossa Constituição.

6.47. Nesse contexto, ainda poder-se-ia trazer à luz o princípio de que *lex posterior derogat priori*, a partir do qual a Lei 8.884/94, sendo mais recente, revoga as disposições em contrário da lei anterior Lei 4.595/64, quarenta anos mais velha.

6.48. Em suma, pode-se afirmar, no caso concreto, (i) a incidência da *pervasive power doctrine*; (ii) a submissão do CADE e BACEN ao projeto constitucional; (iii) que a reserva das Leis complementares do artigo 192 não esgotam todas as regras que incidem sobre o sistema financeiro, mas limitam-se ao seu *mínimo diferencial estruturante*; (iv) que podem estar incluídas nesse mínimo diferencial as noções de “regulação prudencial” e “risco sistêmico”, que, entretanto, não podem ser objeto de desvio de função ou abuso de direito, sob pena de deslegitimação do uso das noções e mera captura dos entes da Administração pelos entes administrados, configurando inconstitucional isenção antitruste; (v) a competência do CADE para julgar casos do sistema financeiro.

7. Do Setor de Cartões de Pagamento

7.1. A organização da indústria de cartões de pagamento é baseada na teoria microeconômica de mercado de dois lados. Se devemos ter cuidados com os abusos da microeconomia que nos conduzem, de maneira não mediada, diretamente dos cálculos a um pretense mundo dos fatos meramente guiado por razão (o que obriga à reflexão econômica mais realista — ainda mais aquela que tem pretensões de informar a aplicação de políticas públicas — a inserir o fenômeno do poder em seu centro de análise), no caso concreto certamente suas contribuições podem ser úteis, principalmente pela ideia de “mercados de vários lados”.

Mercado de dois lados

7.2. Mercados de dois lados (ou de múltiplos lados) são mercados em que uma ou mais plataformas fazem a ligação entre dois usuários finais. Assim,

o mercado precisa atrair dois tipos de consumidores para que funcione.⁹ No caso de cartões de pagamento, é preciso não só que os usuários utilizem seus cartões, mas que também estabelecimentos comerciais os aceitem.¹⁰ Um aspecto importante do mercado de dois lados é que há uma externalidade positiva na interação entre os dois lados do mercado.

O mercado de dois lados na indústria de cartões de pagamento

7.3. A indústria de cartões de pagamento funciona por meio dos seguintes participantes, que podem ou não manter relações econômicas entre si:

- (i) **Emissor:** entidade responsável pelo relacionamento com o usuário de cartão de pagamentos, por meio da habilitação, autorização e cobrança da fatura. Essa atividade é comumente realizada por bancos.
- (ii) **Credenciador:** entidade responsável pelo relacionamento com o estabelecimento comercial, que administra seu contrato e o conecta à plataforma do cartão de pagamento.
- (iii) **Proprietário do esquema:** também conhecido como bandeira, detém a marca e determina as regras de funcionamento do negócio.

Figura 1

Esquema da Indústria de Cartões de Pagamento



Fonte: Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamentos.

⁹ Cf. passim, ROCHE, J. C.; TIROLE, J. Two-Sided Markets: An Overview.

¹⁰ Outro exemplo de mercado de dois lados são os de videogames, que possuem, de um lado, o usuário de videogame e, de outro, os desenvolvedores de jogos.

7.4. Conforme a figura 1, o consumidor, para realizar compras com o cartão de pagamentos, geralmente paga uma tarifa para possuir o cartão (f). Ao efetuar uma compra, o portador do cartão paga o preço do bem (p) ao emissor. Este, por sua vez, repassa ao credenciador o preço do bem (p) menos a tarifa de intercâmbio (a). O credenciador repassa ao estabelecimento que vendeu o bem o preço dele (p) menos uma taxa de desconto (m). O credenciador também pode cobrar do estabelecimento comercial uma taxa de permanência na plataforma, correspondente ao aluguel de equipamentos e utilização de *softwares*. Além disso, geralmente o emissor e o credenciador pagam uma taxa à bandeira para utilização da marca e por serviços da rede internacional.

7.5. Tal estrutura dual de taxas deixa clara a característica de mercado de dois lados desse setor. Por um lado, caso o valor que o portador venha a pagar revele-se muito elevado, cairá a demanda pelo cartão e será menos importante para o estabelecimento fazer parte da rede. Por outro lado, caso a taxa paga pelo estabelecimento seja demasiadamente elevada, menos estabelecimentos se conectarão à rede e será menos importante para o consumidor ter o cartão.

7.6. Este mercado pode estar estruturado em uma plataforma de três ou quatro partes, dependendo da relação entre o credenciador e o emissor. Se essas duas entidades forem distintas, o esquema tem quatro partes, que é o caso das bandeiras Visa e MasterCard. Já no caso da Amex, o esquema tem três partes, pois a mesma entidade realiza credenciamento e emissão.

7.7. Tanto a bandeira Visa quanto a Mastercard praticam, desde a década de 1990, modelos semelhantes. A única credenciadora da Visa era a Cielo (antiga VisaNet), enquanto a credenciadora da MasterCard era a Redecard. Visa e Cielo possuíam relação explícita de exclusividade, ao passo que no arranjo da MasterCard, embora outras credenciadoras tivessem obtido licenças, praticamente apenas a Redecard exercia essa atividade.

Atuação do SBDC no setor de cartões de pagamento: exemplo de concretização de competência

7.8. O Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC) tomou uma série de medidas nos últimos anos para incentivar a concorrência no setor de cartões de pagamento. A SDE, SEAE e o Banco Central, no âmbito de um convênio de cooperação técnica assinado em 2006, divulgaram o documento intitulado “Relatório sobre a Indústria de Cartões de Pagamento”, em 31/3/2009, que apresentou um diagnóstico bastante completo desta indústria. Tal documento também apontou alguns obstáculos à concorrência no setor,

principalmente no credenciamento de cartões, causado por cláusulas de exclusividade entre a bandeira e a entidade credenciadora.

7.9. Após a divulgação do relatório, foram recebidas, pelos órgãos envolvidos em sua elaboração, diversas manifestações, inclusive pela Associação Brasileira de Cartões de Crédito e Serviços (ABECS). Esta associação sugeriu uma série de medidas para reestruturar o setor e incentivar a concorrência, como: (i) compromisso de não exclusividade em redes de quatro pontas entre a bandeira e o credenciador; (ii) a interoperabilidade entre redes, que seria resultado da não exclusividade; e (iii) regras não discriminatórias de acesso às licenças de bandeiras e ao uso de redes, a serem determinadas pelos respectivos agentes econômicos.

7.10. A SDE iniciou, em 2009, uma investigação, que tinha como polo passivo a Visa e a Cielo, para verificar se cláusulas de exclusividade poderiam prejudicar a concorrência nesse setor. No âmbito de sua investigação, a SDE também analisou os autos do Ato de Concentração nº 0063/95, referente à constituição da Companhia Brasileira de Meios de Pagamento (VisaNet do Brasil, atual Cielo) pelo Banco do Brasil, Bradesco e Banco Real Administradora de Cartões e Serviços Ltda. (“Real”).

7.11. Conforme a Nota Técnica da SDE que sugeriu a instauração de processo administrativo, a Cielo e a Visa possuíam exclusividade bidirecional, ou seja, (i) a Cielo possuía exclusividade para atuar como credenciador da bandeira Visa e (ii) a Cielo atuava exclusivamente em favor da bandeira Visa. Tal situação tinha previsão de ser mantida até 30/6/2010. A partir dessa data, a Visa do Brasil poderia outorgar a outras entidades a utilização da marca de seus cartões e a Cielo poderia ser adquirente de outras bandeiras.

7.12. A SDE concluiu, assim, que a exclusividade entre a Visa e a Cielo aumentava as já elevadas barreiras à entrada nesse setor e contribuía para taxas maiores de desconto cobradas por credenciadores e de administração cobradas por bandeiras. Parte desses custos seria repassado para o consumidor final, portador do cartão.

7.13. O fim da exclusividade teria como consequência a interoperabilidade de redes e terminais com múltiplas plataformas. Dessa maneira, um mesmo credenciador poderia operar com várias bandeiras e o estabelecimento comercial poderia contratar apenas um credenciador, ao invés de um para cada bandeira que desejasse utilizar. A contratação de dois ou mais credenciadores pelo estabelecimento seria, inclusive, uma ineficiência econômica, gerando um peso morto para a economia.

7.14. A Nota Técnica da SDE sugeriu então a instauração de processo administrativo e a adoção de medida preventiva para que a exclusividade fosse eliminada dos contratos entre Visa e Cielo, medida também acatada pela SDE.

7.15. Tanto Cielo quanto Visa interpuseram recursos voluntários contra a medida preventiva, aos quais o i. Conselheiro Paulo Furquim atribuiu efeito suspensivo em 15/8/2009. Em 16/9/2009, o Plenário do CADE deu provimento integral aos recursos interpostos contra a medida preventiva adotada pela SDE.

7.16. No âmbito desse processo administrativo, a Visa International Service Association e a Visa do Brasil Empreendimentos Ltda. apresentaram proposta de termo de compromisso de cessação em 4/9/2009. A proposta não previa a inclusão da Cielo no TCC.

7.17. Em 23/10/2009, nova proposta de compromisso de cessação foi submetida ao CADE, incluindo, desta vez, como signatárias, tanto a Visa quanto a Cielo. Foi apontado pela ProCADE e confirmado pelo i. Conselheiro-relator da proposta de TCC, Olavo Chinaglia, que o Regimento Interno do CADE vedava a apresentação de mais de uma proposta de TCC pela mesma sociedade empresária em um mesmo processo administrativo. Tratou-se, então, as duas propostas separadamente, sendo, porém, a segunda proposta, da Cielo, distribuída ao Conselheiro Chinaglia por conexão.

7.18. O i. Conselheiro primeiramente concluiu que, de um exame preliminar e precário dos autos, não poderia ser concluído que o resultado do processo administrativo, na ausência de proposta de TCC, seria necessariamente desfavorável às representadas. Tal conclusão adveio principalmente do fato de que não teria ficado claro o nexos causal entre a exclusividade entre as duas empresas e a elevação de barreiras à entrada no setor. As barreiras à entrada pareciam ser mais relacionadas ao elevado investimento inicial necessário e a economias de escala e rede do que à exclusividade entre bandeira e credenciadora.

7.19. O plenário do CADE ainda assim julgou conveniente e oportuno assinar TCCs com a Cielo e com a Visa com o objetivo de fomentar a concorrência no mercado brasileiro de cartões de pagamento, possibilitando a entrada de novos agentes no setor.

7.20. As principais medidas acordadas pela Visa foram: (i) instituir um programa de *compliance*, nos termos da Portaria SDE nº 14; (ii) informar ao CADE os requisitos para o licenciamento de novos credenciadores; (iii) após a informação ao CADE, divulgar em jornal de grande circulação a abertura de

processo de seleção para novos credenciadores; e (iv) após 1º de julho de 2009, conceder licenças de credenciamento aos candidatos que se enquadrassem nos requisitos divulgados. O termo de compromisso previa multas diárias em caso de inadimplemento por parte das compromissárias.

7.21. Já o TCC firmado pela Cielo previa, principalmente: (i) abrir sua plataforma para credenciar outras bandeiras, além da Visa, a partir de 1º de julho de 2009; (ii) instituir programa de *compliance*, conforme a Portaria SDE nº 14; (iii) envidar os melhores esforços para iniciar o credenciamento de estabelecimentos comerciais para a aceitação de pelo menos uma nova bandeira. O TCC da Cielo também previa multas diárias em caso de inadimplemento.

7.22. Além disso, a ABECS publicou em 2009 o Código de Ética e Autorregulação, cujo Anexo II refere-se à autorregulação concorrencial. O documento estabelece que as associadas devem observar, dentre as diretrizes gerais, a abertura de credenciamento e licenciamento, de forma a viabilizar credenciadoras multibandeiras e bandeiras multcredenciadoras e a implementação da interoperabilidade dos terminais de captura de transações das credenciadoras.

7.23. A autorregulação instituída pela ABECS também veda a exclusividade de licenças por parte de bandeiras e por parte de credenciadoras. As vedações apenas não se aplicam às bandeiras e credenciadoras que detiverem menos de 20% do número total de transações realizadas por meio do Sistema de Cartão, que deverão ser apuradas com base na média mensal de transações por um período de doze meses.

7.24. Ainda não é possível perceber plenamente os efeitos de tais medidas, dado o pouco tempo desde sua implementação. No entanto, as modificações nesse mercado parecem ter trazido consequências positivas. Há indícios de que o valor da taxa média de credenciamento e o da taxa por transação sofreram redução. Além disso, o número de equipamentos instalados cresceu menos e o valor médio das transações por equipamento aumentou. Esses fatores juntos indicam que os estabelecimentos estão optando por apenas uma credenciadora e um equipamento, o que gera eficiência econômica e traz redução de custos para os estabelecimentos, que agora, com um único equipamento, podem operar com vários cartões.

7.25. Esta atuação do CADE, com tais consequências no mercado, não seria possível se viesse a ser acolhida a tese da competência exclusiva do BACEN, confrontada acima.

8. Da Análise

8.1. *Dos mercados relevantes*

8.1.1. O “Relatório da Indústria de Cartões de Pagamento”, para fins de definição de mercado relevante, considerou, primeiramente, a substituíbilidade entre os diversos meios de pagamento, como cartão de crédito, débito, dinheiro e cheque. Em relação a essa questão, aquele documento considerou que cartão de crédito e cartão de débito, além de não concorrerem com outros meios de pagamento, também não concorrem entre si. A razão principal para a não substituíbilidade entre cartões de pagamento e outros instrumentos é, do ponto de vista do consumidor, a maior praticidade e segurança do uso do cartão, além de vantagens estabelecidas pelos emissores.

8.1.2. Aquela documento também apontou a diferença entre os custos dos diferentes meios de pagamento. O cheque, por exemplo, pode ter uma tarifa de emissão por folha enquanto o dinheiro pode ter uma tarifa de saque. Cartões de débito geralmente são fornecidos gratuitamente a titulares de conta-corrente ou conta poupança e cartões de crédito comumente possuem uma taxa ao portador. Para os estabelecimentos comerciais, os cartões de pagamento também possuem características distintas de outros instrumentos, como maior segurança e menor risco de inadimplência.

8.1.3. Em relação à substituíbilidade entre cartões de crédito e cartões de débito, o referido Relatório ressaltou que esses dois tipos de cartões também possuem características distintas que os tornam pouco substituíveis entre si. O cartão de crédito, por exemplo, possibilita acesso a crédito e compras parceladas.

8.1.4. Assim, acato, neste voto, o entendimento disposto no referido Relatório, considerando o cartão de crédito e o cartão de débito mercados relevantes distintos.

8.1.5. Além disso, em relação aos diferentes lados do mercado, o documento considerou, para sua análise de concentração de mercado, dois cenários em relação a mercados relevantes: (i) cada lado do mercado de cada uma das bandeiras como um mercado relevante distinto e (ii) cada lado do mercado de todas as bandeiras como um mercado relevante distinto.

8.1.6. É importante ressaltar que, como visto, na época da publicação desse estudo, a Visa possuía uma relação de exclusividade com a Cielo e que a Redecard (apesar de não ter nenhuma obrigação de exclusividade com a MasterCard) era a única que atuava na atividade de credenciamento dessa

bandeira. Esse foi o motivo principal pelo qual se optou por considerar um cenário em que cada atividade de cada bandeira poderia constituir um mercado relevante distinto.

8.1.7. No entanto, após as atuações do SBDC e movimentações da indústria descritas acima, vê-se que o setor atualmente funciona em um modelo de credenciadoras multibandeira e bandeiras multcredenciadoras. Assim, Redecard, por exemplo, pode credenciar tanto Visa quanto MasterCard e, conseqüentemente, um estabelecimento comercial pode contratar apenas uma empresa para realizar seu credenciamento e aceitar as principais bandeiras de cartões de pagamento. Por esse motivo, será considerado cada parte do esquema, de todas as bandeiras, um mercado relevante diferente.

8.1.8. Ao longo da instrução do presente ato de concentração, foram recebidas algumas manifestações de empresas atuantes no mercado de vale benefícios, que expuseram preocupações sobre a atuação das requerentes nesse mercado. Por meio do ofício nº 802/2011, questionei as requerentes em relação a sua pretensão de atuar no mercado de vale benefícios. As partes informaram que pretendem atuar no referido mercado com a bandeira ELO e que, provavelmente, esses cartões serão emitidos e credenciados pela CBSS. Portanto, também considerarei na análise o mercado de vale benefícios.

8.2. Mercado de bandeiras de cartões de pagamento — função crédito

8.2.1. O mercado de cartões de crédito é bastante concentrado. Visa e MasterCard possuíam juntas, em 2007, quase 90% do mercado, medido em quantidade de transações. A ELO, por sua vez, é entrante e nenhuma das requerentes atuava nesse mercado antes da operação. Portanto, sob esse aspecto, a operação pode ser vista como pró-competitiva, já que um novo *player* passará a atuar no mercado.

8.2.2. Dessa forma, a operação não é capaz, em tese, de prejudicar a concorrência no mercado de bandeiras de cartões de pagamento na função crédito.

8.3. Mercado de cartões de débito

8.3.1. A mesma lógica pode ser aplicada ao mercado de função débito de cartões de pagamento, que é ainda mais concentrada, pois Visa e MasterCard possuem quase a totalidade do mercado. Portanto, a presente operação também pode ser considerada pró-competitiva no mercado de cartões de débito.

8.4. Mercado de emissão de cartões de pagamento

8.4.1. A atividade de emissão de cartões de pagamento, conforme já descrito, diz respeito ao relacionamento com o portador do cartão de crédito e estão incluídos nessa atividade a habilitação, autorização e cobrança da fatura.

8.4.2. Há, portanto, em decorrência da presente operação, integração vertical entre a bandeira ELO e as atividades de emissão, já que Banco do Brasil, Bradesco e CEF atuam no mercado de emissão de cartões de pagamento.

8.4.3. O mercado de emissão de cartões de pagamento, segundo o “Relatório da Indústria de Cartões de Pagamento”, é bastante concentrado, tendo os quatro principais emissores de cartões uma representatividade de 66% das transações de crédito e 77% das de débito. Esta estrutura reflete, em boa parte, o mercado bancário brasileiro, já que os principais emissores são bancos comerciais.

8.4.4. Em relação ao mercado *usptream* (o de propriedade do esquema), a operação não tem o potencial de prejudicar a concorrência, tendo em vista a presença de outros importantes atores no mercado de emissão, notadamente Itaú Unibanco e Santander. Em relação ao mercado de emissão, segundo as requerentes e documentos por elas apresentados, em um primeiro momento, [CONFIDENCIAL]. Portanto, observados os requisitos mínimos para a operação, é possível que outros emissores que não as requerentes emitam cartões da bandeira ELO.

8.4.5. É importante ressaltar também a característica do mercado de dois lados que faz com que a adesão em uma parte do mercado incentive a adesão em outro lado. Nesse sentido, o “Relatório” concluiu que “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”.

8.4.6. Questionado sobre a presente operação, principalmente no mercado de emissão, Itaú Unibanco S.A. afirmou que, considerando que a bandeira ELO terá funcionamento equivalente às demais bandeiras com presença relevante no mercado brasileiro, não vislumbra efeitos negativos à concorrência.

8.4.7. Dessa forma, desde que as requerentes mantenham tratamento não discriminatório em relação a outras entidades emissoras, a presente operação não tem o potencial de afetar negativamente o mercado de emissão de cartões de pagamento.

8.5. Mercado de credenciamento de cartões de pagamento

8.5.1. A atividade de credenciamento, como descrito, é aquela que conecta o estabelecimento comercial à plataforma da bandeira e administra o contrato do estabelecimento com o proprietário do esquema. As principais empresas atuantes nesse mercado são a Cielo e a Redecard, que até 2009 mantinham relação de exclusividade com a Visa e a MasterCard, respectivamente.

8.5.2. Como também já visto, este mercado suscitou preocupações de ordem concorrencial nos últimos anos. O “Relatório” apontou que a exclusividade entre credenciamento e bandeira dificultava a contestabilidade do mercado e a exclusividade contratual entre Visa e Cielo foi investigada pela SDE.

8.5.3. Como mencionado, o SBDC adotou medidas para acelerar o processo de abertura da atividade de credenciamento de cartões, que culminou com a assinatura de dois TCCs — com a Visa e com a Cielo. Além disso, a ABECS publicou um documento de autorregulação que também tinha como um dos objetivos o fim da exclusividade de atividades de credenciamento e a interoperabilidade entre as plataformas. Estariam isentas dessa obrigação as empresas que detivessem participação menor que 20% no total de transações do setor. Assim, bandeiras com participação de mercado pouco expressiva podem, de acordo com a autorregulação da ABECS, manter relação de exclusividade com credenciadoras. O mesmo é válido para credenciadoras que possuam menos de 20% de participação nas transações de cartões.

8.5.4. Questionadas, por meio do Ofício nº 802/2011, a respeito de possível exclusividade a ser firmada com alguma empresa relacionada às requerentes no credenciamento dos cartões ELO, as requerentes informaram que não há previsão contratual para tanto. **[CONFIDENCIAL]**

8.5.5. As requerentes afirmaram ainda que, após o período inicial de lançamento, “[CONFIDENCIAL]”. Dessa forma, é possível afirmar que não há impedimentos contratuais ou técnicos para que outras empresas se tornem credenciadoras dos cartões ELO após a fase de lançamento do projeto.

8.5.6. Foram consultadas também outras duas empresas que atuam no mercado de credenciamento de cartões de pagamento, a Redecard e a GetNet Tecnologia em Captura e Processamento de Transação Ltda. (“GetNet”). A Redecard S.A. afirmou que não vislumbra efeitos negativos no segmento de bandeiras de cartões de pagamento, mas ressaltou sua preocupação em relação à possibilidade de que credenciadoras independentes também pudessem incluir os cartões Elo em suas cestas de produto.

8.5.7. Manifestação semelhante foi apresentada pela GetNet, que informou que entende que a criação de uma bandeira de cartões nacional é positiva para a economia do país. Porém, tendo em vista a força de mercado das requerentes e para que seja alcançado o potencial benéfico da operação, a GetNet entende que não poderá haver exclusividade na emissão, processamento e credenciamento dos cartões da bandeira Elo.

8.5.8. A principal preocupação das concorrentes nesse mercado é, portanto, a possível concessão de exclusividade, por parte da Elo, para uma única empresa na atividade de credenciamento. As requerentes, no entanto, afirmaram [CONFIDENCIAL]. Ademais, a autorregulação da ABECS prevê a vedação de qualquer relação de exclusividade entre bandeiras e credenciadoras, salvo para aqueles agentes que possuam participação menor que 20% no número de transações.

8.5.9. Dado o estágio inicial de lançamento de uma nova bandeira, em que são realizados testes no mercado, em relação ao portador do cartão, ao estabelecimento comercial, bem como à operacionalização do uso do cartão e da rede a ser implantada, é razoável que, em um primeiro momento, uma bandeira entrante restrinja suas operações a poucos agentes, até mesmo para fins de facilitar a coordenação entre as plataformas e ajustar possíveis problemas identificados na fase de testes.

8.5.10. Além disso, conforme colocado pelas requerentes, “a atividade de credenciamento envolve necessariamente intensa troca de sensíveis informações entre a bandeira e a credenciadora”, que poderia representar um risco para o novo negócio.

8.5.11. A exceção colocada pela autorregulação da ABECS para empresas de pequeno porte parece ir ao encontro dessas preocupações, de maneira a permitir que entrantes possam restringir o número de participantes em seu esquema para melhor operacionalizá-lo antes de buscar o crescimento do produto no mercado.

8.5.12. Dessa forma, para fins do presente caso, considero plausível a exceção colocada pela autorregulação da ABECS (que permite que bandeiras com baixa representatividade possam conceder exclusividade a um único credenciador).

8.5.13. Tendo em vista a recente abertura desse mercado e seus consequentes efeitos benéficos para a concorrência no setor, a presente operação não tem o potencial de prejudicar a concorrência no mercado de credenciamento de cartões de pagamento, desde que as requerentes observem as regras até o momento acordadas no seio da ABECS e mantenham tratamento não discriminatório em relação a outras entidades credenciadoras.

8.6. Mercado de vale benefício

8.6.1. Em resposta aos ofícios nºs 802/2011 e 1.217/2011, as requerentes informaram que pretendiam estudar a viabilidade da implementação de vale benefício sob a marca Elo, que provavelmente seriam emitidos e credenciados pela CBSS ou empresa criada para esse fim.

8.6.2. Os produtos considerados como vale benefício são, principalmente, vale-alimentação, vale-refeição e vale-transporte. Vale-alimentação e vale-refeição são cheques ou cartões que permitem ao usuário o consumo de refeições prontas ou aquisição de alimentos *in natura*, bem como a gestão de uma rede de estabelecimentos que aceitam esses documentos. Atualmente, a maior parte dos vales-alimentação e refeição é emitida por meio de cartões, de maneira que o portador recebe um valor preestabelecido em seu cartão. Esses tipos de vale benefício são disciplinados pela Lei nº 6321/1976, pelo Decreto nº 05/1991, Portaria Interministerial nº 01/1991 e Portaria nº 03/2002, em consonância com o Programa de Alimentação do Trabalhador (“PAT”). Esse é um conjunto que sistematiza uma série de dispositivos que remontam aos governos Vargas e à série de direitos concedidos aos trabalhadores a fim de diminuir o abismo de renda no Brasil, característica marcante de nossa economia ao longo de sua história.

8.6.3. O serviço de vale-transporte compreende a aquisição do serviço de transporte diretamente da empresa que o presta e a entrega à empresa contratante ou diretamente ao funcionário.

Instrução complementar — manifestação de Concorrentes

8.6.4. Foram consultadas duas empresas que atuam nesse mercado, a Endenred Serviços e Participações S.A. (“Endenred”) e a Sodexo Pass do Brasil Serviços de Comércio S.A. (“Sodexo”). A Endred informou que é necessária a análise cuidadosa da operação, tendo em vista a CEF vir a dispensar processo licitatório para a contratação e venda de vale benefício em favor da CBSS. Já a Sodexo alegou que a entrada da CEF no mercado de vale benefícios aumentará os efeitos das condutas anticoncorrenciais já adotadas pelos bancos acionistas do Visa Vale, conforme investigação em curso na SDE.

8.6.5. A afirmação da Sodexo diz respeito a supostas condutas imputadas a CBSS e seus bancos acionistas e parceiros, Banco do Brasil, Bradesco, Banco ABN AMRO Real (“Banco Real”) e Banco Nossa Caixa S.A. (“Banco Nossa Caixa”), supostamente tipificadas no artigo 20, incisos I, II e IV c/c artigo 21, incisos V e XXIII da Lei nº 8.884/1994. Tais condutas seriam: (i) venda casada,

na medida em que vantagens financeiras eram oferecidas pelos Bancos a “clientes PJ — pessoa jurídica” em troca da aquisição de vale benefício; (ii) fraude à licitação, dado que os bancos estariam dispensando processo licitatório em favor da CBSS; e (iii) acordo de exclusividade na prestação de vale benefício por parte dos bancos integrantes ou associados à CBSS.

8.6.6. A SDE instaurou processo administrativo para investigar tais condutas em junho de 2010. Na Nota Técnica de instauração do referido processo, a Secretaria, em relação à ilegalidade da dispensa de licitação por parte dos bancos acionistas e parceiros da CBSS, considerou que apurar supostas infrações no processo licitatório não seria de sua competência, encaminhando a denúncia aos “órgãos cabíveis”. Em relação às outras condutas, a SDE considerou que havia fortes indícios de infração à ordem econômica.

8.6.7. Em relação à afirmação da Endenred (de que a CEF poderia dispensar processo licitatório para a aquisição de vale benefício em favor da CBSS), tal preocupação, se de fato vier a se materializar, não concerne ao presente ato de concentração, entendimento também análogo ao da SDE na investigação citada acima.

8.6.8. Sobre as condutas mencionadas pela Sodexo, cabe ressaltar que já são objeto de processo administrativo, não sendo a meu ver cabível sua análise no âmbito do presente ato de concentração.

8.6.9. O objeto da presente análise é se a operação em tela *augmenta* a probabilidade de exercício de poder no mercado de vale benefícios por parte das requerentes. É necessário verificar, portanto, quais as alterações trazidas especificamente pela operação nesse mercado.

8.6.10. A CBSS atua no mercado de vale benefício por meio da marca Visa Vale. Essa empresa, até janeiro de 2011, era detida pelo Banco do Brasil, Bradesco e Visa Internacional. Naquele mês, essas empresas apresentaram ao SBDC ato de concentração¹¹ em que a Visa Internacional vendia sua participação para os dois outros acionistas, resultando na participação de 49,99% pelo Banco do Brasil e 50,01% do Bradesco. Foi assinado um acordo entre Visa Internacional, Visa do Brasil e CBSS que tinha como objetivo a promoção e preservação da marca Visa-Vale no Brasil. O referido ato foi aprovado sem restrições pelo Plenário do CADE.

8.6.11. Na presente operação, segundo informações das requerentes, há a intenção de que a CBSS comercialize produtos de vale benefício com a marca ELO. Banco do Brasil e Bradesco já participavam do mercado de

¹¹ Ato de Concentração nº 08012.002183/2011-31.

vale benefício por meio de sua participação na CBSS com a marca Visa-Vale. Consequentemente, **qualquer poder que Bradesco e Banco do Brasil detinham nesse mercado é anterior à operação.**

8.6.12. A alteração trazida pela presente operação é a possível participação da CEF no mercado de vale benefício, juntamente com o Banco do Brasil e Bradesco, por meio da Bandeira ELO. Conforme o Acordo Operacional para Lançamento da Bandeira ELO, apresentado pelas requerentes, [CONFIDENCIAL]. Assim, pode ser considerado que a CEF possui influência relevante nos negócios da ELO e, conforme informação das requerentes, pode vir a atuar no mercado de vale benefício.

8.6.13. A CEF não participava desse mercado anteriormente e, portanto, não há sobreposição horizontal no mercado de vale benefício em consequência da entrada da CEF no mercado. A preocupação da Sodexo é a de que a entrada da CEF poderia aumentar o efeito de condutas anticompetitivas adotadas por Banco do Brasil, Bradesco e CBSS. Segundo a denúncia, Banco do Brasil e Bradesco utilizariam seu poder no mercado de serviços financeiros para “PJ – pessoa jurídica” a fim de dominar o mercado de vale benefício e dificultar a operação de seus concorrentes.

8.6.14. É necessário, portanto, verificar se a CEF possui poder suficiente no mercado de serviços financeiros para “PJ – pessoa jurídica”, para que possa eventualmente exercer poder no mercado de vale benefício. Por meio do ofício nº 1.973/2011, solicitei informações às requerentes a respeito da participação da CEF no mercado de crédito de livre utilização para “PJ – pessoa jurídica”.¹² As requerentes apresentaram o quadro abaixo:

Tabela 1

Participação da Caixa Econômica Federal no mercado de crédito de livre utilização para pessoa jurídica

ANO	Participação da CEF
2006	3,0%
2007	2,5%
2008	3,4%
2009	4,2%
2010	4,7%

Fonte: Requerentes.

¹² Adoto aqui a definição de mercado relevante adotada pelo Plenário do CADE no Ato de Concentração nº 08012.011303/2008-96, que analisou a constituição do Itaú Unibanco S.A. O mercado de crédito de livre utilização para pessoa jurídica compreende produtos de oferta de crédito que o consumidor pode alocar livremente e incluem: empréstimo para capital de giro, abertura de crédito em conta-corrente, comprador, vendedor, desconto de duplicatas e *leasing*.

8.6.15. Nota-se da tabela 1 que a CEF tem participação reduzida nesse mercado, com leve aumento nos últimos dois anos, mas que não chegou a 5% do mercado. A probabilidade de adoção de condutas anticompetitivas nesse mercado ou em mercado relacionado é, portanto, bastante reduzida. Assim, não há nexos causal entre a entrada na CEF no mercado de vale benefício e uma possível adoção de condutas anticompetitivas por parte das requerentes no mercado de vale benefício.

9. Conclusão

9.1. Assim, voto pela aprovação da operação, aqui definida como a operação da bandeira Elo de cartões de pagamento e a comercialização de vale benefício, sob a condição de que as requerentes concedam tratamento não discriminatório a outros agentes, principalmente nos mercados de emissão e credenciamento de cartões de crédito. Especificamente no mercado de credenciamento de cartões de crédito, a Elo deve observar as regras dispostas na Autorregulação da ABECs.

É o voto.

Brasília, 7 de dezembro de 2011.

ALESSANDRO OCTAVIANI LUIS

Conselheiro-Relator