



NÚCLEO DE ESTUDOS AVANÇADOS

DE REGULAÇÃO DO SISTEMA
FINANCEIRO NACIONAL

NEASF

RELATÓRIO REFERENTE À 8ª REUNIÃO DO
NÚCLEO DE ESTUDOS AVANÇADOS DE REGULAÇÃO
DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (NEASF)



FGV DIREITO RIO

ABERTURA E COMENTÁRIOS INICIAIS

No dia 8 de novembro de 2019, ocorreu a oitava reunião do Núcleo de Estudos Avançados em Regulação do Sistema Financeiro Nacional (NEASF), organizado pelo Centro de Pesquisa em Direito e Economia (CPDE) da Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas (FGV Direito Rio).

O objetivo principal do NEASF é contribuir para o aprimoramento da regulação do Sistema Financeiro Nacional (SFN), por meio de pesquisas e análises que permitam diagnosticar gargalos e vislumbrar oportunidades de aperfeiçoamento do setor financeiro no Brasil. O NEASF possui uma composição *multistakeholder*, com participação de membros da academia, do mercado e do governo. Por meio de debates e mesas-redondas, os seus membros discutem temas relevantes da regulação do SFN, colaborando para uma compreensão mais ampla do setor, das tendências, dos riscos, das eventuais lacunas na regulação e das suas implicações.

O tema escolhido para o oitavo encontro foi “Tecnologia, seleção e adaptação no mercado de pagamentos”.

SESSÃO 1

OPEN BANKING NO BRASIL: PRIMEIROS PASSOS

A primeira sessão tratou das discussões a respeito do sistema financeiro aberto (*open banking*) no Brasil. Mostrou-se que a transformação digital promovida pelo *open banking* impactará o Sistema Financeiro Nacional (SFN) e, especificamente, o sistema de pagamentos, nos próximos anos. Foram tratados aspectos como a sua definição, seus objetivos, seu escopo, os pontos de interesse regulatório e os potenciais desafios na sua implementação.

No intuito entender o papel da regulação e da inovação no mercado de pagamentos, apresentou-se um histórico da atuação do BC, com destaque para o projeto institucional de modernização dos pagamentos em varejo ocorrido em 2002. O referido projeto culminou na aprovação da Lei nº 12.865/2013, que regula os arranjos e instituições de pagamento. Já em virtude da desmaterialização de ativos financeiros, em 2017, o BC começa a estudar a regulação e a operacionalização do registro de ativos financeiros. Como resultado, em 2019, o BC edita as normas que regulam a padronização, registro e uso dos recebíveis de arranjos de pagamento no Brasil.

Em relação ao ano de 2018, destacou-se as discussões sobre a necessidade de criar um arcabouço regulatório a respeito da política de segurança cibernética, uso de dados em nuvem e terceirização do processamento para as *fintechs*, com o intuito de garantir segurança jurídica dentro do sistema financeiro. Em 2019, estão em pauta, principalmente, dois temas: o sistema financeiro aberto e estruturação de “caixas regulatórias” (*regulatory sandboxes*).

De início, o sistema financeiro aberto foi conceituado como o compartilhamento de

dados, produtos e serviços de modo obrigatório, por meio da abertura e integração de plataformas e infraestruturas das instituições. Foi destacado que o principal elemento do sistema financeiro aberto é a padronização, ou seja, a criação de uma camada tecnológica que facilita o acesso e a troca de informações de clientes, produtos e serviços entre as instituições, por meio da *application programming interface* (API)¹. A esse respeito, foi dito que a função do sistema financeiro aberto é criar um novo canal aberto de acesso e interação com as instituições financeiras, tais como as agências bancárias, os caixas eletrônicos (*automatic teller machine* - ATM) e o *internet banking*.

Assim, uma vez que a internet permite o tráfego de informações de um lugar para outro, o desafio atual para implementação do sistema financeiro aberto é definir os padrões para que plataformas e infraestruturas de mercado financeiro (IMF) possam se conectar. Além da construção de canais de comunicação, foi ressaltado a importância da definição de mecanismos robustos de segurança que permitam a troca de dados financeiros.

No que se refere às consequências da adoção do sistema financeiro aberto pelo Brasil, mereceram destaques a redução do custo de oportunidade ao cliente da instituição financeira, e a definição da titularidade dos dados e a redução do custo de distribuição. Destacou-se que o custo de oportunidade para que as pessoas troquem de provedor de serviço financeiro é reduzido, na medida em que há facilidade na troca de informações entre as instituições. Isto porque, é custoso para o cliente de serviços financeiros trocar uma instituição com quem man-

¹ API, interface de programação de aplicativos, é um conjunto de especificações técnicas de informática que permite a integração entre *softwares* ou plataformas de aplicativos para a comunicação de dados entre si.

tém relações há longo tempo, pois esta instituição acumula uma série de informações sobre a sua vida financeira².

Outro ponto destacado foi o reconhecimento do cliente como titular dos dados compartilhados no sistema financeiro aberto. Nesse sentido, as informações a respeito das transações de pagamento realizadas e dos clientes pertencem aos clientes das instituições financeiras, e, portanto, o papel do sistema financeiro aberto seria operacionalizar o direito de portabilidade desses dados entre as instituições financeiras e garantir para os clientes o direito de decidir sobre a destinação e uso de seus próprios dados.

Debateu-se que outra possível consequência positiva para o cliente seria a redução no custo de distribuição dos serviços financeiros. Foi dito que, atualmente, há exclusividade da instituição que presta o serviço financeiro e a interface do seu cliente. Ou seja, se um cliente deseja acessar um serviço financeiro, a única possibilidade de acessar o seu capital é pela interface da instituição com quem mantém relações. O sistema financeiro aberto permitiria o acesso a serviços financeiros a partir de outras plataformas, não necessariamente de instituições financeiras, que reúnem as informações financeiras do cliente.

Quanto as possíveis transformações em relação ao funcionamento do mercado financeiro, foi dito que um dos componentes importantes na definição de juros é o risco, e o acesso à informação afeta a capacidade de uma instituição avaliar o risco, portanto, a abertura e o acesso a mais informações, promovida pelo sistema financeiro aberto, permitiria que as instituições, mesmo as entrantes, realizassem avaliações de crédito mais apuradas. Foi dito, também, que a facilitação do acesso e comparação de preços entre as instituições ampliaria a concorrên-

cia no sistema financeiro nacional ao exigir a melhoria na qualidade dos produtos e serviços oferecidos aos clientes. Além disso, o sistema financeiro aberto abriria novas possibilidades de inovações no mercado.

Foi discutida a possível mudança de paradigma de prestação de serviços bancários, pois, estaria em curso a passagem do modelo de tradicional de oferecimento de serviços bancários como uma prestação de serviços (*banking as a service - BaaS*) para um novo modelo de prestação de serviços financeiros por meio de plataformas eletrônicas, desenvolvidas por instituições financeiras ou não, (*banking as a platform - BaaP*)³. Além disso, há instituições financeiras que, acompanhando as tendências de inovação no mercado financeiro, começaram a oferecer serviços de outros prestadores por meio de seus canais de atendimento presencial ou eletrônico.

Em relação ao processo de regulação do sistema financeiro aberto pelo Brasil, foi discutido que estamos no momento de definição, pelo Banco Central do Brasil (BC), da moldura regulatória, da definição de normas e da tecnologia que será empregada. Foi dada ênfase na definição da tecnologia, pelo potencial que esta possui em definir o sucesso do sistema financeiro aberto no país. Dependendo da tecnologia empregada, cada requisição no sistema financeiro aberto poderia custar, em tese, micro centavos ou custar mais dinheiro e, portanto, inviabilizar o desenvolvimento do mercado. Da mesma forma, já existiriam soluções tecnológicas para garantir a segurança dos dados disponíveis. Assim, embora o exercício regulatório de definição de normas e do papel a ser desempenhado por cada instituição seja importante, a definição da tecnologia adotada é fundamental para implantação do sistema financeiro aberto no Brasil.

² Sobre a importância das informações sobre o histórico dos clientes das instituições financeiras, ver: PINHEIRO, A. M. R. C. ou CASTELAR, Armando; MOURA, Alkimar. Segmentação e uso de informação nos mercados de crédito brasileiros. Disponível em: <<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/>>. Acesso em 26 dez. 2019.

³ Neste modelo emergente de oferecimento de serviços financeiros, em tese, os usuários poderão acessar uma determinada plataforma eletrônica para contratar serviços tipicamente bancários oferecidos por uma instituição financeira ou por *fintechs*. Assim, a porta de entrada para a contratação de serviços financeiros deixaria de ser a tradicional conta corrente bancária para ser a plataforma eletrônica.

Apesar das discussões sobre a definição da tecnologia ainda estarem em aberto, foi destacado que os desafios do sistema financeiro aberto possuem soluções tecnológicas já existentes e utilizadas no mercado. A tecnologia teria o potencial de permitir a segurança dos dados, a privacidade dos clientes e a distribuição eficiente das responsabilidades nas funções de armazenamento e gestão de informações entre as instituições participantes do sistema financeiro aberto, por meio de registros do que acontece na infraestrutura.

Destacou-se, ainda, que um dos objetivos do sistema financeiro aberto seria propiciar melhores produtos e serviços financeiros, aumentando a eficiência do SFN. O sistema financeiro aberto também permitiria a quebra de assimetrias e a transformação de dois insumos, os dados pessoais dos clientes e os registros das transações financeiras, em *commodities*⁴. Debateu-se que a competição tenderia a aumentar com a criação de novos modelos de prestação de serviços financeiros após a “comoditização” destas informações. Considerou-se que a criação de um ambiente seguro, simples e tempestivo para o compartilhamento de dados, produtos e serviços financeiros, faria com que os agentes financeiros, assim como os clientes, se empenhassem na criação do sistema financeiro aberto.

Outro ponto destacado foi a customização dos produtos ou serviços financeiros, ou seja, a possibilidade de ofertar produtos ou serviços financeiros que considerem as características, adequação e necessidade de cada cliente em particular, a partir da análise dos dados compartilhados no sistema financeiro aberto. Também foi dito que, ainda que o cliente utilize diversos provedores, poderá organizar todas as informações de produtos e serviços financeiros, de modo

simples, em um único ambiente.

Quanto ao escopo do sistema financeiro aberto, foi destacado que as possibilidades de modelo adotadas por outros países em geral possuem três graus: o primeiro, diz respeito às informações sobre serviços prestados e sobre a estrutura de tarifas cobradas, sem adentrar em dados dos clientes; o segundo, engloba também as informações sobre as contas dos clientes, que envolve informações transacionais; o terceiro, é o poder de transacionar, isto é, a transferência de fundos propriamente.

No que diz respeito ao grau de intervenção regulatória foram destacados cinco pontos: (1) parcerias de iniciativa do mercado, isto é, a possibilidade de cooperação entre os agentes do setor financeiro em busca de seus objetivos; (2) padronização das APIs⁵; (3) arcabouço regulatório sobre a governança do sistema; (4) estabelecimento de critérios mínimos para contratação de terceiros prestadores de serviços não submetidos à regulação do BC; e (5) a obrigatoriedade de intervenção do regulador. Nos Estados Unidos da América, por exemplo, não houve regulação sobre o sistema financeiro aberto, de modo a permitir que instituições privadas pudessem defini-lo. Do mesmo modo que os EUA, a China implementou o *open banking*, com ressalva a Hong Kong⁶, que definiu com o mercado as condições que o sistema financeiro aberto seria adotado e deixou a critério das instituições financeiras a formação de parcerias. No Brasil, a regulação definirá o escopo do que é obrigatório, para quem é obrigatório, quais serão as responsabilidades e os mecanismos de controle.

Quanto ao escopo dos dados a serem compartilhados no sistema financeiro aberto, foi mencionado a atuação do BC ao estabelecer quatro níveis de inclusão de informações

⁴ Ou seja, os conjuntos de informações sobre os clientes seriam armazenados de forma padronizada e circulariam entre diversos prestadores de serviços financeiros.

⁵ Destaca-se a necessidade de padronização das APIs para viabilizar o compartilhamento de dados de modo mais simples e seguro a todos os participantes do sistema financeiro aberto (*open banking*).

⁶ Apesar de ser uma região administrativa especial da China, Hong Kong possui sistema de governo e economia próprios que possibilitam a implementação do *open banking* no território chinês de modo diverso do adotado no restante da China.

definidos com base na sensibilidade de cada informação⁷. Na primeira, há dados e informações detalhadas sobre produtos e serviços das instituições. Na segunda, há dados referentes ao cadastro dos clientes, tais como sua identificação e qualificação. Na terceira, os dados dizem respeito às transações dos clientes, com o histórico de suas informações financeiras. Na quarta, há os serviços que começam com iniciação de serviços de pagamento e serviços de oferta de crédito. Foi dito que haveria uma norma definindo o que comporá cada uma das fases e o mercado, por meio de autorregulação, definiria os padrões a serem utilizados.

Em relação aos participantes do sistema financeiro aberto, destacou-se a participação obrigatória das instituições dos conglomerados prudenciais dos segmentos S1 e S2 – consideradas como instituições doadoras – e a necessidade de possuírem uma interface padronizada para comunicação dos dados com as instituições receptoras (as demais instituições autorizadas a funcionar pelo BC). Se uma instituição receptora quiser participar do sistema financeiro aberto usando a interface dos doadores, automaticamente, devido a reciprocidade, também deverá estar pronta para compartilhar as informações que detém.

Nesse sentido, o perímetro regulatório do sistema financeiro aberto foi circunscrito às instituições que estão na competência regulatória do BC, pois inviável que o BC obrigue uma instituição por ele regulada a disponibilizar informações com terceiros fora da competência do regulador. Foi dito que as instituições autorizadas a funcionar pelo BC

poderão fazer parcerias com terceiros não regulados, mas a regulação definirá critérios mínimos para a existência desses contratos de parceria, com o objetivo de proteger a liquidez do sistema financeiro e os clientes dos serviços financeiros.

Outros pontos discutidos foram o regime jurídico a ser adotado no sistema financeiro aberto, qual seja, o de autorregulação, e os limites de atuação do regulador na estruturação e implementação do sistema. Assim, entendeu-se que a regulação seria responsável pela delimitação de alguns princípios que norteariam o sistema financeiro aberto. Portanto, a regulação definiria parâmetros gerais e a autorregulação padronizaria questões a serem decididas pelos agentes do sistema financeiro como, por exemplo, o padrão tecnológico, o mecanismo de segurança a ser adotado por cada instituição e os padrões de experiência dos clientes. Sobre a governança da autorregulação, foi dito que seria orientada pela norma, assistida e controlada pelo BC, isto é, com seu direito de participação e poder de veto sobre as decisões tomadas pelos participantes.

Foi dito que a previsão é que haja uma consulta pública até o final do ano de 2019⁸, com a regulação sendo expedida no primeiro semestre de 2020 e o início da implementação prevista para o segundo semestre de 2020. Destacou-se que a implementação do sistema financeiro aberto é um processo, que depende da aceitação da sociedade e dos clientes, portanto, o regulador e o mercado terão um papel de engajamento na educação financeira.

⁷ Segundo os incisos I a IV do item 5 do Comunicado BC nº 33.455/2019, os níveis incluem: (i) dados relativos aos produtos e serviços oferecidos pelas instituições participantes (localização de pontos de atendimento, características de produtos, termos e condições contratuais e custos financeiros, entre outros); (ii) dados cadastrais dos clientes (nome, filiação, endereço, entre outros); (iii) dados transacionais dos clientes (dados relativos a contas de depósito, a operações de crédito, a demais produtos e serviços contratados pelos clientes, entre outros); e (iv) serviços de pagamento (inicialização de pagamento, transferências de fundos, pagamentos de produtos e serviços, entre outros).

⁸ No dia 28 de novembro de 2019, o Banco Central do Brasil publicou o edital da Edital de Consulta Pública nº 73 sobre a adoção do sistema financeiro aberto no Brasil. Para mais informações ver: <<https://www3.bcb.gov.br/audpub/DetalharAudienciaPage?2&pk=322>>. Acesso em 06 dez. 2019.

Por fim, foram debatidas as possibilidades de estabelecimento de relações lucrativas no sistema financeiro aberto, onde foi ressaltada a lei de conservação dos lucros atrativos⁹ e a possibilidade de obtenção de lucro através da oferta de plataforma de integração com o mercado cliente. Portanto, existem oportunidades a serem exploradas e a instituição que possuir a interface que garanta a melhor experiência do cliente, tende a ganhar nesse mercado mais competitivo. Foi dito que os modelos de prestação de serviços bancários como serviço (*BaaS*) e como plataforma (*BaaS*) poderão coexistir em equilíbrio, dependendo da estratégia de cada instituição financeira. Também foi discutido que as instituições financeiras consolidadas e os novos agentes entrantes no mercado financeiro (*fintechs*) poderiam buscar maior lucratividade em uma infraestrutura com maiores bases de clientes.

Considerando a facilidade atual de capturar dados, questionou-se a importância de dados antigos para a indústria financeira, uma vez que dados correntes tendem a ser melhores para comparar preços. Discutiu-se que, para instituições estabelecidas que possuem historicamente acesso a informações, o acesso a novas informações financeiras pode ser trivial, mas para os entrantes o sistema financeiro aberto representa uma mudança significativa em termos de acesso a dados e comparação concreta de preços, produtos e serviços, o que pode reduzir, inclusive, o preço do crédito.

Questionou-se, ainda, quais são os pontos de resistência percebidos por parte do setor financeiro. Nesse sentido, frisou-se a abordagem do BC de dialogar com as instituições

financeiras e demais agentes que estão no seu perímetro regulatório, de modo a discutir o escopo do sistema financeiro aberto a ser adotado no Brasil e reduzir estes pontos de resistência.

Sob a perspectiva da tecnologia, foram debatidos os desafios na definição dos padrões a serem adotados em termos regulatórios, tendo em vista o risco das soluções apresentadas se tornarem rapidamente ultrapassadas. Assim, foi destacado que a regulação poderia definir princípios, requisitos e ferramentas, mas que deveria evitar a formulação de soluções que são, ou podem ser, úteis somente para o tempo que forem editadas. Frisou-se que regulação deve manter-se neutra em relação ao estágio de avanço tecnológico do momento de sua adoção e que a autorregulação deveria decidir sobre o consentimento, autenticação e confirmação do cliente no sistema financeiro aberto.

Foi dito que no mercado digital de pagamentos¹⁰ da América Latina, o nível desaprovação das transações de pagamento por falta de capacidade de um dos participantes do ecossistema autenticar a transação é de, aproximadamente, 33% e, dentre as transações aprovadas, há, ainda, as tentativas de fraudes. Os desafios de como a tecnologia resolverá as questões de autenticação e segurança são fundamentais, pois, atualmente, os seus custos já estão sendo pagos pelos usuários finais do sistema de pagamentos. Foi destacado, ainda, que o vazamento de dados costuma decorrer de atos de prestadores de serviço fora do sistema financeiro. A esse respeito, foi dito que a autenticação do cliente vai estar a critério da instituição

⁹ A lei de conservação de lucros atrativos, conforme Christensen e Raynor (2003), determina que há uma justaposição necessária de interfaces modulares e interdependentes e de processos de “comoditização” e “descomoditização” que existem para otimizar o desempenho do que ainda não é bom o suficiente. A lei estabelece que, quando a modularidade e a “comoditização” fizerem com que os lucros atrativos desapareçam em um ponto de determinada cadeia de fornecimento, a oportunidade de obter lucros atrativos com outros produtos geralmente surge em outro ponto da cadeia de fornecimento.

¹⁰ O mercado de pagamentos digitais pode ser definido como qualquer transação realizada à distância em relação ao do ponto de venda (*remote transactions*), seja por meios eletrônicos (*e-commerce*) ou por meio de dispositivos móveis (*m-commerce*). Estas transações se opõem aquelas realizadas pessoalmente (*face-to-face transactions*). Para maiores informações sobre o mercado de pagamentos digitais no Brasil ver o *Policy Paper* 02/2019 publicado pelo NEASF: “An overview on the Brazilian digital payment system”, disponível em: <https://diretorio.fgv.br/sites/diretorio.fgv.br/files/u4091/direito_rio_policy_paper_7_neasf.v2.pdf>. Acesso em 08 jan. 2020.

doadora dos dados financeiros, que utilizará a mesma política de segurança que foi aprovada pelo BC. Destacou-se a possibilidade da regulação estabelecer definições sobre as atividades realizadas por cada agente financeiro no sistema financeiro aberto, de modo a facilitar a identificação do agente que será responsabilizado civilmente pelos eventuais danos provocados.

Foi questionado o papel do BC na governança da autorregulação do *open banking*, como, por exemplo, quem teria legitimidade para participar e coordenar o processo autorregulatório. Assim, foi dito que a governança deste processo deveria ser tratada na regulação, inclusive adentrando a estrutura da governança. Sob as preocupações com os problemas que podem surgir com

os clientes no ecossistema, levantadas no debate, foi ressaltado que a autorregulação definirá os mecanismos padronizados de resolução de demandas de clientes, inclusive entre os participantes do sistema financeiro aberto.

Ainda sobre o *open banking*, foram debatidos (1) a importância da experiência do cliente no sistema de pagamentos, (2) a livre precificação das tarifas pelas instituições prestadoras de serviços financeiros e (3) a possibilidade de adoção de incentivos econômicos para (a) os agentes financeiros buscarem a otimização do sistema e (b) os titulares dos dados financeiros (clientes) autorizarem seu compartilhamento com as instituições financeiras do sistema financeiro aberto.

SESSÃO 2

O MERCADO DE PAGAMENTOS NA VISÃO DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

A segunda mesa tratou do tema “mercado de pagamentos na visão das instituições financeiras”. Inicialmente, construiu-se uma cronologia da última década do mercado de pagamentos no Brasil, dividida em 3 (três) fases.

A primeira fase, nomeada “construção”, foi caracterizada por investimentos em infraestrutura com altos custos de entrada, como o investimento em equipamentos eletrônicos de aceitação de cartões, que colocou o Brasil no segundo lugar na lista de países com maior número de *point of sale* (POS) e Pin Pad. Assim, o país atingiu aproximadamente 44 aparelhos por mil habitantes, chegando ao total de, aproximadamente, 9 milhões de clientes de *point of sale* (POS). Com o investimento em tecnologia e segurança, foi possível alcançar a marca, aproximada, de 98% de cartões com *chip* em 2016 e 2% com tarja, proporção oposta ao que se verificava

há dez anos. Destacou-se, ainda referente à primeira fase, a verticalização do mercado, a instabilidade da economia nacional e a escassa regulação sobre o mercado de pagamentos.

A partir de 2010, com o fim das exclusividades entre arranjos de pagamentos e credenciadoras, a segunda fase, nomeada “consolidação”, estabelece o marco regulatório, pela Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, que possibilitou (i) a redução dos custos de entrada no mercado, (ii) a competição entre os múltiplos *players* e (iii) o acesso facilitado aos portadores de cartões e estabelecimentos comerciais. Frisou-se que, de 2009 a 2018, a taxa de desconto (*merchant discount rate* - MDR¹¹) para o cartão de crédito teria sido reduzida de 2,68 % para 2,39%; e, para o cartão de débito, de 1,61% a 1,29% (números aproximados).

¹¹ MDR, ou “taxa de desconto do lojista”, é o percentual cobrado do estabelecimento comercial, pelos adquirentes, em todas as transações de pagamentos realizadas via cartão de crédito e débito.

No atual momento, qual seja, o término da segunda fase do mercado de pagamentos (“consolidação”), debateu-se sobre a quantidade existente de emissores de cartões, de credenciadoras e instituidoras de arranjo de pagamento, além das *fintechs* e facilitadoras de pagamentos. A inovação e a segurança continuam sendo termos chaves para o desenvolvimento do mercado, com atenção ao portfólio de produtos, novas tecnologias e o surgimento de novos modelos de prestações de serviços financeiros; além de soluções de autenticação e base de terminais e cartões de chip (*chip-and-PIN technology*)¹² ainda em evidência. Destacou-se a participação essencial dos órgãos reguladores, o que possibilitou chegar-se ao nível atual de competição no mercado de pagamentos.

A terceira fase, denominada “expansão”, que ainda está por vir, se caracteriza por elementos como: consolidação de novos *players*; concorrência entre sistemas de pagamento; evolução tecnológica acelerada, busca por redução de custos e desintermediação¹³.

A sessão também debateu os principais acontecimentos ocorridos anualmente no mercado de pagamentos, com atenção especial aos eventos de natureza jurídica e econômica. O ano de 2009, marcado pela quebra das exclusividades contratuais existentes, culminou com um Termo de Compromisso de Cessação de Prática (TCC), firmado entre o Conselho Administrativo de Defesa

Econômica (Cade) e agentes do mercado de pagamentos que mantinham relações de exclusividade no setor de aquisição. Posteriormente, em 2010, as credenciadoras passaram a capturar e processar transações de arranjo de pagamento que eram exclusivas até então. À mesma época, além da exclusividade contratual, identificou-se a ausência de neutralidade¹⁴ do prestador de serviço de rede, tópico que veio a ser tratado em regulação posterior.

A Lei nº 12.865/2013 trouxe princípios e conceitos, tais como interoperabilidade¹⁵, promoção da competição e acesso não discriminatório. Esses princípios serviram de base a toda a regulação subsequente do BC, que definiu os conceitos de arranjo de pagamentos, instituidor de arranjo de pagamento, instituições de pagamento, conta de pagamento, segregação de patrimônio de empresas de moeda eletrônica, pontos relevantes que deram suporte ao desenvolvimento do mercado.

Destacou-se a importância da Circular BC nº 3.765/2015, que alterou a Circular BC nº 3.682/2013¹⁶, por trazer mudanças relevantes, abordando tópicos como a compensação e a liquidação no âmbito dos arranjos de pagamento. Nesse momento, foi determinada a centralização em câmaras de liquidação, que por sua vez deveria ser isenta, não podendo exercer outro tipo de serviço que concorresse com os prestados pelos participantes do arranjo de pagamento.

¹² O chip substituiu a tarja magnética como mecanismo de segurança dos cartões de crédito e débito, pois confere maior segurança na proteção dos dados sobre as transações realizadas. O chip, ao contrário da tarja magnética, criptografa as informações nele armazenadas.

¹³ Processo por meio do qual um dos participantes de um serviço que é prestado em rede se torna desnecessário ou é substituído por outro participante.

¹⁴ Refere-se a obrigação do instituidor de arranjo de pagamento não discriminar as instituições que participam do arranjo de pagamento. Desse modo, fica vedado ao instituidor a obtenção de vantagem competitiva indevida para si, ou para participante do arranjo, e a atuação com o objetivo de prejudicar a concorrência entre participantes do arranjo.

¹⁵ Interoperabilidade é o mecanismo que viabiliza, por meio de tecnologias compatíveis, a comunicação entre sistemas, para garantir o fluxo de recursos entre diferentes arranjos de pagamento (interoperabilidade nas transações entre arranjos) ou que diferentes participantes de um mesmo arranjo se relacionem de forma não discriminatória (interoperabilidade nas transações internas ao arranjo de pagamento).

¹⁶ A Circular BC nº 3.765/2015 alterou a Circular BC nº 3.682/2013 para incluir, principalmente: (1) a compensação e a liquidação centralizada das ordens eletrônicas de crédito ou de débito entre instituições financeiras e/ou instituições de pagamento participantes de um mesmo arranjo de pagamento (arts. 25 a 27); e (2) as regras de interoperabilidade entre arranjos de pagamento e entre os participantes de um mesmo arranjo (arts. 28 a 30).

A Circular BC nº 3.765/2015 trouxe, ainda, os conceitos de instituição domicílio e participante dos arranjos de pagamento, permitindo às instituições maior segurança nas relações comerciais. Também estabeleceu um critério objetivo para a aplicação da parte da regulação referente a participação, em relação aos arranjos de pagamento fechados, com destaque para o critério de acúmulo de mais de R\$ 20 bilhões de valor total de transações nos últimos doze meses (inciso III, do artigo 15 da Circular BC nº 3.682/2013). Houve, ainda, determinação de critérios mais claros e objetivos com relação à interoperabilidade, seja dentro do próprio arranjo de pagamento ou entre arranjos diferentes controlados por instituições diversas¹⁷.

Observou-se que durante a primeira fase da regulação, o BC deteve sua atuação à estrutura e eventuais limitações que dificultavam o desenvolvimento do sistema de pagamentos como um todo. A esse respeito, foi destacado que a alteração da dinâmica da cobrança da fatura do cartão de crédito teria proporcionado uma melhora para a situação financeira do portador do cartão¹⁸. Pelo novo modelo, implementado pela Resolução CMN nº 4.549/2017, o crédito rotativo pode ser utilizado uma única vez para o saldo devedor da fatura do cartão de crédito, isto é, caso haja saldo remanescente deste débito no mês seguinte (após o vencimento da fatura subsequente), esta quantia poderá ser financiada mediante linha de crédito para pagamento parcelado, desde que em condições mais vantajosas para o cliente.

Debateu-se, também, o crédito com garantia de recebíveis de arranjos de pagamento referente à relação entre os estabelecimentos comerciais e as instituições financeiras. Foi dito que, nos últimos anos, o sistema multilateral (Sistema de Controle de Garantias – SCG) sofreu adaptações. Até que, no ano de 2018, a Resolução CMN nº 4.707, trouxe temporariamente modificações em relação aos recebíveis de arranjo de pagamento. A regulação definitiva foi expedida em 2019, por meio da Resolução CMN nº 4.734 e da Circular BC nº 3.952, que entrarão em vigor do dia 3 de agosto de 2020¹⁹.

Os conceitos trazidos pelos atos normativos definem as entidades registradoras²⁰ como entidades centralizadoras que farão registro de todos os recebíveis que compõem a agenda de recebíveis enviada pelas credenciadoras. A credenciadora enviará à registradora as agendas de recebíveis, informações tais quais: como a unidade de recebível²¹ é identificada, como é construída, se é divisível, dentre outros. Destaca-se também o conceito de interoperabilidade, como um conjunto de sistema eletrônicos que permitirá a comunicação entre as diferentes registradoras de forma a garantir o acesso e troca de informações entre os participantes do mercado.

Foi debatido que, atualmente, as entidades registradoras trabalham na construção desse modelo, com pedidos adicionais de outras entidades para participar. O conceito de gravame estabelece o mecanismo que

¹⁷ Tais como, quais regras e procedimentos devem ser cumpridos pelos participantes, a vedação a diferenciação de tratamento entre as transações de pagamento realizadas, a atribuição de iguais direitos e deveres a todos os participantes que prestam uma mesma atividade no âmbito do arranjo de pagamento, a necessidade de formalização de contrato definindo a interoperabilidade entre arranjos distintos.

¹⁸ Até 02/04/2017 era permitido que o titular do cartão pagasse apenas o valor mínimo da fatura do cartão de crédito indefinidamente, criando, portanto, a possibilidade de crescimento exponencial do valor da dívida.

¹⁹ Para maiores informações sobre as alterações promovidas pela Resolução CMN nº 4.734/2019 e pela Circular BC nº 3.952/2019, ver o *Policy Paper 01/2019 publicado pelo NEASF*. Disponível em: <https://diretorio.fgv.br/sites/diretorio.fgv.br/files/u3781/policy_neasf_06.pdf>. Acesso em 12 dez. 2019.

²⁰ Entidade registradora é a pessoa jurídica autorizada a funcionar pelo BC que opera o sistema de registro destinado ao registro de ativos financeiros (art. 2º, inciso VIII, da Resolução CMN nº 4.734/2019).

²¹ Unidade de recebíveis é o ativo financeiro composto por recebíveis de arranjo de pagamento, inclusive os recebíveis oriundos de operações de antecipação pré-contratadas, caracterizados pelo mesmo: (1) número de inscrição no CNPJ ou no CPF do usuário final recebedor; (2) identificação do arranjo de pagamento; (3) identificação da instituição credenciadora ou subcredenciadora; e (4) data de liquidação (art. 2º, inciso III, da Circular BC nº 3.952/2019).

irá substituir a trava de domicílio como instrumento garantidor de operações de crédito contratadas pelos estabelecimentos comerciais. Portanto, instituições, financeiras ou não, que têm os recebíveis de arranjo de pagamento como garantia da operação de crédito, poderão solicitar o gravame destas unidades, sendo a credenciadora responsável pela liquidação desta operação de acordo com o gravame estabelecido.

No que tange aos possíveis desafios da expansão da terceira fase, discutiu-se a multiplicidade de prestação de serviços existentes, com alguns grandes *players* já buscando avançar nesse processo, particularmente em modelos de arranjo de pagamento fechado²². A preocupação dos reguladores com o risco do sistema eletrônico e da liquidez do crédito, devido ao aumento da quantidade de novos entrantes, deve pautar a sua atuação. Debateu-se também sobre a desintermediação dos instituidores de arranjos no mercado de dois lados (mercado composto pelo instituidor do arranjo de pagamento, portador do cartão, emissor, credenciador e estabelecimento comercial) e mencionou-se a possibilidade de instituições financeiras europeias se juntarem para formar um arranjo de pagamentos instantâneos para concorrer com os arranjos de pagamento tradicionais.

Sobre a terceira fase (expansão), ainda foi destacado a interoperabilidade entre os agentes atuantes no mercado de pagamentos, particularmente no que tange à entrada das grandes empresas de tecnologia e internet (*big techs*) neste mercado. Concluiu-se que o cenário exploratório apresentado da terceira fase ainda é marcado pela incerteza sobre o que ocorrerá nos próximos anos.

Também foi mencionada a relevância do Projeto de Lei nº 4.729/2019 para o mercado de pagamentos, que traz o modelo de repasse dos recursos recebidos do usu-

ário final pagador e destinados ao usuário final recebedor e estabelece que os recursos recebidos do usuário final pagador pelos participantes do arranjo de pagamento, destinados ao pagamento do usuário final recebedor, não compõem o patrimônio destes participantes. O Projeto de Lei oferece a segurança jurídica necessária aos participantes da indústria ao assegurar o recebimento dos recursos pelos participantes do arranjo sem interferir na dinâmica do mercado de forma negativa, portanto a indústria está confiante que a legislação proporcionará o crescimento do setor.

Discutiu-se, ainda, a dificuldade de tratar o tema de juros no poder judiciário, pois o entendimento sobre o assunto depende, primeiramente, da compreensão sobre o que é instituição financeira à luz da legislação brasileira. Deste modo, ponderou-se a necessidade de distinção entre esta e instituição de pagamento pelo judiciário brasileiro, visto parecer existir uma tendência de equipará-las pela finalidade específica da cobrança de juros.

Foi observada a realidade da conta de pagamento como potencial instituição domicílio, no contexto da Circular BC nº 3.765/2015, sendo relevante a sua discussão diante da existência de instituições que contemplam contas correntes e contas de pagamento (contas digitais e *wallets*). Destacou-se que, atualmente, anos após a Circular BC nº 3.765/2015, ainda haveria dificuldades no mercado, inclusive de liquidação de transações de pagamentos em contas de pagamentos, discussão persistente no âmbito do setor.

Sobre a atuação do regulador, discutiu-se as melhorias ocorridas aos varejistas no mercado de pagamentos. Foram citadas a limitação no valor da tarifa de intercâmbio nas transações realizadas mediante cartão de

²² No arranjo de pagamento fechado, a gestão de moeda eletrônica ou, cumulativamente, a gestão de conta, a emissão e o credenciamento de instrumento de pagamento são controlados: (1) por apenas uma instituição de pagamento ou instituição financeira, cuja pessoa jurídica é a mesma do instituidor do arranjo de pagamento; (2) por instituição de pagamento ou instituição financeira controladora do instituidor do arranjo de pagamento ou por este controlada; ou (3) por instituição de pagamento ou instituição financeira que possuir o mesmo controlador do instituidor do arranjo de pagamento. Arranjo de pagamento aberto é aquele em que o acesso de todos os serviços de pagamento (gestão da moeda eletrônica, gestão da conta, emissão e credenciamento de instrumento de pagamento) é livre.

débito (Circular BC nº 3.887/2018) e o registro de recebíveis de arranjos de pagamento como garantia de operações de crédito (Resolução CMN nº 4.734/2019).

Destacou-se o impacto da introdução da Libra²³ nos mercados financeiro e de pagamentos internacional. A Libra seria uma espécie de *stablecoin*, ou seja, uma criptomoeda de volatilidade controlada criada pela Libra Networks II S.à.r.l.²⁴. A Libra promete ser um meio de pagamentos, baseado em uma nova rede *blockchain* descentralizada, cujo valor seria lastreado em ativos financeiros líquidos e de baixo risco projetado para usuários comuns. Foi lembrado que o anúncio do lançamento da criptomoeda deu início a um alerta aos bancos centrais de inúmeros países, visto que a criação da moeda digital (pela maior rede social do mundo) poderia afetar a soberania monetária de cada Estado. Discutiu-se, ainda, qual seria a natureza jurídica e econômica da Libra no Brasil, se seria considerada como uma moeda estrangeira ou como um criptoativo sem qualquer classificação jurídica²⁵. Tais questões mereceriam atenção visto que o surgimento de uma *stablecoin*, como a libra, poderia provocar a substituição da moeda local pela sua utilização doméstica no país, visto seu poder de capilaridade.

Refletiu-se sobre os impactos da Resolução CMN nº 4.549/2017 no mercado de pagamentos, tendo como exemplo a transformação do consumo via cartão de crédito pelos usuários. Debateu-se a possibilidade dos clientes, antes submetidos a aplicação de juros compostos sobre o rotativo do cartão de crédito, agora acumularem diversos parcelamentos em sua fatura do cartão. Assim, destacou-se a adoção do mercado ao crediário no cartão de crédito, o qual permite fi-

nanciamento das compras em prazos maiores pelo emissor do cartão, exibindo, no ato da compra, a taxa de juros do parcelamento ao cliente. Nesse ponto, os participantes consideraram que a proposta por trás desta medida seria diminuir o impacto provocado pelos juros do rotativo do cartão de crédito. Reduzindo, com isso, a tendência de crescimento exponencial do endividamento do cliente e fomentando a adoção de linhas de crédito menos custosas.

Levantou-se também a diferença sobre a utilização do cartão de crédito no Brasil em comparação a outros países, destacando que aqui esse instrumento é utilizado como meio de pagamento, vez que aproximadamente 75% dos portadores efetuam o pagamento integral da fatura, enquanto em outros países, a proporção é exatamente inversa, sendo o cartão de crédito utilizado como instrumento de financiamento pelos clientes, a exemplo do uso do crédito rotativo e dos parcelamentos via crediário.

Ainda sobre o mercado de cartões de crédito, fora discutido as eventuais consequências da limitação da taxa de intercâmbio, bem como a (im)possibilidade desta medida provocar a redução de preço dos produtos aos clientes (diante das análises feitas em países que adotaram esta limitação). Foram levantados alguns potenciais prejuízos por conta desta medida, como a perda de benefícios aos portadores de cartão de crédito, a dificuldade de oferecimento de cartões de crédito sem cobrança de anuidade e a baixa atratividade desse mercado de negócios para os novos integrantes, ao passo que foi indicado a possibilidade de aumento da cobrança da taxa das credenciadoras como uma das possíveis vantagens da limitação²⁶.

²³ Para mais informações, ver: <https://libra.org/en-US/wp-content/uploads/sites/23/2019/06/LibraWhitePaper_en_US.pdf>. Acesso em 12 dez. 2019.

²⁴ Para mais informações, ver o registro de comércio da Libra Networks S.à r.l. na Schweizerisches Handelsamtsblatt SHAB (Diário Oficial do Comércio da Suíça – tradução livre). Disponível em: <<https://www.shab.ch/shabforms/servlet/Search?EID=7&DOCID=1004624965>> Acesso em 27 dez. 2019

²⁵ A 3ª reunião do NEASF tratou da classificação jurídica e econômica das criptomoedas, para maiores informações ver: <https://diretorio.fgv.br/sites/diretorio.fgv.br/files/u2726/relatorio_neasf_v_final.pdf>. Acesso em 10 dez. 2019.

²⁶ Para mais informações ver CARBÓ-VALVERDE, Santiago; CHAKRAVORTI, Sujit; RODRIGUES-FERNANDEZ, Francisco. The Costs and Benefits of Interchange Fee Regulation: An Empirical Investigation. Disponível em: <https://www.ecb.europa.eu/events/pdf/conferences/integr_innov/Valverd_Chakravorti_Fernandez_Fee_Regulation_An_Empirical_Investigation.pdf>. Acesso em 27 dez. 2019.

Ao final, com relação às mudanças já em andamento no mercado de pagamentos brasileiro, notou-se uma mudança na prestação de serviços financeiros, com influência significativa de novas tecnologias em pagamentos. Foi debatido a possibilidade dos pagamentos instantâneos substituírem grande parte dos pagamentos em papel moeda, cartões de débito e crédito, devido a rapidez e facilidade com que as transações são compensadas e liquidadas (o tempo médio esperado para liquidação das transações no ecossistema de pagamentos instantâneos é de 12 a 20 segundos).



 **FGV DIREITO RIO**