



NÚCLEO DE ESTUDOS AVANÇADOS

DE REGULAÇÃO DO SISTEMA
FINANCEIRO NACIONAL

NEASF

RELATÓRIO REFERENTE À 4ª REUNIÃO DO
NÚCLEO DE ESTUDOS AVANÇADOS DE REGULAÇÃO
DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (NEASF)

ABERTURA E COMENTÁRIOS INICIAIS

No dia 3 de agosto de 2018, ocorreu a quarta edição do Núcleo de Estudos Avançados de Regulação do Sistema Financeiro Nacional (Neasf), organizado pelo Centro de Pesquisa em Direito e Economia (CPDE) da Escola de Direito da Fundação Getulio Vargas (FGV Direito Rio).

O objetivo principal do Neasf é contribuir para o aprimoramento da regulação do Sistema Financeiro Nacional (SFN), por meio de 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 este quarto encontro foi “Regulação, concorrência e *open banking*”.

SESSÃO 1

REGULAÇÃO E CONCORRÊNCIA NO SETOR FINANCEIRO

A primeira sessão teve como foco a maneira como a questão da regulação dialoga com o tema da concorrência no sistema financeiro, com especial olhar para as instituições envolvidas nesse processo.

Os debates foram iniciados com a apresentação de pesquisa brasileira desenvolvida, em que apresenta dados sobre a utilização do Bolsa Família para financiamentos individuais. Grande parcela da população que tem dificuldades para pagar os empréstimos que toma é beneficiária do programa. Então, isso tem um efeito que precisa ser estudado. Uma hipótese recorrente é que talvez tenhamos uma situação de taxa de juros e *spread* elevados em razão de uma restrição – pouca concorrência – no setor bancário e no setor financeiro de uma forma geral.

Na década passada, foi demonstrado que efetivamente temos mercados concentrados – o que, a partir de estudos recentes, aproxima o Brasil de outros mercados emergentes, já que há concentração em diversos mercados comparáveis. Aquela realidade de mais de uma década atrás era que, no Brasil, as instituições financeiras tinham, sim, algum poder de mercado. Naquela época, pelo menos, os resultados mostravam que os setores não podiam ser descritos em nenhum dos dois polos, ou seja, nem seriam setores em concorrência perfeita, mas também não seriam setores propensos a atuarem na forma de monopólio ou a cartelização.

A partir dos anos 2000, nota-se que aumentou a concentração no setor financeiro. Tratando-se de sistema financeiro, é importante lembrar que são muitos os mercados relevantes, e não se pode

A partir dos anos 2000, nota-se que aumentou a concentração no setor financeiro. Tratando-se de sistema financeiro, é importante lembrar que são muitos os mercados relevantes, e não se pode analisar o setor como se fosse um mercado uno e indivisível. Então, a partir de um esforço do CPDE de montar um banco de dados das decisões do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) dos últimos 10 anos em matéria de concentração em setores financeiros, uma primeira análise é que há muitos mercados relevantes. Por isso, quando se vai analisar o setor da perspectiva da concorrência, é preciso tratar cada um dos mercados relevantes na sua especificidade. É aí que surge uma das grandes controvérsias que envolvem o setor há muitos anos: a quem compete tutelar essa questão? Pressupondo que tenhamos uma realidade de concentração, quem vai tutelar os mercados?

Nesse ponto, existe um potencial conflito de competências entre o que a Constituição Federal diz sobre tutela de livre concorrência e o que menciona acerca da tutela e normatização do sistema financeiro. O art. 173 da Constituição exige uma lei ordinária para disciplinar o abuso do poder econômico. Essa lei hoje é a Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Porém, o SFN precisa ser regulado por leis complementares e, enquanto a nova lei complementar não é aprovada, o que temos é, entre outras, a recepção da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, para essa finalidade.

Essa lei, que foi editada em outra realidade do País – na realidade dos anos 1960 –, parece sugerir que há uma competência privativa do Banco Central do Brasil (BCB) para análise de fusões e

aquisições do sistema financeiro, e também que caberia ao BCB regular as condições de concorrência entre as instituições financeiras e coibir os abusos de poder econômico. Há, então, uma primeira leitura de que todas as questões concorrenciais seriam acometidas ao regulador financeiro e, subjacente a essa discussão, vem sempre o tema do potencial risco sistêmico, da relevância da regulação prudencial na prevenção de grandes problemas e do risco de efeitos de contágio.

Diante disso, sobra algo para ser analisado pela autoridade concorrencial? Em 2001, a Advocacia-Geral da União (AGU), quando esse tema chega a um determinado grau de conflito, alegando a sua competência para uniformizar os entendimentos dentro da administração pública federal, edita o Parecer nº AGU/LA-01/2001 (Anexo ao Parecer GM-020), com caráter vinculante – porque, à época, foi referendado pelo presidente da República – e, em tese, resolve o conflito de competência em favor do BCB, deixando claro que, seja porque a lei do SFN é uma lei complementar – então, tem um quórum de aprovação mais rígido –, seja em razão da especialidade da matéria, o entendimento da AGU foi de que o órgão de defesa da concorrência não teria competência em matéria de sistema financeiro.

Quando esse parecer normativo é aprovado, estava tramitando no Cade um caso que materialmente não trazia grandes preocupações concorrenciais, mas ganhou uma grande projeção porque, à época, o parecer normativo da AGU levou ao voto da relatora pelo seu arquivamento. Todavia, esse entendimento da conselheira relatora à época foi vencido a partir do voto de vista sustentando que o Cade não estava subordinado aos pareceres normativos da AGU. Esse ponto é relevante porque a lei complementar da AGU é de 1993. Então, logicamente, ela não podia ter considerado a existência das chamadas autarquias em regime especial, que decidem com conselheiros que têm mandato, que têm vedação à

exoneração imotivada, porque, embora o Cade já existisse em 1993, ele não era uma autarquia em regime especial. Toda a reforma institucional que transforma o Cade realmente em uma autarquia autônoma está prevista na Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994. Essa discussão é a mesma que traçamos para as demais agências reguladoras setoriais. Quer dizer, se elas tiverem de estar subordinadas a entendimentos da administração direta, isso será um golpe muito grande sobre a autonomia dessas agências, levando à necessidade de se repensar o ordenamento institucional da administração como um todo.

Em primeiro lugar, o Cade sustentou a não subordinação dele aos pareceres normativos da AGU e, no mérito, que a interpretação a qual deveria prevalecer era no sentido de complementariedade de competências: que aquelas vezes em que a Lei nº 4.595/64 aludia à competência privativa do BCB para conhecer de fusões e aquisições e para disciplinar os abusos de poder econômico seria um exercício da competência reguladora setorial. Todavia, não haveria qualquer setor da economia infenso à legislação concorrencial e ao poder da autoridade concorrencial, como o que acontece com os demais setores que são regulados: comunicações, energia elétrica, enfim, setores em que se tem a agência setorial com competência para tratar das questões regulatórias *stricto sensu*.

O Cade, naquele momento, fixou uma posição a favor da sua competência e, no mérito, a operação foi aprovada sem restrições, o que fez com que a situação ficasse dormente. Até o dia em que se deu um ato de concentração no setor bancário e, alegando estar protegida pelo parecer normativo da AGU, uma das partes não submeteu a operação ao Cade. Este então notifica a parte adquirente a apresentar essa operação – e na vigência da lei anterior isso já implicaria uma

multa pela perda do prazo para notificação. A notificada então impetra um mandado de segurança afirmando que o Cade estaria atuando com abuso de poder, porque estaria exigindo a notificação de uma operação que está dispensada pelo entendimento da AGU.

Nesse caso, a empresa ganhou em primeira instância, mas, na segunda instância, o Tribunal Regional Federal da 1ª Região (TRF1) reformou a decisão, entendendo que quem tinha razão era o Cade. Este não estaria subordinado aos pareceres normativos da AGU, e a interpretação correta do ordenamento jurídico seria a favor da complementaridade de competências, de modo que a operação deveria ter sido notificada.

Esse caso foi julgado pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ) em 2010, quando este proferiu uma decisão por 4 a 2 na Primeira Seção, reformando a decisão do TRF1, decidindo que o Cade não tem competência e está subordinado ao parecer normativo da AGU e que o SFN não pode subordinar-se a dois organismos regulatórios.

Contudo, a controvérsia ainda não teve um fim: o Cade interpôs um recurso extraordinário ao Supremo Tribunal Federal (STF), que foi inadmitido na origem, porque o relator entendeu que não haveria questão constitucional; esse tema foi objeto de agravo e, até hoje, aguarda julgamento. Isso é só para mostrar como é não trivial a questão institucional que está por trás dos temas que foram discutidos ao longo do dia.

A partir dessa história institucional, é preciso questionar se o Cade definitivamente intervém, tanto na perspectiva preventiva quanto na perspectiva repressiva, em mercados que compõem o SFN. O que se encontra, então, é um conjunto de atos de concentração relevantes, em que se têm anos da economia com quase duas

dezenas de atos sendo submetidos sobre alguma parcela do mercado financeiro. Temos uma lista de atos de concentração que sofreram algum tipo de restrição, em que houve necessidade de celebração de acordos em controle de concentração para serem aprovados.

Com relação a processos administrativos sancionadores tramitando nos últimos 10 anos, excluídos os inquéritos, também temos alguns casos: basicamente, acusações e investigações sobre abusos unilaterais de posição dominante. Talvez, as duas discussões principais sejam a exclusividade no mercado de crédito consignado e os casos que envolveram meios de pagamento e bandeiras de cartão. Temos também três casos de acusação de cartel, que giram sobre o mesmo tema – as taxas de câmbio –, mas isso ainda está em investigação. Esse panorama nos permite afirmar que a questão da defesa da concorrência no mercado financeiro não é uma discussão meramente semântica: quando o Cade encontrou espaço para atuar, ele efetivamente atuou, tanto da perspectiva preventiva quanto da repressiva.

Dado que a jurisprudência não pacificou uma forma de resolver o conflito de competências entre o Cade e o BCB, houve, ao longo dos anos, alguma tentativa de acordos técnicos entre esses órgãos. Em fevereiro de 2018, foi assinado um memorando de entendimentos sustentando a complementaridade de competência e a subordinação dos atos de concentração aos dois órgãos. Ou seja, é preciso ter as duas aprovações, exceto nos casos em que o BCB aponte que se tem uma questão sistêmica envolvida, situação na qual o BCB vai ter o poder de aprovar unilateralmente a operação. Curiosamente, a parte ainda terá de submeter formalmente o processo ao Cade: embora esteja escrito que a notificação ao BCB não alterará o rito de análise do Cade, a operação será aprovada sem restrição, com fundamento no

desenvolvimento econômico.

Uma pergunta a ser feita é se isso faz sentido, e o interessante é que, nesse memorando de entendimentos, o Cade e o BCB também se propõem a levar um projeto de lei complementar ao Congresso. Na verdade, desde o parecer da AGU, em 2001, há uma série de projetos de lei, ora ordinária, ora complementar, que tentam tratar da matéria. Hoje, a solução, que vem sendo discutida desde 2005, está no Projeto de Lei Complementar do Senado (PLP) nº 499/2018 e trata de positivar em lei o resultado do memorando de entendimentos firmado entre o Cade e o BCB, para dizer que a regra geral é a submissão aos dois fóruns, tanto do ponto de vista preventivo, quanto do repressivo.

O BCB vai apurar as infrações regulatórias setoriais, e o Cade vai apurar se há ou não infrações à Lei nº 12.529/11: mas, quando houver um problema de origem sistêmica – os tais riscos relevantes e iminentes à solidez do SFN –, o BCB aprovará a operação de forma unilateral. Contudo, o PLP nº 499/2018 também mantém a previsão de que os atos de concentração no setor financeiro têm de tramitar no Cade e que este, então, nesses casos específicos, vai aprovar sem restrições, com fundamento em eficiência e desenvolvimento econômico.

Por fim, vale lembrar que a própria questão do *open banking*, tema da segunda mesa, começa justamente com uma decisão de uma autoridade reguladora concorrencial, que é a autoridade do Reino Unido.

Spread bancário, concentração e concorrência

O BCB, na atual gestão, novamente levou a discussão sobre o *spread* bancário à mais alta relevância.

Desde os anos 1990, já se mostrava interesse nisso; a questão ficou um pouco dormente durante certo tempo e, recentemente, voltou à tona. O *spread* bancário, pensado na dimensão da concorrência, está relacionado com todos os quatro pilares de atuação da Agenda BCB+: mais cidadania financeira, legislação mais moderna, sistema financeiro mais eficiente e crédito mais barato. Ao mesmo tempo, o tema ganhou relevância com as eleições, retornando ao debate político. O assunto, portanto, permanece na ordem do dia.

O Relatório de Economia Bancária 2017, publicado pelo BCB, mostra que, depois de uma elevação das taxas de empréstimo para pessoa física e pessoa jurídica, que tiveram um pico no ano de 2016, aquelas começaram a reduzir-se, acompanhando a redução da taxa Selic. Além de mudanças metodológicas, uma reformulação que foi feita pelo BCB consiste na decomposição do indicador do *spread* bancário no Indicador das Condições do Crédito (ICC), que o BCB começou a divulgar desde 2015.

Basicamente, a diferença entre o *spread* bancário, que o BCB continua divulgando, e o *spread* calculado a partir do ICC, é que o *spread* bancário tem a ver com o *spread* em relação às novas operações – concessões –, isto é, baseia-se nos juros das operações iniciadas pelas instituições financeiras em determinado mês. A novidade, com o ICC, é que o BCB considera todas as operações que estão em aberto em certo mês, incluindo as novas operações e as anteriores. Subtraindo-se os juros com base no ICC da taxa de empréstimo, tem-se a medida de *spread* para esse indicador.

O BCB adota dois formatos para a decomposição do *spread* bancário no Brasil: uma primeira decomposição em pontos percentuais a partir da

taxa de empréstimo, e uma segunda em proporção do ICC médio ajustado – isto é, considerando a parcela que cada componente assume nos juros. Os componentes, então, são custo de captação, inadimplência, despesas administrativas, tributos, Fundo Garantidor de Créditos (FGC) e margem financeira do ICC. Assim, a média de decomposição do ICC entre 2015 e 2017, tomando como referência a segunda perspectiva, é de 39,19% para o custo de captação, 22,74% para a inadimplência, 15,19% referentes às despesas administrativas, 13,83% de tributos e FGC e 9,05% de margem financeira.

Interessante destacar que, quando se trata da questão da concorrência bancária, um canal típico que se imagina na relação entre concorrência e *spread* é que, se houver um setor bancário pouco competitivo, isso deve resultar em margens de lucro maiores para as instituições financeiras e, nesse exercício de decomposição, isso deveria refletir-se em maiores percentuais de margem financeira no cálculo pelo ICC. Portanto, é interessante ter atenção a isso.

Quanto ao retorno que as instituições financeiras conseguem a partir do seu patrimônio, outra conclusão que o relatório do BCB nos permite extrair é que, na comparação, instituições financeiras privadas e públicas nacionais apresentam maiores retornos que instituições financeiras estrangeiras. Ainda, em relação ao porte, as instituições financeiras grandes têm um retorno sobre o patrimônio maior que o das instituições financeiras médias, e ambos os grupos obtêm retornos bem superiores que as instituições financeiras menores.

Nesse ponto, ao comparar o Brasil com outras economias, especialmente na América Latina e nos Brics, o percentual médio de 13,8% encontrado para o retorno sobre patrimônio das instituições

financeiras em 2017 coloca o País em um nível intermediário em face dos demais. Além disso, dados do Fundo Monetário Internacional (FMI) apontam que esse indicador de rentabilidade vem passando por uma queda. A lucratividade das instituições financeiras brasileiras, então, não é algo que chame atenção.

Essa característica intermediária que se observa na rentabilidade das instituições financeiras brasileiras em escala mundial não coincide com aquilo que se observa em relação ao *spread*. Nesse ponto, o Brasil é um importante *outlier*, com taxas bastante elevadas em comparação com outros países.

Quanto ao nível de concentração no sistema financeiro, medido pelo Índice Herfindahl Hirschman (IHH), não se nota uma tendência muito clara para os últimos três anos em relação à concentração de ativos, depósitos e operações de crédito. No caso do mercado de crédito, quando separado entre pessoa física e pessoa jurídica, nota-se que o primeiro segmento fica mais próximo de um patamar de alta concentração que o segundo, já que apresenta IHH de 0,17, enquanto a referência do BCB para a concentração é de 0,18.

Das diversas modalidades disponíveis do crédito para pessoa física, é possível afirmar que cada uma delas compõe um mercado singular. Assim, os mercados de habitação e crédito rural apresentam concentração muito mais alta pela participação das instituições financeiras públicas: IHH em torno de 0,6 e 0,4, respectivamente. Já nos mercados em que há mais concorrência, a concentração fica mais próxima de um patamar elevado no caso dos cartões de crédito, com IHH próximo a 0,18. Ainda assim, pelo fato de que o mercado de crédito para pessoa física varia muito em relação ao produto, talvez tratar o mercado de

crédito para pessoa física seja pouco esclarecedor.

Em uma comparação internacional, a concentração das cinco maiores instituições financeiras brasileiras quanto ao percentual dos ativos totais, entre 2006 e 2016, teve uma elevação considerável, indo de 60% para 82%. Ainda assim, em geral, o que se observa no mundo é um aumento nesses valores e, por isso, não se pode concluir que o Brasil tenha níveis destoantes de concentração.

Já ao analisar o critério de competição – que o BCB toma como algo distinto de concentração, tendo, inclusive, consequências diferentes –, são adotados dois critérios para o mercado de crédito: por um lado, o índice de Lerner, em que se considera a diferença entre preço e custo marginal como uma fração do preço de mercado; e o índice de Boone, que mede a sensibilidade da participação de mercado com relação a variações no custo marginal.

No caso do índice de Lerner, o que chama atenção é que, na separação por segmento – bancário, não bancário e cooperativas –, de 2000 a 2016, nota-se um aumento da competição no sistema bancário. De maneira mais específica, quando se separaram instituições financeiras públicas e privadas na análise não se nota grande diferença nos níveis de competição. Porém, quando se isolam as grandes instituições financeiras e separam estas entre estatais e privadas, nota-se uma variação maior nas públicas que nas privadas – mas sempre no sentido de se ter uma maior competição em uma perspectiva histórica. Por sua vez, no índice Boone, percebe-se uma evidência no mesmo sentido: tanto nas instituições financeiras públicas quanto nas instituições financeiras controladas pelo setor privado que atuam no mercado de crédito, há um aumento da competitividade.

Em suma, o que se pode extrair é que o Brasil não destoa em relação aos demais países quando se observam os indicadores de competição e concentração. Então, a principal mensagem é que, a despeito de tudo o que comumente se pensa sobre *spread* bancário no Brasil e do fato de que ele assume valores muito elevados, não é óbvio que se devam apontar questões de concorrência bancária como as principais responsáveis por isso.

Nos debates que se seguiram, consideradas as divergências quanto à concentração ser ou não elevada no País, destacou-se que os dados sobre concorrência por produto no mercado de crédito, em que há concentração ainda maior, permitem concluir que de fato é preciso encarar a concentração no sistema financeiro. Essa concentração teria sido uma escolha do regulador: ele permitiu uma elevada concentração, com altas taxas de rentabilidade; e o seu cuidado em relação a capital e provisão não se refletiu em uma preocupação com a concorrência. Ainda, é um problema para combater a concentração o fato de ser praticamente impossível a entrada de algum banco estrangeiro competitivo no País. Por fim, existe a questão de ser também seguro e confortável para o regulador ter um mercado concentrado; afinal, é mais fácil regular um mercado financeiro com menos agentes, ainda mais em um cenário de estabilidade, como se teve durante muitos anos.

SESSÃO 2

OPEN BANKING

Nesta sessão, discutiu-se o tema do *open banking*, os aspectos envolvendo escolhas do consumidor, a competição entre participantes do mercado financeiro e a intervenção regulatória. Para isso, foi apresentada a experiência internacional com relação à utilização de dados pessoais, em especial na Europa e no Reino Unido.

Inicialmente, tratou-se do surgimento do *open banking*. O tema tem origem em uma experiência concorrencial no mercado inglês. A autoridade de competição do Reino Unido – *Competition Market Authority* (CMA) – realizou uma investigação por 24 meses e indicou que as escolhas dos consumidores estavam sendo limitadas pelas grandes instituições financeiras. Constatou-se que não havia trocas de planos ocorrendo e que os consumidores estavam impossibilitados de fazê-lo. Uma das razões para tal é que as instituições financeiras detinham tanto poder sobre a maneira como utilizavam os dados de um cliente qualquer que, se tal cliente almejasse trocar para um banco diferente, teria os seus créditos limitados, fazendo com que a relação que o cliente detinha com o banco não fosse replicada em outro banco. Essa era uma situação muito problemática para o regulador. Constatou-se, assim, que algo deveria ser feito para se garantir o direito de escolha dos clientes no Reino Unido, em particular.

Nesse mesmo momento, a Europa Continental discutia a revisão na Diretiva Europeia sobre meios e sistemas de pagamento, com a aprovação da Diretiva (EU) 2015/2366, a *Payment Services Directive II* (PSD2). Assim, a legislação sobre

meios e sistemas de pagamento, com a aprovação da Diretiva (EU) 2015/2366, a *Payment Services Directive II* (PSD2). Assim, a legislação sobre meios de pagamentos foi utilizada como uma oportunidade de modernizar a abertura da infraestrutura de dados das instituições financeiras. A discussão sobre a lei de dados pessoais – *General Data Protection Regulation* (GDPR) – acontecia no mesmo momento e tinha como pressuposto básico que os consumidores são os legítimos titulares do direito de propriedade sobre as suas informações e os seus dados pessoais.

Foi mencionado que as instituições financeiras sempre possuíram uma capacidade de acumular informações valiosas. Conseguem compreender a regularidade, os comportamentos futuros e os riscos de um determinado cliente. Essa é a razão pela qual as instituições financeiras protegem tanto essas informações. Sendo assim, a GDPR tem como efeito promover a abertura da estrutura de informações das instituições financeiras. Além disso, a GDPR propõe a abertura de dados de maneira que garanta a liberdade de escolha do consumidor por meio do estímulo à competição.

Destacou-se a importância da definição do conceito de concorrência. A competição precisa ser sobre melhores vantagens e preços, onde os clientes se beneficiam como resultado do aumento da participação de instituições não bancárias no mercado financeiro. Além disso, há que se compreender como essa participação pode ser efetivada sem que se comprometa a confiáveis clientes no sistema financeiro.

Assim, o que é *open banking*? *Open banking* é como dois lados de uma mesma moeda. É sobre a abertura da estrutura e dos dados obtidos pelas instituições financeiras, mas também é sobre direito de escolha dos consumidores, praticidade, inovação e aumento da competição no mercado financeiro por meio do controle do consumidor. A maneira de agir do regulador para melhorar a experiência do cliente é dar mais visibilidade acerca de que dados estarão disponíveis ao mercado e o que o cliente deve fazer para especificar quem pode ou não ter acesso a esses dados. Ou seja, entregar ao cliente maior controle sobre as suas informações, de forma que ele as domine com transparência e visibilidade em um mundo em que os dados e as informações estão em todos os lugares.

A criação de um mecanismo eletrônico seguro que permita a troca de informações é importante para qualquer participante que queira dispor de dados. Existem três princípios que norteiam a abertura de dados: primeiro, o cliente é o dono desses dados; segundo, a instituição financeira deve sempre ter o consentimento do cliente para que qualquer provedor tenha acesso a esses dados e aos propósitos da sua utilização; terceiro, o cliente deve ter autonomia para decidir se esses dados podem ser posteriormente compartilhados com terceiros para outros propósitos.

Há várias semelhanças entre *open banking* e GDPR, mas há divergências peculiares que são importantes. Enquanto no *open banking* as transferências são sempre eletrônicas, possibilitadas por *Application Programming Interface* (API), são, também, baseadas em certas hipóteses que queremos resolver. Por exemplo, queremos ter mais inovação? Queremos ter mais pagamentos eletrônicos? Como queremos direcionar os dados?

Como queremos dimensionar a participação das *fintechs*? A GDPR não se baseia na resolução desses questionamentos.

A GDPR é baseada na abertura dos dados: dar aos clientes direito de acesso e também compartilhar as suas informações por API. A GDPR não demanda um formato puramente eletrônico, exceto naqueles Estados da Europa em que se compreende que a troca de informações deve ser fornecida de maneira mais ágil a um provedor, não a um cliente específico. Por outro lado, as instituições financeiras possuem cláusulas de portabilidade para fornecer a informação em até 30 dias, seja por meio de *e-mails*, planilhas e *folders*, ou seja, por meio de instrumentos utilizáveis.

Assim, a PSD2 e o *open banking* têm incentivado as instituições financeiras a desenvolver formas eletrônicas de troca de informações para produtos relevantes. Outra coisa que a GDPR tem feito com sucesso é destacar e identificar informações sensíveis que, sem consentimento, podem comprometer a proteção da identidade de um cliente ou permitir que um provedor a utilize de maneira prejudicial aos resultados futuros a serem obtidos pelo cliente. A GDPR e o *open banking* reconhecem o princípio da autonomia e do consentimento do cliente. Ambos reconhecem a necessidade de o cliente compreender quais dados estão sendo compartilhados.

Há questões fundamentais que continuam sem respostas. Em primeiro lugar, como os consumidores vão consumir produtos financeiros? O que se tem visto na Europa é que o consumo de serviços financeiros está baseado na relação mais ampla entre cliente e banco. A relação não se dá apenas para a compra de produtos financeiros, mas para o pagamento de tributos, para os serviços de saúde, etc. Em segundo lugar, não sabemos qual será o impacto das interfaces tecnológicas

com os clientes. O quanto determinado cliente permanece na plataforma terá um valor relevante, assim como o nível de engajamento do cliente com a plataforma disponível.

Como os provedores de serviços financeiros podem competir de maneira sustentável? O que os consumidores vão demandar no futuro? Da maneira como o mercado financeiro tem-se desenvolvido, os clientes estão buscando provedores e interfaces nas quais possam ter todos os produtos. Os clientes querem compreender o que acessam, quais serviços são mais adequados às suas necessidades, uma plataforma na qual possam comparar as possibilidades e ao mesmo abarcar mais serviços. Tudo isso vem junto. Sobre os dados – o que o cliente deve consentir para que melhores serviços lhe sejam oferecidos pelo provedor? Isso é, basicamente, o que os consumidores têm buscado. Suíça, Finlândia, Noruega e Dinamarca são exemplos de mercados que têm oferecido plataformas avançadas aos seus clientes.

Os consumidores estão preocupados com a segurança dos seus dados. Sabem da importância e do valor que as suas informações podem possuir. Quais são os mecanismos de segurança adotados pelos provedores para que o cliente confie os seus dados àquela plataforma? Há também o interesse no retorno que a abertura dos dados a um determinado serviço pode trazer para os consumidores. É interessante porque os clientes podem ponderar se estão preocupados com o possível armazenamento ou roubo dos seus dados e das suas informações, mas também se estão interessados nos benefícios decorrentes da abertura dos seus dados, tais como maiores descontos e retornos financeiros. Os clientes estão indecisos acerca desse novo mundo que se abre, sobre a possibilidade de depositar confiança nas instituições financeiras.

Estão em curso várias discussões sobre *open banking* no mundo, principalmente em países como Rússia, Austrália, Hong Kong e Cingapura. O Japão tem-se movido muito fortemente nesse sentido. O Brasil tem buscado informar-se sobre como o sistema poderia desenvolver-se no País. O Tesouro americano publicou um informativo anunciando que incluirão o mercado das empresas de tecnologia financeira – *fintechs* – na reforma da regulação que estão realizando, e que estão trabalhando na abertura de dados. É um grande passo adiante, pois não era esperado que os EUA trabalhassem nesse tema. As instituições financeiras continuam guardando as informações e os dados, visando à segurança dos clientes, mas o Tesouro americano está analisando a regulação que garanta uma troca segura de informações. O Canadá também está estudando como uma regulamentação de *open banking* funcionará naquele país. O ponto central disso tudo é que a regulação nesse sentido tem-se desenvolvido.

São mercados diferentes; porém, acreditamos que os objetivos do Brasil incluem a busca pela estabilidade financeira e a ampliação dos serviços básicos prestados pelas instituições financeiras, as maneiras de dar acesso a uma população que ainda não possui contato com o mercado de valores. É uma questão interessante para o *open banking*, mas que perpassa também pela competição.

Os dados não requerem mais que o cliente vá até o banco para obtê-los, são transmissíveis eletronicamente. O setor de tecnologia tem atuado de maneira firme para desenvolver esse mercado, o que seria desejável porque a concorrência não significa unicamente desenvolver grandes atividades bancárias, mas também fomentar negócios que culminem em competitividade e menores preços dos produtos oferecidos aos clientes.

É interessante analisar o ecossistema criado pelas empresas de tecnologia. Muitos serviços financeiros têm sido disponibilizados por grandes empresas de tecnologia. A maneira como essas empresas têm conectado todas as fontes para se relacionar com os seus clientes é revolucionária. Ao acessar o site da plataforma de comércio eletrônico, o sistema consegue apontar o que o cliente precisará nos próximos meses ou anos. Outra grande empresa de tecnologia também tem desenvolvido um sistema semelhante, mas mais focado em soluções de infraestrutura física de informática (*hardware*). Ainda que de maneiras diferentes, ambas estão criando um sistema de dados.

A chave em que um provedor está focado hoje é prover mais funções de recursos de acessos e ajustar a segurança das pessoas. A maneira que as instituições financeiras interagem deve ser interpessoal, entender como os clientes se comportam e em que etapa das suas vidas se encontram: o que desejam são valores importantes. É importante que se entendam os fatores sociais que fazem com que o cliente se sinta bem com as suas finanças.

No modelo de compartilhamento de dados, algo que tem atraído muita atenção é a identidade digital. Alguns países criaram um repositório comum para autenticar um cliente com informações públicas e privadas. Assim, com uma única identidade é possível acessar todos os dados. Isso é algo que poderia ser discutido como um caso interessante para o Brasil.

Se um cliente estiver hábil, por meio de uma identidade, a acessar vários provedores, com dados sobre os seus tributos, plano de saúde, etc., terá melhores serviços, e como instituição financeira é possível acessar mais facilmente as necessidades de um cliente, provendo-lhe o que lhe for mais útil. Assim, pode-se atingir um cliente de maneira

a lhe ofertar menos custos e evitar aumento de débitos. É algo muito interessante para o mercado financeiro brasileiro. Mesmo se a competição estiver diminuindo, os clientes podem ser beneficiados por preços mais baratos cobrados pelo crédito. É uma maneira de criar um autêntico ecossistema de mercado.

Se um cliente estiver apto a acessar múltiplos provedores por um único ponto de acesso, isso lhe forneceria uma visão mais ampla, dotada de melhor qualidade e estratégias para o seu consumo. Novamente, há muita facilidade e tecnologia envolvidas, mas também exigirá bastante esforço e sabedoria dos reguladores. Como diminuir os riscos e aumentar a viabilidade de acesso a informações, bem como possibilitar a participação de novos *players* no mercado? Como criar um ecossistema saudável de *open banking* oferecendo serviços em um mercado que é difícil de administrar? Isso é algo com que estamos constantemente preocupados, queremos apenas contas e depósitos para começar? Expandir os limites? Desenvolver o mercado de uma forma mais rápida e educar o cliente ao mesmo tempo é um desafio que enfrentamos. Finalmente, como a estabilidade do sistema financeiro pode ser mantida em um mundo que se desenvolve um sistema de dados abertos? Essas são questões extremamente importantes que estão atreladas à administração dos formulários e das plataformas de dados, bem como aos novos ecossistemas de compartilhamento. Há uma balança a ser equilibrada, nas quais os benefícios são muito claros, mas os desafios também são muito grandes.

Há um consenso de quais são as mudanças que devem acontecer no mercado, de quais melhorias de infraestrutura devem ocorrer para aportar esse sistema de *open data*. Como financiar tais mudanças? O governo deve financiar? Quem está apto a regular de maneira hábil e eficiente?

São grandes desafios cujas questões devem ser abertas para discussão.

Levantou-se o debate sobre fraude e crimes cibernéticos. Quais seriam as melhores práticas presentes ao redor do mundo para se combaterem esses problemas, ou pelo menos mitigá-los? Argumentou-se que riscos e crimes cibernéticos tiveram discussões importantes na Europa; o regulador deve estar atento às trocas de informações por meios eletrônicos. Um ponto relevante levantado no debate é que são necessários melhores controles sobre como a informação é transferida e como se dá a autenticação dessas informações. O regulador deve operar no sentido de estar atento a quem está apto a autenticar e acessar as informações, qual a facilidade para entrar nos sistemas. Isso é um desafio para o regulador, que deve estar focado nessas questões.

Argumentou-se que o *Patriot Act* dos Estados Unidos, introduzido há cerca de 15 anos, forçou que se adotassem meios de segurança mais acurados para evitar que sistemas fossem invadidos e corrompidos por terceiros mal intencionados. Isso fez com que os sistemas americanos sejam os mais fortes do mundo. Em segundo lugar, o Banco Central americano, o *Federal Reserve Bank* (FED), tem aconselhado as instituições financeiras a aprimorarem os seus sistemas para combater crimes cibernéticos. No Reino Unido, o regulador tornou obrigatório que as instituições com menor exposição a riscos contratem seguros contra ataques cibernéticos.

Outra questão levantada foi a necessidade de se pagar pela utilização dos dados compartilhados. Argumentou-se que, como há valor nesses dados, seria natural que os detentores dessas informações cobrem pelo seu compartilhamento.

Todavia, como contraponto se argumentou que, em primeiro lugar, há a necessidade de ter padrões pré-definidos de APIs. Discutiu-se ainda a importância de se definir a estrutura de compartilhamento dos dados e que a divulgação desses padrões é necessária para que todas as instituições saibam como se dará o compartilhamento. Em segundo lugar, argumentou-se que o Reino Unido escolheu não cobrar pelos dados, pois estes são gerados quando o consumidor utiliza a infraestrutura financeira: ao fazer uma transação financeira, o consumidor já pagou pela utilização da infraestrutura. Por isso, não há a cobrança pelo compartilhamento dos dados dos clientes.

Sustentou-se que outro modelo de pagamento pelo compartilhamento de dados foi o escolhido pelo México, por exemplo. No modelo mexicano, as *fintechs* terão de pagar pela utilização dos dados. Levantou-se o debate de que, se queremos incentivar o surgimento de *fintechs*, o compartilhamento de dados deve ser o mais barato possível. Se os preços forem altos, a inovação terá uma barreira para o seu crescimento.

Houve uma discussão sobre a possibilidade de o reconhecimento do direito de propriedade dos clientes bancários sobre as suas informações e os seus dados pessoais vir a funcionar, na prática, como uma transferência do controle sobre tais dados e informações das instituições financeiras para as empresas de tecnologia que têm maior escala e base de clientes, tal como Amazon e Apple.

Concluiu-se que é muito provável que o potencial de inovação no setor financeiro venha dos grandes conglomerados financeiros. O poder de mercado dessas instituições financeiras é grande o suficiente para que consigam adquirir empresas menores e inovadoras e desenvolvam as inovações internamente.

SESSÃO 3

CONCORRÊNCIA NO SETOR BANCÁRIO – O PAPEL DA AUTORIDADE ANTITRUSTE

Esta sessão iniciou-se com o reforço da percepção de que as cinco maiores instituições financeiras brasileiras detêm poder de mercado, não somente por meio da concentração horizontal, mas também devido a uma concentração em um mercado verticalizado e, ainda, em decorrência da sua atuação em distintos segmentos diferentes do setor financeiro, tais como seguros, previdência complementar, crédito e mercado de capitais (“poder conglomeral”). Existiria assim uma possibilidade de correlação, ainda negligenciada, entre essa concentração, as altas taxas de juros e os elevados *spreads* bancários no Brasil. Já existem alguns estudos indicativos no sentido de que, sob determinadas circunstâncias da história brasileira, a taxa de juros teria muitos motivos para ter registrado uma redução, não tendo ocorrido esse fato provavelmente em razão da concentração do mercado. Tal entendimento, entretanto, não é absoluto, podendo ter a taxa de juros se mantido em razão de outras hipóteses alternativas.

A concentração deste mercado, entretanto, vem sendo contestada por meio da inserção das *fintechs* nesse contexto, por meio do processo de migração dos investimentos anteriormente distribuídos pelas instituições financeiras tradicionais para os novos instrumentos financeiros distribuídos por instituições financeiras não bancárias com ampla rede de distribuição (“desbancarização”). Tal fenômeno acontece em nível mundial, mas os seus efeitos no mercado brasileiro ainda não estão totalmente mapeados: indaga-se, por exemplo, se a desbancarização vai conseguir trazer uma concorrência efetiva para o setor bancário, por meio da entrada das *fintechs*.

A atuação do Cade e do BCB, como incentivadores ou não desse processo de desbancarização, será determinante para a ampliação da concorrência no SFN quanto a esse aspecto. Ao BCB deverá ser atribuída a missão de atuar na redução das taxas de juros, que tanto afeta a economia brasileira. À autoridade antitruste, por outro lado, caberá coibir o aumento abusivo do poder de mercado pelas grandes instituições financeiras, por meio da reprovação de atos de concentração que coloquem em risco o processo de desbancarização e o incentivo à inovação, sempre se pautando em um pensamento holístico, sistêmico.

Ao Estado competiria, portanto, agilizar – ou, ao menos, não atrasar – o processo de desbancarização; diminuir o potencial abuso de poder de mercado das instituições financeiras bancárias; e contribuir para a redução das taxas de juros cobradas dos clientes das instituições financeiras, o *spread* bancário no Brasil. Nesse sentido, o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência conta com as atuações na “Defesa da Concorrência” e na “Advocacia da Concorrência”. A primeira delas, por meio de uma postura preventiva, de controle de estruturas, assim como repressiva, no controle de condutas anticompetitivas. A segunda, por meio da tomada de medidas estruturais que deem garantia, segurança e transparência para o prestador de recursos, o que pode contribuir para a redução das taxas de juros cobradas dos clientes das instituições financeiras. Como exemplos de instrumentos para a redução dos juros, pode-se citar o cadastro positivo, o distrato imobiliário e a duplicata eletrônica.

Por meio de uma análise das estatísticas do Cade no que se refere ao SFN, com uma média de 20 casos por ano, verifica-se a existência de muitos atos de concentração, mas a maioria deles de baixa relevância. Nesse sentido, alguns aprimoramentos na atuação da autoridade antitruste podem ser suscitados: o Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal, por exemplo, torna-se defasado em face da observância de faturamento mínimo dos agentes envolvidos na operação. Em um cenário tecnológico que admite que uma *fintech*, de faturamento inicial e capital social irrisórios no momento da sua constituição, possa vir a ser um competidor relevante no futuro, tem-se a necessidade de melhoria dos instrumentos a serviço do Cade, de modo a adequar as análises ao caso concreto.

Os movimentos do mercado financeiro nos últimos anos ilustram um movimento de contínuo aumento de poder de mercado dos conglomerados, que acabam por ter uma vasta gama de produtos financeiros ofertados, muitos deles inovadores, nascidos no bojo das *fintechs*. Um mercado altamente afetado, por exemplo, foi o de cartões de crédito, que até meados de 2008 tinha a estrutura de duopólio. Tratava-se de estruturas extremamente sólidas, a ponto de dificultar a competição nos mercados de bandeiras e nos de credenciadoras, bem como configurar uma relevante barreira à entrada, que obrigava lojistas a possuírem dois tipos de máquinas de cartão diferentes. Posteriormente, verificou-se um movimento de celebração de acordos entre essas empresas e o Cade, com vistas à eliminação da exclusividade, bem como de inserção de novas empresas e marcas no mercado. O resultado disso conformou o que se tem hoje: *fintechs* e outras empresas adentram esse cenário como forma de questionar a verticalização e o poder de mercado que dela resulta. Ademais, é certo que o melhor tratamento dessa matéria se dará por meio do

diálogo institucional entre Cade e BCB, cuja regulação se mostra muito mais robusta do que outrora.

Iniciada a discussão sobre o tema proposto, veio à tona a questão da falta de pessoal especializado em questões concorrenciais e com uma carreira própria no Cade; isso dificultaria a formação de um corpo capacitado e com a habilidade de enfrentar diretamente essas novas questões em um setor tão específico como o sistema financeiro.

Ressaltou-se, ainda, o problema da atuação do Cade em questões que não são sistêmicas, como a verticalização e a exclusividade nos casos estudados. A esse respeito, o que se afirmou foi que essa atuação é muito mais por parte do BCB que pelo Cade: via de regra, o BCB decide sobre a questão sistêmica, e o Cade só ratifica essa decisão, sem analisar a fundo outros aspectos. Isso, no entanto, trouxe à tona o problema da vinculação do Cade ao entendimento do BCB sobre o risco à higidez do sistema, um ponto de convergência entre o memorando de entendimento e o PLP nº 499/2018.

Adicionalmente, destacou-se que o Cade não pode ser encarado como instância administrativa revisional da regulação setorial, já que a sua função é a defesa da concorrência. Um problema atual, inclusive, seria o fato de que as agências reguladoras não estariam funcionando adequadamente, sofrendo forte influência política e tendo a sua independência decisória comprometida. Quanto aos novos mercados, vale citar o exemplo da Comissão Europeia, que buscou resolver vários problemas que surgiram entrando em mercados nos quais não havia regulação setorial ainda.

Por fim, sobre a quantidade de operações aprovadas com restrição, a sua elevação pode estar relacionada ao fato de que, com uma economia cada vez mais concentrada, teria aumentado a necessidade de imposição pelo Cade de obrigações de fazer ou de não fazer sobre os agentes econômicos envolvidos em atos de concentração ou em situações de abuso unilateral de poder de mercado ("remédios concorrenciais"). Nesse sentido, está sendo elaborado pelo Cade um guia de remédios concorrenciais, para uniformizar e garantir maior segurança jurídica aos participantes de mercado, e um guia de dosimetria das penas aplicadas pelo Cade, para permitir que os agentes econômicos consigam prever com maior segurança os possíveis desdobramentos e as consequências de um acordo com a autoridade da concorrência.



 **FGV DIREITO RIO**