

# **ESTRATÉGIAS PARA A DIMINUIÇÃO DO SPREAD DE CRÉDITO BANCÁRIO NO BRASIL – CARTÃO DE CRÉDITO**

**BANCO INTERAMERICANO DE  
DESENVOLVIMENTO**

MARÇO DE 2018

# CONFIDENCIALIDADE

Os negócios dos nossos clientes são extremamente competitivos, e a preservação da confidencialidade com relação aos planos e informações dos nossos clientes é fundamental. A Oliver Wyman aplica rigorosamente políticas internas de confidencialidade visando proteger o sigilo das informações dos clientes.

Da mesma forma, entendemos que o nosso negócio também é bastante competitivo. Consideramos nossas abordagens e conhecimentos como direitos de propriedade intelectual e, portanto, esperamos que nossos clientes protejam nossos interesses em nossas propostas, apresentações, metodologias e técnicas analíticas. Sob em nenhuma hipótese este material poderá ser compartilhado com qualquer terceiro sem o prévio e expresso consentimento da Oliver Wyman.

© Oliver Wyman

## Sumário executivo

O presente relatório tem como intuito propor iniciativas com vistas à redução do *spread* bancário, a partir do diagnóstico do mercado de cartão de crédito no Brasil. Elaboramos uma série de hipóteses, que foram testadas e avaliadas, através de entrevistas com importantes agentes do mercado, diversos departamentos do Banco Central e *input* de especialistas ao redor do mundo, em adição às análises de dados internos do regulador e *benchmark* internacional.

Identificamos duas principais hipóteses que apresentaram maiores impactos no custo desse produto para o mercado e consumidores. A primeira é o fato de a cadeia de valor de cartões brasileira ser altamente verticalizada e concentrada em suas diversas etapas, tornando-se uma barreira à concorrência efetiva. Embora verticalização e concentração sejam observadas em todos os países pesquisados, o Brasil se destaca nas duas dimensões. A segunda é o fato de o cartão de crédito funcionar de forma particular no Brasil, quando comparado a outros países, e essas características singulares acabarem por gerar distorções que impactam a precificação e abrem possibilidade para subsídios cruzados ao longo da cadeia.

Com base nesse diagnóstico, propomos cinco iniciativas: (1) o aprofundamento no entendimento da estrutura de mercado para analisar de forma detalhada eventuais intervenções que possam aumentar a competição, (2) incentivar meios alternativos de pagamentos eletrônicos, (3) limitar taxa de intercâmbio, (4) limitar taxa de desconto (MDR – *merchant discount rate*) e (5) modificar as regras do produto para aproximá-lo às práticas internacionais.

Por meio de uma análise de impacto no *spread* vs. nível de complexidade de implementação, priorizamos as iniciativas (1), (3) e (5). A implementação conjunta das iniciativas trará efeitos positivos, endereçando medidas para as causas-raiz das distorções observadas, de modo a propiciar benefícios duradouros a longo prazo.

# Índice

<b>Sumário executivo .....</b>	<b>i</b>
<b>1. Diagnóstico.....</b>	<b>3</b>
1.1. Visão de mercado .....	3
1.2. Hipóteses & evidências.....	5
1.2.1. Verticalização da cadeia de valor cria barreiras para a concorrência .....	6
1.2.2. Estrutura do produto permite configurações não intuitivas de preço .....	7
<b>2. Principais iniciativas.....</b>	<b>8</b>
2.1. Aprofundar o entendimento da estrutura de mercado .....	9
2.1.1. Definição da iniciativa .....	9
2.1.2. Plano de implementação.....	13
2.2. Limitar taxa de intercâmbio .....	14
2.2.1. Definição da iniciativa .....	14
2.2.2. Plano de implementação.....	18
2.3. Modificar regras do produto para aproximá-lo à prática internacional .....	20
2.3.1. Definição da iniciativa .....	20
2.3.2. Plano de implementação.....	27
2.3.3. Análise conjunta das iniciativas priorizadas (1, 3 e 5) .....	30
2.4. Outras iniciativas principais.....	32
2.4.1. Incentivar meios alternativos de pagamentos eletrônicos .....	32
2.4.2. Limitar MDR.....	33
<b>3. Conclusão.....</b>	<b>34</b>
<b>Apêndice A. ....</b>	<b>36</b>
A.1. Gráficos SCR.....	36
A.2. Gráficos gerais.....	37

# 1. Diagnóstico

Com o objetivo de identificar iniciativas para redução do *spread* bancário do produto cartão de crédito, realizamos um diagnóstico com base em análise do mercado no Brasil, experiência internacional, entrevistas com departamentos do Banco Central e agentes do mercado. Esta seção apresenta os principais pontos sobre o nosso entendimento do mercado de cartão de crédito.

## 1.1. Visão de mercado

### O papel do cartão de crédito

O cartão de crédito representa 23% do total de crédito livre disponibilizado para pessoas físicas no Brasil e seu saldo inclui cartão de crédito à vista (17%), rotativo (4%) e parcelado (2%).

Entretanto, mais da metade do saldo classificado (e visto como tal pelo banco emissor) como à vista, na verdade é parcelado com o lojista (*vide gráfico 11, no apêndice A2*). Essa característica é uma das particularidades do mercado brasileiro, pois o Brasil é um dos poucos países no mundo que permite compras com cartão parceladas diretamente na loja, com aparente não incidência de juros (“parcelado sem juros”).

### Evolução do cartão de crédito no Brasil

O volume total transacionado a partir de cartões no Brasil cresceu de forma relevante nos últimos anos, tendo o débito crescido mais aceleradamente que o crédito (*vide gráfico 12, no apêndice A2*). O aumento do volume se dá por maior conveniência de uso e aprimoramento da segurança relacionada aos cartões, gerando confiança ao consumidor. Mesmo durante a desaceleração econômica brasileira (2014 a 2016), os saldos continuaram a crescer, porém a ritmo mais lento.

Em relação a riscos, a modalidade de crédito rotativo no cartão apresenta inadimplência oscilando entre 30% e 40% desde 2011, reflexo (e causa) das altas taxas de juros.

Em abril de 2017, entrou em vigor a Resolução CMN 4.549/17, que limita o **uso do crédito rotativo a um mês**. Como resultado, houve queda de saldo nessa modalidade. **Estima-se que 10% da carteira de cartões foi diretamente afetada pela medida<sup>1</sup>. O balanço do cartão parcelado sofreu aumento nesse período**, juntamente com a porcentagem da carteira em atraso.

### Ambiente competitivo

A cadeia de valor de cartões é concentrada em três principais agentes de mercado: emissores, bandeiras e credenciadoras. Um diagrama completo da cadeia, complementado por um detalhamento por agente, pode ser observado na figura 1.

<sup>1</sup> Estudos internos BCB. Considera o saldo transferido do ‘rotativo em dia’ para ‘parcelado migrado’.

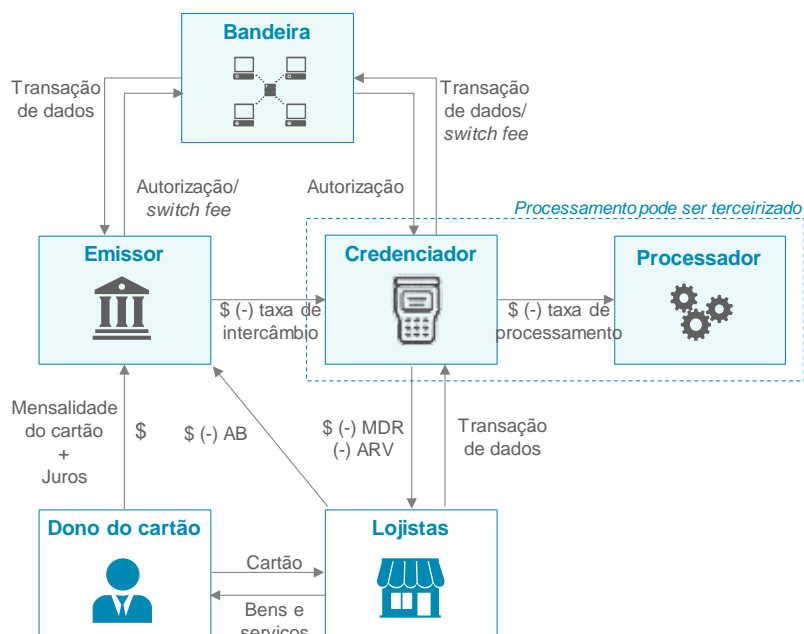
Figura 1: Diagrama da cadeia de valor de cartões

### Emissores

- Exemplos: Itaú, Bradesco, BB
- Responsáveis pela distribuição de cartões no Brasil
- Podem possuir outras companhias da cadeia de valor

### Bandeiras

- Exemplos: Visa, MasterCard, Elo
- Responsáveis pela definição de regras do arranjo de pagamentos e pela comunicação entre emissor e credenciador



### Credenciadores

- Exemplos: Cielo, Rede, Stone
- Fornecem máquinas de cartão aos lojistas
- Cobram uma taxa por transação dos lojistas, chamada de MDR (*merchant discount rate*)
- Oferecem adiantamento de recebíveis (ARV)

### Processadores

- Exemplos: FIS e Conductor
- No Brasil, alguns credenciadores internalizam o processamento

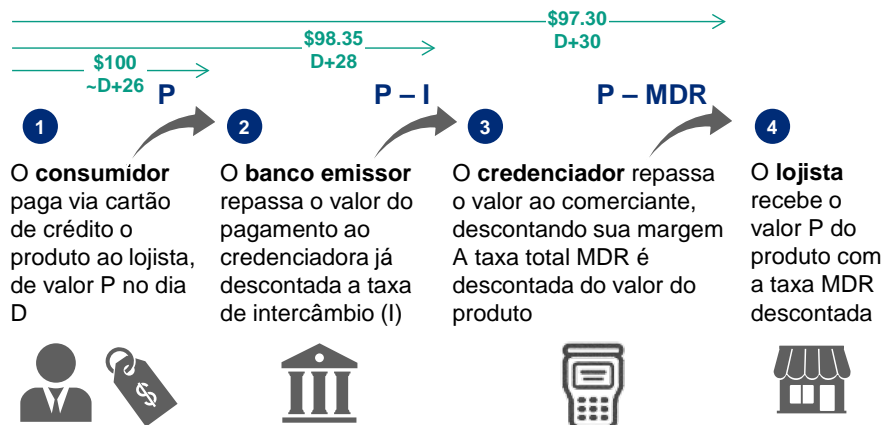
### Lojistas

- Podem ter sua própria operação de cartões (exemplo: Banco Carrefour)
- Podem fazer antecipação bancária (AB) com sua instituição financeira

Como se pode observar, cada um dos três principais atores é responsável por uma parte da taxa cobrada ao lojista e consumidor.

Em média, consumidores pagam sua fatura de cartão de crédito 26 dias após a data da compra (D+26). Após receber, o emissor repassa o valor da transação ao credenciador, o que normalmente ocorre em D+28 dias. Por fim, **o credenciador repassa o valor ao lojista em D+30 dias**. O fluxo de pagamentos pode ser observado na figura 2.

Figura 2: Taxas relacionadas ao pagamento<sup>2</sup>, fluxo e tempo de repasse<sup>3</sup>



Segundo os dados do Banco Central, em relação ao ambiente competitivo, **o mercado de emissores de cartões de crédito apresentou em 2016 mais de 85% da parcela do mercado, em termos de volume transacionado em cartão de crédito, concentrada em quatro bancos**. Em 2010, os quatro maiores bancos representavam 78% do mercado, revelando uma **tendência de concentração** (vide gráficos 13 e 14, no apêndice A2).

Já para credenciadores, a tendência foi oposta: **os três principais players foram de 93% (2010) para 90% (2016) de concentração do mercado, em termos de volume transacionado em débito e crédito**, (vide gráficos 15 e 16, no apêndice A2).

**Para bandeiras, a concentração se manteve estável no mercado de cartões de crédito:** ao redor de 90% do volume transacionado concentrado nas duas principais empresas. Contudo, **no mercado de cartões de débito, um novo entrante ligado a um grande emissor, conseguiu conquistar quase 20% do mercado**, com os outros 80% divididos entre os dois incumbentes (vide gráficos 17, 18, 19 e 20, no apêndice A2).

## 1.2. Hipóteses & evidências

Com o objetivo de propor um diagnóstico para redução do *spread* na modalidade de cartão de crédito, desenvolvemos uma série de hipóteses que foram testadas de maneira ampla, a partir de evidências quantitativas, qualitativas e *benchmarks* internacionais.

Para cada componente do *spread*<sup>4</sup>, elencamos as diferentes alavancas disponíveis associadas às hipóteses testadas. Para cada hipótese confirmada, selecionamos aquelas com maior relevância e potencial de redução do *spread* para então detalhá-las. Para o cartão de crédito, priorizamos duas principais hipóteses, ambas relacionadas à componente “resíduo”: verticalização da cadeia de valor e estrutura do produto.

<sup>2</sup> Referente ao valor do produto ou serviço adquirido

<sup>3</sup> Considera taxa de intercâmbio e MDR média de mercado SPB (dez 16)

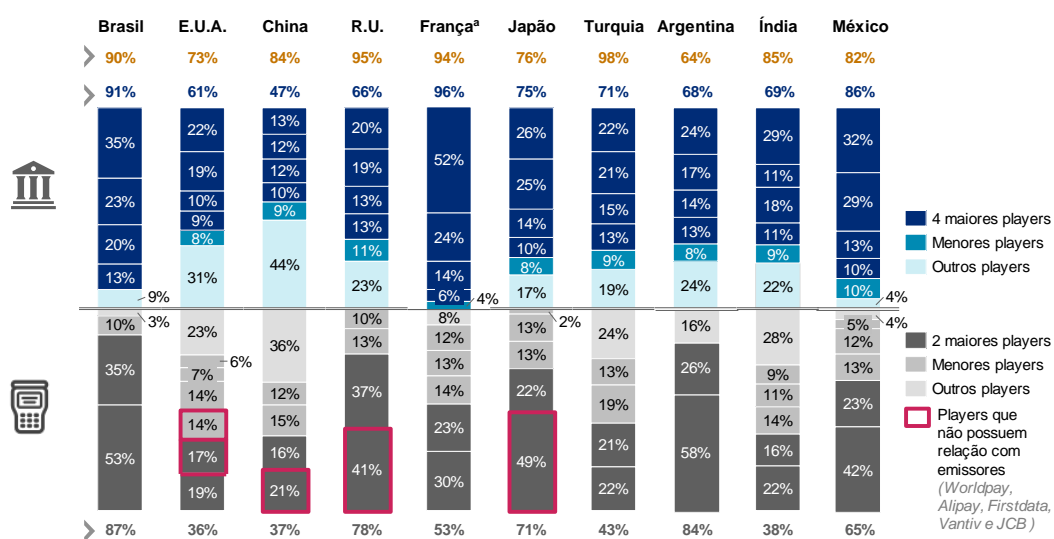
<sup>4</sup> Componentes do *spread* que são escopo deste projeto: custo de risco (inadimplência), custo administrativo e resíduo (margem)

### 1.2.1. Verticalização da cadeia de valor cria barreiras para a concorrência

Apesar de haver uma tendência global de concentração na cadeia de valor do cartão de crédito, devido à eficiência de escala, o mercado de cartões no Brasil apresenta uma combinação de fatores que agrava esse cenário. O país possui um dos **maiores níveis de concentração observados nas duas pontas (emissão e credenciamento)** simultaneamente, o que se soma à verticalização entre emissores e credenciadores:

- Emissores: **91%** do volume transacionado em cartão de crédito com os quatro maiores *players*
- Credenciadores: **87%** do volume transacionado em débito e crédito com os dois maiores *players*
- Maiores emissores são acionistas majoritários dos maiores credenciadores

Gráfico 1: Divisão do mercado de pagamentos em 2016 - % volume de compras em cartões crédito (emissores) e % volume de compras total (credenciadores)



Os efeitos no mercado de uma estrutura concentrada e verticalizada podem ser evidenciados:

- Dentre os **saldos antecipados** (antecipação de recebíveis de cartão de crédito) **por bancos<sup>5</sup>, 89% está concentrado nos grandes bancos privados**, apesar de estes possuírem taxas acima do restante do mercado (*vide gráfico 8, no apêndice A1*).
- Há evidências que sugerem eventual **venda conjunta** (por exemplo, abertura de conta corrente condicionada ao aluguel da máquina do POS), **discriminação de taxas** (benefícios de relacionamento, em que o lojista paga muito mais caro quando não tem relacionamento ou contratação de outro serviço) e **travamento de recebíveis** (inicialmente, criado para dar mais segurança ao banco).

<sup>5</sup> Deve-se ressaltar que grande parte da antecipação de recebíveis é feita por credenciadores.



### 1.2.2. Estrutura do produto permite configurações não intuitivas de preço

Analisando o produto brasileiro em comparação ao cartão de crédito em outros países, observamos que no Brasil há características específicas que prejudicam a transparência, permitindo configurações não-intuitivas de preço.

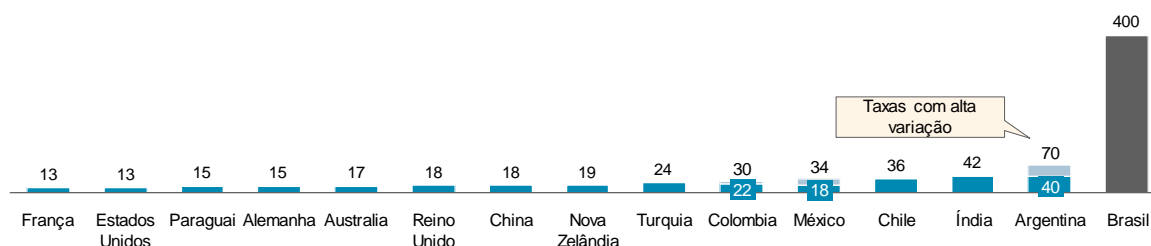
Uma delas é a ocorrência do “**parcelado sem juros**”, **ofertado pelos lojistas**. O lojista (em particular o pequeno) geralmente não tem capital de giro para esperar o tempo de repasse, o que cria a **necessidade de tomar crédito e antecipar seus recebíveis**. Tais custos são repassados aos consumidores, de uma maneira ou de outra – o que acaba **aumentando os preços para todos** os consumidores, inclusive os que pagam à vista.

A antecipação de recebíveis, por sua vez, é uma **operação de baixo risco** (risco do emissor), porém é **anunciada, nos sites das credenciadoras, com taxas ao redor de 3,35% a.m.** (~200% do CDI). Os bancos também oferecem antecipação de faturas, a uma taxa entre 2,0% a 2,8% a.m. (~120%-165% do CDI).

Outra característica incomum é a forma como os juros incidem no Brasil. As taxas de juros do rotativo são altas, porém incidem apenas a partir do fechamento da fatura. **Internacionalmente, a prática mais comumente observada é a de que saldos em estoque paguem juros**, incidindo dia a dia desde a data da compra, mas que são **muito menores**, reduzindo o custo total. Ou seja, em uma dinâmica de preço x volume, observamos que a prática internacional é ter um preço amplamente reduzido, mas um maior volume do qual são cobrados juros.

Adicionalmente, **as taxas de juros cobradas para crédito rotativo e parcelamento da fatura não se mostram sensíveis ao risco**, sendo o saldo concentrado no *rating* A e preços no mesmo patamar para operações de diferentes ratings, de B a H (*vide gráficos 9 e 10, no apêndice A1*). Essa evidência sugere a ausência de incentivo aos participantes do mercado para realizarem análises de risco para esse produto, mantendo uma lógica de cobrar **juros em patamares muito elevados** (bem acima do *benchmark* internacional, como podemos observar no gráfico 2) para todos os clientes que entram no rotativo.






*Gráfico 2: Taxas médias de juros para cartão de crédito rotativo – taxas ao ano, vigentes em 2017, segundo bancos e reguladores dos respectivos países*



Em relação a tarifas transacionais, o Brasil possui taxas de intercâmbio altas para transações no cartão de crédito comparativamente a outros países (*vide gráfico 21, no apêndice A2*), especialmente quando se considera que o **MDR tem diminuído** (CAGR de 2010 a 2016 de -1,0%) e o **intercâmbio tem aumentado** (CAGR de 2010 a 2016 de +1,3%), o que evidencia o alto poder de barganha de emissores. Dessa forma, **a proporção entre intercâmbio e MDR passou de 52% (2010) para 61% (2016)**.

Como resultado dessas características, **estima-se<sup>6</sup> que intermediários capturem, com tarifas e juros, R\$6 a R\$9 de cada transação de R\$100** – quatro vezes mais que a simulação para países europeus e duas vezes mais que a de pares latino-americanos. A visão completa das tarifas e juros cobradas e pagas por cada elo da cadeia de valor pode ser observada na figura 3.

Figura 3: Consolidação de taxas do sistema de pagamentos e crédito

Player	Taxas pagas	Taxas recebidas	Resultado líquido
 <b>Consumidor</b>	J M	-	- J - M
 <b>Emissor</b>	SF1	I J M AB	+ I + J + M + AB - SF1
 <b>Bandeira</b>	-	SF1 SF2	+ SF1 + SF2
 <b>Credenciador</b>	SF2 I	A MDR ARV	+ MDR + ARV + A - I - SF2
 <b>Lojista</b>	MDR ARV ou AB A	-	- MDR - ARV ou AB - A

**Legenda:**

- I: Taxa de intercâmbio
- J: Juros do cartão
- A: Aluguel do POS
- MDR: Merchant discount rate
- ARV: Adiantamento de recebíveis
- AB: Adiantamento pelo banco
- SF1 e SF2: Switch fee 1 e 2
- M: Mensalidade do cartão

Fonte: SCR, séries históricas BCB, The Nilson report, analyst reports de Credit Suisse e JPMorgan, análise Oliver Wyman

## 2. Principais iniciativas

Com base no diagnóstico e em experiências internacionais, propomos cinco iniciativas principais, sendo duas relacionadas à competição no mercado de cartões e três relacionadas às características do produto:

### i. Iniciativas relacionadas à competição

1. Aprofundar o entendimento da estrutura de mercado
2. Incentivar meios alternativos de pagamentos eletrônicos, que não dependam de credenciadores

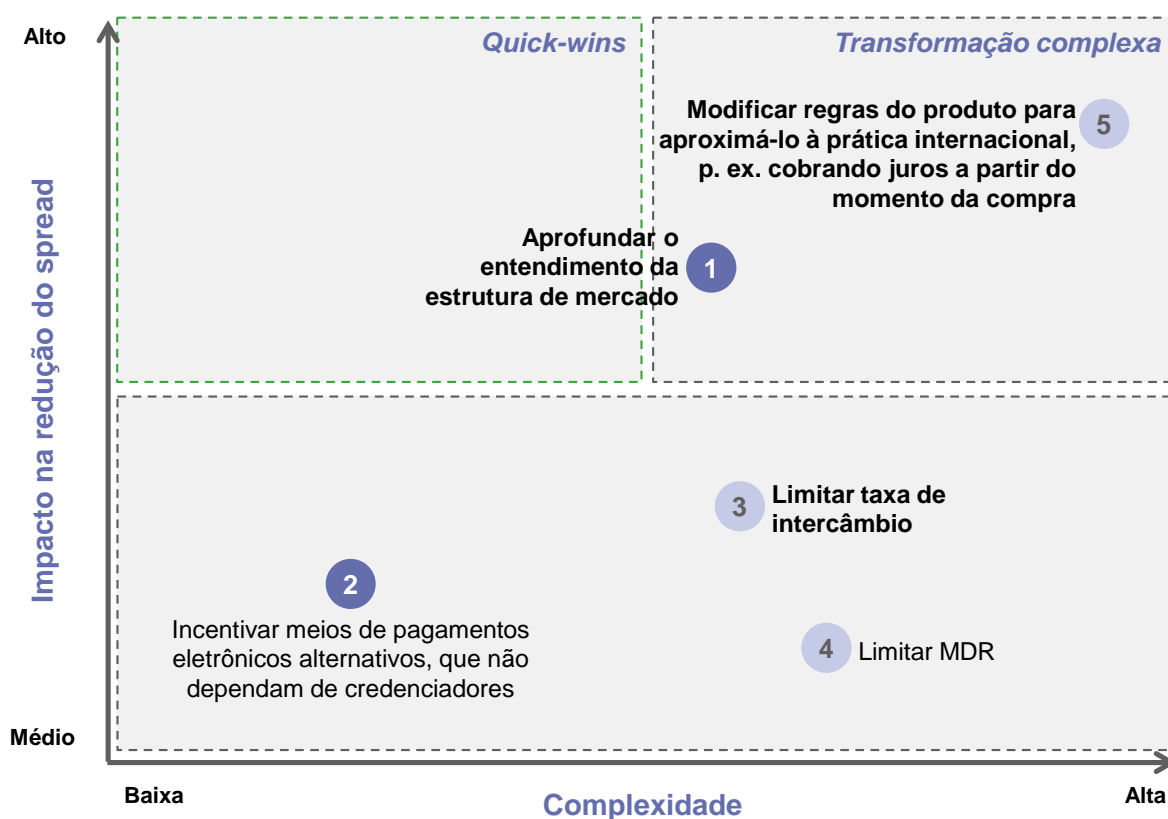
### ii. Iniciativas relacionadas ao produto

3. Limitar taxa de intercâmbio
4. Limitar MDR
5. Modificar regras do produto para aproximá-lo à prática internacional, p. ex. cobrando juros a partir do momento da compra

<sup>6</sup> Indexando os números do mercado de cartão de crédito como um todo, considerando todas as componentes de pagamentos e juros, já descontados efeitos de capital, provisão e custo de oportunidade e não considerando a precificação mais alta do lojista para compensar o “parcelado sem juros”.

Avaliamos cada uma das iniciativas em termos de complexidade de implementação e impacto na redução do *spread* e priorizamos as iniciativas 1, 3 e 5, focando as iniciativas com maior impacto e levando em consideração a complexidade da implementação. Para cada iniciativa priorizada, detalhamos um plano de implementação. O resultado da avaliação pode ser visto na figura 4.

Figura 4: Matriz de complexidade vs. impacto das iniciativas principais<sup>7</sup>



Categorias de iniciativas:

Competição

Produto

Aa: Priorizadas

## 2.1. Aprofundar o entendimento da estrutura de mercado

### 2.1.1. Definição da iniciativa

Conforme evidenciado na seção 1, o mercado brasileiro possui alto nível de verticalização e concentração de mercado na cadeia de pagamentos. Essa realidade criou um ambiente propenso à ocorrência de eventuais práticas, como travas de recebíveis, benefícios de relacionamento, citados na seção 1.2.1, que inibem o desenvolvimento de novos entrantes para reforçar sua posição de dominância no mercado.

De forma a reverter esse cenário, acreditamos que o Banco Central do Brasil, junto ao CADE, deva estudar a necessidade de intervenções pontuais e específicas, para fomentar a concorrência e diminuir a concentração e verticalização do mercado (iniciativa #1). É um momento oportuno, considerando a recente assinatura do memorando de entendimento

<sup>7</sup> Iniciativas de baixo impacto Estimado foram desconsideradas desta análise









entre o CADE e Banco Central, que estabelece diretrizes para avaliação de atos de concentração envolvendo instituições financeiras.

Como resultado, espera-se que novos entrantes se desenvolvam, principalmente na atividade de credenciamento, e a maior competição entre *players* resulte em preços menores para lojistas e consumidores.

## Exemplos internacionais

Ao estudar outros países, observamos que existem casos internacionais relevantes em que autoridades intervieram para reduzir a verticalização da indústria e promover competição. Alguns exemplos podem ser observados na tabela 1.

**Tabela 1: Casos internacionais de desverticalização**

Caso	Motivação	Solução e desdobramentos	Funções verticalizadas antes da intervenção			
			 Emissão	 Bandeira	 Credenc.	 Serviços¹
 <b>Chile</b> <b>Transbank</b> (2005)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Credenciador controlado por 7 bancos</b></li> <li>• Monopólio de fornecedores de equipamento de POS</li> <li>• Lucros extraordinários</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 2005: <b>Abertura da rede a outros credenciadores</b>; estabelecimento de auto-regulação, com <b>taxas não discriminatórias</b></li> <li>• 2014: Regulação integral; credenciadores podem operar sem contratos individuais com emissores</li> <li>• Como resultado, Multicaja, em parceria com MasterCard, vai operar rede própria</li> </ul>	✓		✓	✓
 <b>Argentina</b> <b>Prisma</b> (2017-atual)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Credenciador controlado por 14 bancos e Visa</b></li> <li>• <b>Concentra &gt;75%</b> dos meios de pagamento</li> <li>• ~90% do MDR em IC</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Desinvestimento de 100% da Prisma</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Não mais que um banco pode ser acionista</li> <li>– Competição efetiva no credenciamento e ARV</li> </ul> </li> <li>• <b>Não exclusividade de bandeiras</b></li> <li>• WorldPay já anunciou que vai operar no país</li> </ul>	✓		✓	✓
 <b>Holanda</b> <b>Interpay</b> (2004)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Credenciador e provedor de serviços de rede criado por 8 bancos</b></li> <li>• Lucros extraordinários</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Interpay ajustou taxas e <b>transferiu atividades de credenciamento aos próprios bancos</b></li> <li>• Em 2006, Interpay fundiu com outra processadora de pagamentos alemã, formando a Equens</li> </ul>	✓		✓	✓
 <b>EU</b> <b>MIF</b> (2015)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estimular competição efetiva nos elos relevantes da cadeia de pagamentos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Separação entre bandeiras e processadoras:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Devem ser <b>independentes em termos de contabilidade e governança</b></li> <li>– <b>Não podem discriminar</b> de nenhuma forma entre subsidiárias e seus clientes / parceiros</li> </ul> </li> </ul>		✓		✓

## Desenvolvimento da iniciativa

No Brasil, há leis que dispõem sobre ações de órgãos governamentais contra práticas não concorrenciais no mercado, prevendo sanções em certos casos:

- Para **instituições financeiras**, o **Banco Central do Brasil**, por meio da **Lei 4.595/64**, possui um mandato geral no qual é possível analisar casos de práticas não concorrenciais;
- Para **instituições de pagamentos**, o **CADE**, por meio da **Lei 12.529/11**, possui mandato para analisar e, adequadamente, sancionar empresas cujas condutas sejam nocivas à efetiva concorrência de mercado e, portanto, potencialmente firam o bem-estar de seus clientes;
- Em fevereiro de 2018, Banco Central e CADE assinaram um memorando de entendimento que estabelece diretrizes para avaliação de atos de concentração envolvendo instituições financeiras e que define ações para fomentar a concorrência no sistema financeiro nacional.

CADE e Banco Central têm, assim, um mandato conjunto para avaliar tecnicamente casos na indústria de pagamentos em que haja indícios de práticas como venda casada, travamento inadequado de recebíveis, conluio e exclusividade de serviços.

Existem exemplos relevantes de casos já julgados nos quais o CADE investigou e condenou práticas não concorrenciais e abusivas de empresas brasileiras. Um exemplo é o caso “Tô Contigo”, relacionado à empresa Ambev.

#### **Caso “Tô Contigo”**

**Empresa:** Ambev

**Ano:** 2009

**Prática julgada:** Programa de fidelidade conhecido como “Tô Contigo”, no qual ofereciam descontos e bonificações aos pontos de venda em troca de exclusividade ou de redução da comercialização de produtos dos concorrentes

**Posicionamento CADE:** Analisou o programa como sendo uma conduta não concorrencial unilateral, ou seja, abuso de posição dominante

**Sanção:** Empresa foi condenada ao pagamento de aproximadamente R\$ 350 MM

Com base nesse arcabouço de análise concorrencial, o Banco Central do Brasil, junto ao CADE, tem alternativas para eventuais intervenções para limitar a verticalização da cadeia de pagamentos, como:

#### **A. Proibir a participação acionária entre emissores, credenciadores, bandeiras e prestadores de serviços**

- Inspirada nos casos: Transbank (Chile), Prisma (Argentina) e Interpay (Holanda);
- Emissores, credenciadores, bandeiras e prestadores de serviços (por exemplo compensação & liquidação e processamento de pagamentos) com participação acionária entre si teriam que vender suas ações ou abrir o capital da empresa prestadora;
  - Entrariam na regra os credenciadores e bandeiras que transacionam volume maior que um limite a ser estabelecido pelo Banco Central.
- A medida visa limitação do subsídio cruzado ou acordos de exclusividade – hoje uma vantagem relevante sobre *players* independentes.

#### **B. Exigir separação organizacional, contábil e executiva entre emissores, credenciadores e bandeiras e prestadores de serviços**

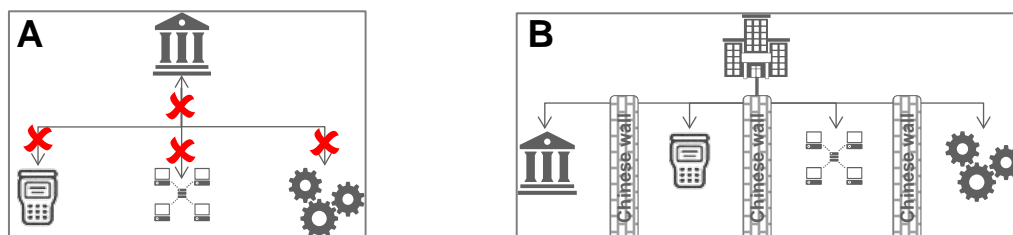
- Inspirada na regulação europeia (MIF<sup>8</sup>), que endereça a separação entre arranjos e sistemas de processamento;
- Emissores, credenciadores, bandeiras e prestadores de serviços para a cadeia (por exemplo, compensação & liquidação e processamento de pagamentos) com participação acionária entre si teriam que separar as

<sup>8</sup> Multi Interchange Fee Regulation

atividades, em termos contábeis, de gestão (decisão de negócios) e organizacionais;

- Reforço à proibição de vendas casadas, acordos de exclusividade ou troca de informações privilegiadas;
- Órgãos regulatórios teriam que fazer supervisão do mercado para garantir conformidade.

*Figura 5: Esquematisação das alternativas A e B*



Para definir qual será a alternativa escolhida, é preciso ponderar os impactos de mercado com as potenciais externalidades negativas advindas da nova norma.

Adicionalmente às opções de supervisão quanto à verticalização há ainda o endereçamento de práticas específicas da indústria – entre estas, a incidência de trava relacional (manutenção de domicílio), frequente no mercado brasileiro.

Mesmo que a antecipação de recebíveis de cartão de crédito seja reduzida com a aplicação da iniciativa #5 (apresentada em maior detalhe na seção 2.5), lojistas podem optar por ofertar parcelamento por meio de outras formas para seus clientes, em instrumentos cuja concessão e cujo risco estejam no lojista. Sendo assim, seja para recebíveis de cartão de crédito, seja para recebíveis de outros instrumentos, lojistas se beneficiarão em poder antecipar ou usar recebíveis como garantia para capital de giro.

O arcabouço jurídico já prevê a utilização de recebíveis de cartão de crédito como ativos financeiros, de acordo com a Resolução CMN 4.593/17, e a constituição de ônus e gravames a partir de ativo financeiro é possível com a Lei 13.476/17. Com isso, o benefício da antecipação de recebíveis mais barato é possível apenas se os recebíveis não estiverem travados, possibilitando que lojistas negociem com o mercado a fim de obter taxas mais favoráveis.

Além disso, o Banco Central do Brasil tem tomado iniciativas em relação à agenda de recebíveis, como:

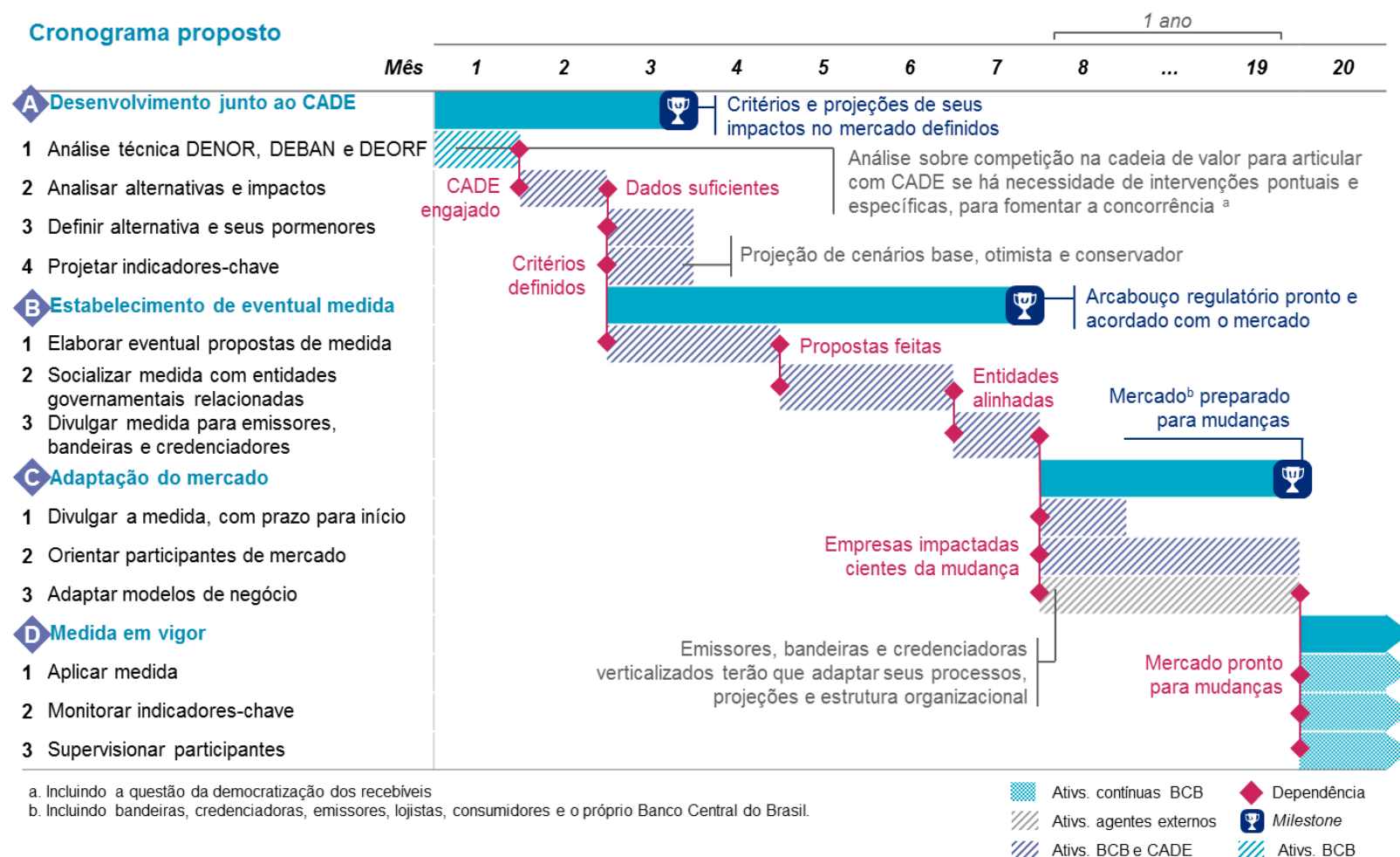
- **Circular 3.721/14:** Padronização da agenda de recebíveis, para que possa ser interpretada por qualquer instituição;
- **Circular 3.815/17:** Abertura da participação nas atividades de captura de transações, emissão e credenciamento e liquidação centralizada das transações de pagamento, na CIP.

Entretanto, as travas ainda existem, dificultando a competição e mantendo lojistas obrigados a fazer o adiantamento com o mesmo banco. Sendo assim, há necessidade de tomar ações adicionais para que lojistas consigam negociar efetivamente seus recebíveis.

## 2.1.2. Plano de implementação

Independentemente da alternativa (A ou B) escolhida, a iniciativa impacta diretamente a operação dos participantes de mercado. Por esse motivo, é necessário que haja tempo suficiente para a indústria se adaptar. Cada uma das etapas de implementação pode ser observada na figura 6.

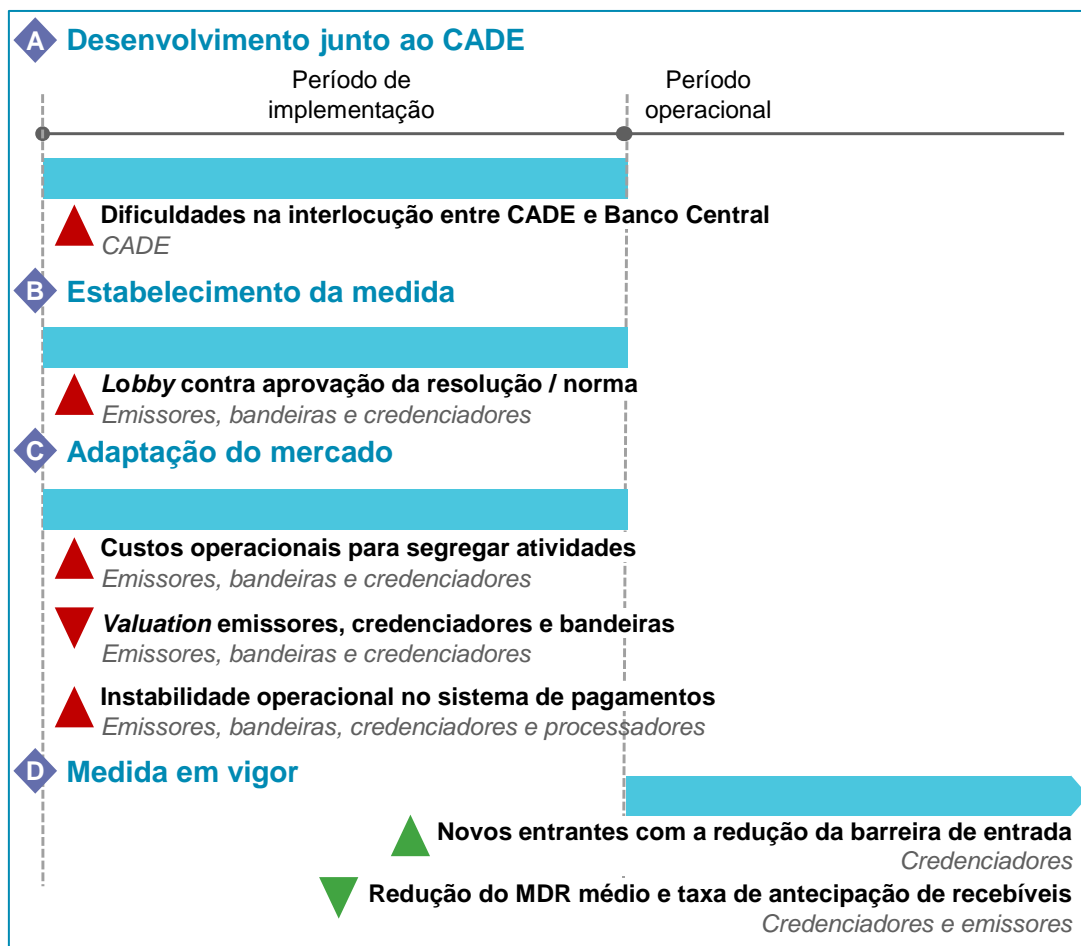
Figura 6: Plano de implementação da iniciativa 1





Ao longo das fases de implementação, existem alguns riscos a serem mitigados e possíveis externalidades positivas e negativas. Eles podem ser observados na figura 7.

Figura 7: Riscos e possíveis externalidades<sup>9</sup> da iniciativa 1



A principal métrica de efetividade (KPI) a ser monitorada após a implementação da iniciativa é a **competição entre credenciadores**. Ela pode ser medida por métricas de rivalidade (por exemplo, H-statistic) ou queda de preços.

Por fim, espera-se que a iniciativa impacte na redução da componente “resíduo” do *spread*, com forças competitivas pressionando os preços.

## 2.2. Limitar taxa de intercâmbio

### 2.2.1. Definição da iniciativa

A primeira iniciativa relacionada ao produto (iniciativa #3) é a limitação da taxa de intercâmbio. É uma medida que potencialmente estimulará a competição entre credenciadores e o uso de cartões, além de incentivar a transparência de taxas. Entretanto, é importante mitigar o risco de credenciadores absorverem a economia ao invés de repassá-la aos lojistas.

<sup>9</sup> Possíveis impactos, dificuldades e consequências esperadas.



## Exemplos internacionais

Reguladores em diversos países têm optado por limitar a taxa de intercâmbio em particular, devido à falta de incentivos naturais para baixá-la.

### Austrália

Um exemplo relevante é a Austrália. **Desde o início dos anos 2000**, o *Reserve Bank of Australia* (RBA) regula taxas de intercâmbio, destacando que o produto gerava **receitas ineficientes** e não tinha custos transparentes, além de financiar benefícios a consumidores (por exemplo, milhas).

A regulação define o valor médio, ponderado por volume transacionado, de taxa de intercâmbio de cada arranjo de pagamentos (bandeira). Em 2016, houve a atualização mais recente da regulação. Os limites estabelecidos podem ser observados na tabela 2.

*Tabela 2: Limites das taxas de intercâmbio após atualização da regulação em 2016*

	Média ponderada	Limite por transação
<b>Crédito</b>	0,5%	0,8%
<b>Débito<sup>10</sup></b>	8 cents./trans.	15 cents. ou 0,2 <sup>11</sup> %

Antes dessa atualização, o valor para média ponderada do crédito já era 0,5% e, para débito, era 12 cents/transação. Além da revisão desses valores, o RBA **acrescentou um limite máximo de intercâmbio por transação (relativo para crédito e absoluto ou relativo para débito)**, a fim de reduzir custos para pequenos lojistas (que não possuem poder de barganha para negociar taxas com descontos).

Adicionalmente, os arranjos passaram a ser **monitorados trimestralmente** (antes eram monitorados a cada três anos). Caso a média ponderada dos últimos 12 meses não esteja em conformidade com a regra, **o arranjo deverá reestabelecer taxas**.

Por fim, para manter neutralidade competitiva e prevenir evasão dos padrões, **há limites para qualquer pagamento de arranjos para emissores (incluindo arranjos de três partes, como Amex)**. Nota-se que a indústria teve aproximadamente um ano para se adaptar aos novos padrões.

Desde a implantação da regulação em 2000, alguns dos resultados foram:

- Lojistas tiveram **redução de custos de aproximadamente 676 milhões** de dólares australianos **durante o primeiro ano** da regulação
- **Taxas de MDR caíram** 0,43p.p., de 1,4% para 0,97%
- Bancos emissores ajustaram seu modelo comercial e repassaram parte de suas perdas:
  - **Taxas anuais de cartões subiram** em média 40 dólares australianos, gerando 480 milhões em receitas extras

<sup>10</sup> Limites revistos a cada 3 anos

<sup>11</sup> Quando taxa é definida como percentual

- Taxas para pagamentos atrasados, conversões de moedas e crédito acima do limite também aumentaram
- Número de **locais que aceitam** transações com **cartão aumentou continuamente**
- O **uso de cartões de débito cresceu** frente ao crédito
- Não há ainda evidências fortes de que houve diminuição nos preços para o consumidor final

## União Europeia

Outro caso interessante é o da União Europeia. Em 2015, por meio da regulação 2015/751, conhecida como “*Multi-interchange Fee Regulation*” ou MIF, a Comissão Europeia estabeleceu limites para taxas de intercâmbio por **transação individual** (nota-se aqui uma diferença em relação à regulação australiana, que estabeleceu médias ponderadas) no cartão de débito ou crédito. Os limites estabelecidos no MIF podem ser observados na tabela 3.

*Tabela 3: Limites às taxas de intercâmbio estabelecidos no MIF*

Limite por transação	
<b>Crédito</b>	0,3 <sup>12</sup> %
<b>Débito</b>	0,2 <sup>13</sup> %

Até 2020, para transações domésticas no débito, Estados-membros podem aplicar limites em forma de média ponderada.

Para evitar evasão da regra, **qualquer remuneração recebida pelo emissor** de partes do arranjo será tratada como intercâmbio. Contudo, **arranjos de 3 partes (por exemplo, American Express) não estão contemplados**.

Em relação ao impacto da limitação, para cartões de crédito, o limite de 0,3% significou uma **redução média de mais de 50%** nas taxas de intercâmbio. Apesar de a regulação ter sido estabelecida há relativamente pouco tempo (em 2015), grandes lojistas já tiveram redução de MDR. Entretanto **pequenos e médios lojistas ainda não receberam economias** e consumidores ainda não tiveram redução de preços. Espera-se que isso avance no longo prazo.

Para débito, taxas médias já eram próximas de 0,2%, portanto o impacto não foi tão relevante quanto para crédito.

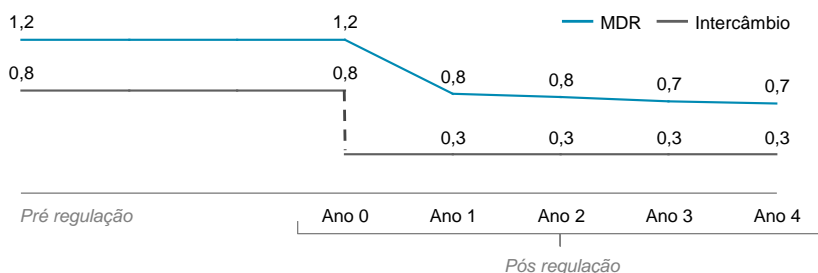
Algumas análises de impacto mais detalhadas se encontram nos gráficos 3 e 4<sup>14</sup>:

<sup>12</sup> Para transações domésticas, Estados-membros podem estabelecer limites inferiores por transação.

<sup>13</sup> Para transações domésticas, Estados-membros podem estabelecer um limite em % menor e impor uma taxa fixa máxima resultante da aplicação da % OU limitar taxa em EUR 0.05, que pode ser combinado com uma % limite dado que a soma de taxas de intercâmbio no arranjo não resulte em mais que 0.02% do volume anual transacionado no arranjo.

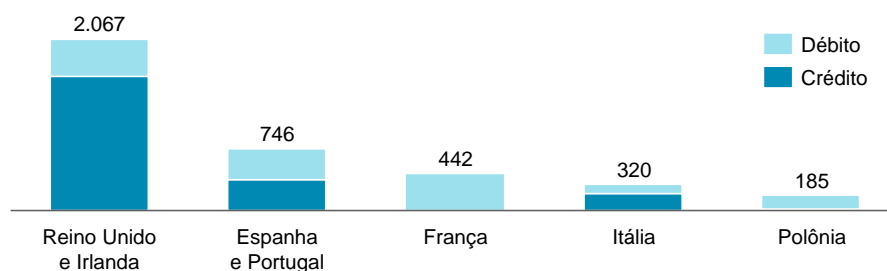
<sup>14</sup> *Driving change with PSD2 and the MIF regulation, ACI Universal Payments*

**Gráfico 3: Impacto esperado nas margens de credenciadores para pequenos e médios lojistas – taxas médias cobradas por transação, antes e depois de a regulação entrar em vigor**



Estimativas apontam economia de € 5~6 bilhões ao ano no total na Europa pela redução de receitas de emissores a partir de menores custos na cadeia<sup>15</sup>. É importante notar que cada país apresentava diferentes taxas antes da limitação.

**Gráfico 4: Redução anual estimada de receitas de intercâmbio de 2013 a 2017 - redução anual para emissores, em milhões de euros**



## Desenvolvimento da iniciativa

Ao desenvolver uma regulação brasileira para limitar o intercâmbio, existem aspectos importantes a serem considerados e que podem ser definidos com base em experiências internacionais, porém adaptados à realidade local. As principais questões a serem definidas são:

### Tipo do limite

- Relativo (%), absoluto ou misto
- Limites absolutos podem exigir maior frequência de atualização
- Exemplos internacionais:
  - Relativo: União Europeia, Austrália (crédito)
  - Absoluto: Austrália (débito)
  - Misto: Estados Unidos

<sup>15</sup> Driving change with PSD2 and the MIF regulation, ACI Universal Payments

### Aplicação do limite

- Aplicação pode ser por média ponderada da bandeira<sup>16</sup> ou por transação
- Exemplos internacionais:
  - Média, com *cap* por transação: Austrália
  - Por transação: União Europeia (crédito)

### Isenção ou limite mais alto para pequenos emissores

- Isentar ou optar por limites mais altos para pequenos emissores pode ser um incentivo à competição
- Exemplos internacionais: Estados Unidos (débito)

### Limites para transações de cartão de débito

- Intercâmbio do débito também aumentou nos últimos anos, enquanto MDR diminuiu<sup>17</sup>
- Limitação deixará débito menos custoso, incentivando seu uso em substituição ao dinheiro
- Já há discussão no Senado (PLS 401/16)
- Exemplos internacionais: Estados Unidos, União Europeia e Argentina

### Desagregação do MDR

- Exigir que credenciadores detalhem para lojistas a divisão do MDR entre intercâmbio, taxa para bandeira e margem, trazendo mais transparência e empoderando comerciantes
- Exemplos internacionais: União Europeia

Sugerimos uma definição de limite relativo (%) com um teto máximo fixo para a taxa de intercâmbio, tanto de débito quanto de crédito. Dessa forma, não há desincentivo para transações de alto valor.

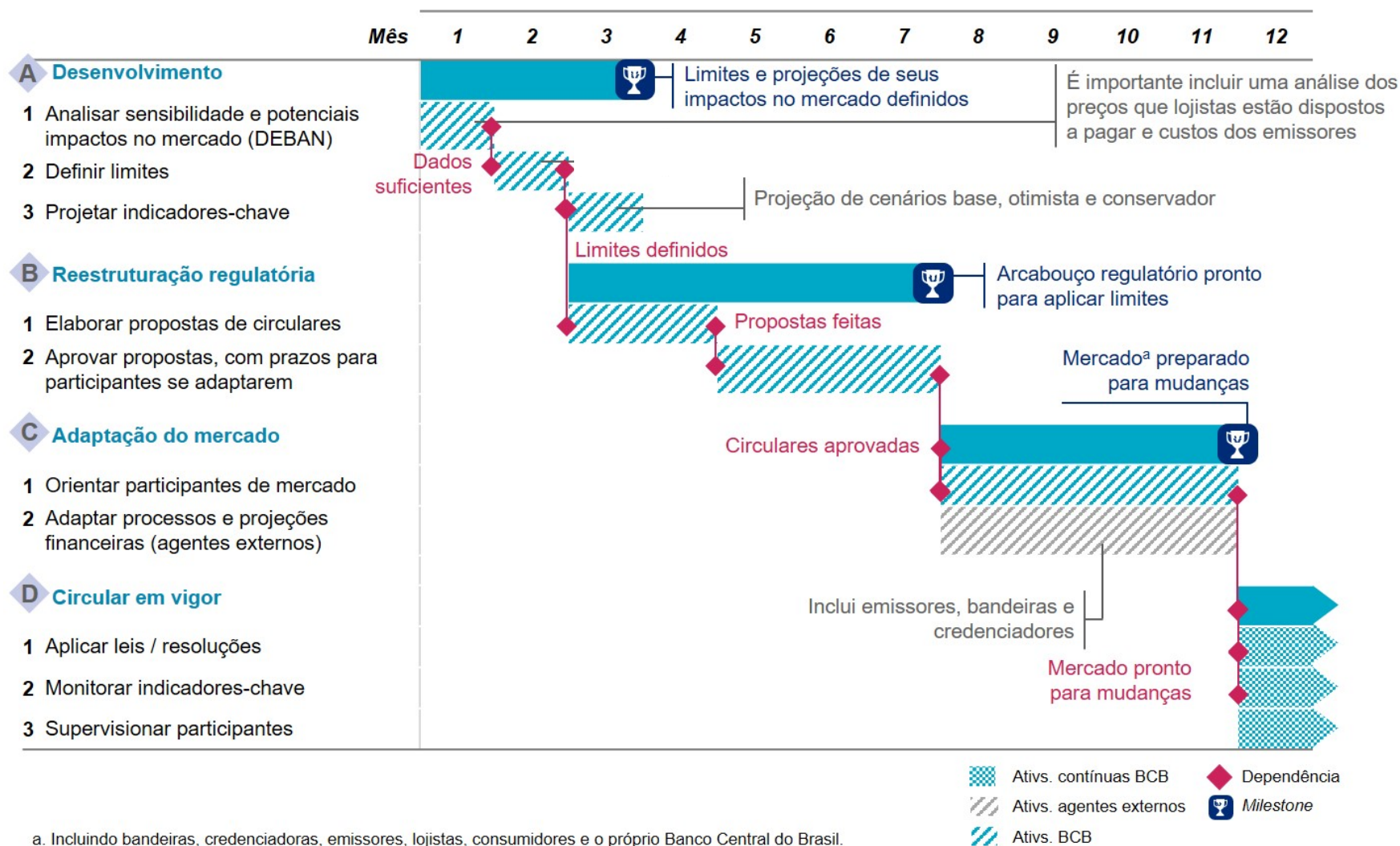
## 2.2.2. Plano de implementação

Para definir quais serão os valores limites, é necessário analisar o custo dos emissores e a sensibilidade do mercado às mudanças. Adicionalmente, é importante estimar o impacto da iniciativa e projetar os indicadores-chave a serem monitorados. De acordo com o plano de implementação, essa etapa deve ocorrer em 3 dos 12 meses estimados para implementação completa da iniciativa. O cronograma completo pode ser observado na figura 8.

<sup>16</sup> Medida ao longo de períodos determinados pelo regulador.

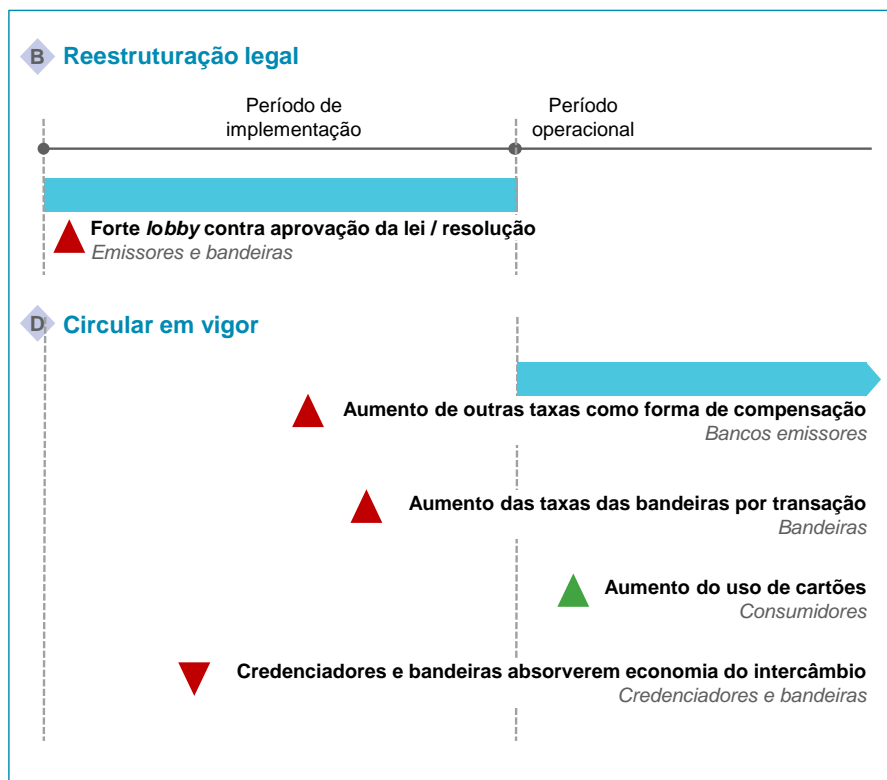
<sup>17</sup> Segundo dados do Sistema Brasileiro de Pagamentos, do Banco Central do Brasil.

Figura 8: Plano de implementação da iniciativa 3



Mapeamos também os riscos a serem mitigados e externalidades positivas e negativas que podem ocorrer durante o período de implementação e após a operacionalização da iniciativa. Os resultados do mapeamento podem ser observados na figura 9.

Figura 9: Riscos e potenciais externalidades<sup>18</sup> da iniciativa 3



As principais métricas de efetividade (KPIs) a serem monitoradas após a implementação da iniciativa são:

- **Merchant discount rate (MDR):** É a taxa cobrada do lojista por transação paga em cartão e espera-se que diminua ou, no mínimo, se mantenha igual
- **Taxa de intercâmbio:** Alvo direto da regulação. É a parte do MDR destinada ao emissor do cartão e deve diminuir

## 2.3. Modificar regras do produto para aproximá-lo à prática internacional

### 2.3.1. Definição da iniciativa

A última iniciativa priorizada (iniciativa #5) é modificar as regras do produto do cartão de crédito, ou seja, seu modo de funcionamento. A iniciativa foi motivada pela observação de que muitas das distorções identificadas são originadas ou, pelo menos, potencializadas, pela estrutura do produto. No cerne das distorções, está o desalinhamento que atualmente

<sup>18</sup> Possíveis impactos, dificuldades e consequências esperadas.

existe entre quem concede o parcelamento, carregando o custo de *funding* (lojista) e quem carrega seu risco (emissor).

Os indícios ficam evidentes ao comparar o Brasil com outros países: as principais características do cartão de crédito no Brasil são infrequentemente observadas em outras jurisdições. Por exemplo, raros são os países em que é feito parcelamento, muito menos parcelamento sem juros e ofertado pelo lojista. É claro que essa realidade está intimamente ligada a hábitos culturais dos brasileiros. Por esse motivo, reforçamos a necessidade de fazer uma comunicação efetiva e educativa com o público e implementar as mudanças gradualmente.

Sendo assim, propomos que o Banco Central do Brasil **repense as características do produto, em termos de parcelamento, cobrança de juros e repasses, intervindo onde julgar necessário e deixando o mercado livre para escolher entre os demais**. Cada um dos três temas foi dividido em dois pontos de decisão, compondo seis pontos principais (de A a F). Cada um dos pontos possui possibilidades de escolha (descritos em subitens “a”, “b”, etc), que não são mutuamente exclusivas.

Deve-se ressaltar que os **pontos de decisão se influenciam entre si**. Por isso, é necessário considerar **possíveis combinações e seus efeitos em conjunto**.

## Parcelamento

Em termos de parcelamento, existem dois principais pontos de decisão:

### A. Parcelamento via cartão de crédito feito por (i.e. quem fica com o balanço)

- a. Lojista
- b. Emissor
- c. Não há (rotativo apenas)

No Brasil, parcelamentos são mais comumente oferecidos pelo lojista (apesar do risco de inadimplência do consumidor estar com o banco emissor). Sendo assim, o lojista recebe os pagamentos parceladamente e, caso queira receber à vista, deve antecipar os recebíveis.

### B. Parcelamento de (i.e. o que é parcelado)

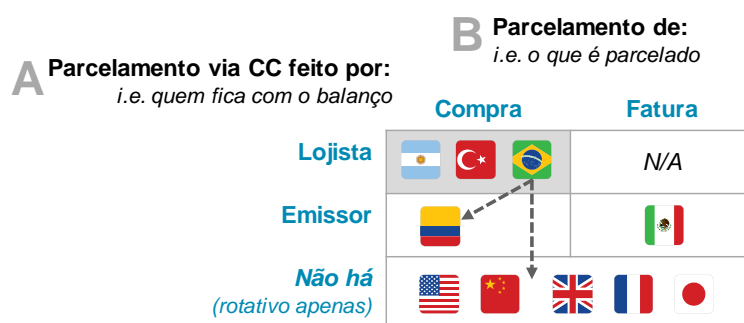
- a. Compras (i.e. no ato da compra)
- b. Fatura

Dado que normalmente é o lojista que oferece o parcelamento, ele se refere a uma compra específica. A possibilidade de parcelar a fatura do cartão de crédito também existe, porém é uma prática menos frequente – apesar de ter se tornado mais comum após a Resolução CMN 4.549/17.

- Sugerimos que o Banco Central tenha uma participação ativa no ponto de decisão A, no sentido de alinhar as responsabilidades, fazendo com que seja o mesmo agente que carregue o custo de *funding* do crédito ou parcelamento e seu risco de inadimplência, deixando as opções de parcelamento (ou não) a critério do mercado.



Figura 10: Ilustração das possibilidades de mudança em parcelamento, com referências internacionais



## Cobrança de juros

Em relação à cobrança de juros, os dois pontos de decisão são:

### C. Cobram-se juros em

- Todas as compras
- Apenas no rotativo (i.e. sem juros para *transactors*)

No Brasil, apenas clientes que fazem uso do crédito rotativo ou parcelamento da fatura pagam juros diretamente. Isso significa que pessoas que estão com suas faturas em dia, conhecidos como *transactors*, não pagam juros. Contudo, deve-se notar que clientes *transactors* também são financiados, ainda que em menor escala, pelo banco emissor, pois o tempo médio de pagamento da fatura é aproximadamente 26 dias.

### D. Juros incidem a partir de

- Data da compra
- Fechamento da fatura

Em termos de período de incidência de juros, atualmente o cartão de crédito possui período de carência (*“grace period”*) para todos os seus usuários, mesmo os que estão fazendo uso do crédito rotativo. Isso significa que, quando um cliente rotativo faz uma compra, ele só começa a pagar juros sobre o valor da compra a partir do fechamento da fatura – caso não realize seu pagamento a tempo.

- Apesar de, à primeira vista, parecer que no modelo corrente os consumidores estão pagando menos juros (incidência apenas em compras atrasadas e após fechamento da fatura), isso resulta em **subsídios cruzados com mecanismos de compensação entre clientes**. Os subsídios cruzados, por sua vez, reforçam uma precificação insensível ao risco daquele consumidor. Sugerimos que, para as definições C e D, o Banco Central tenha uma participação mais passiva, deixando a critério do mercado as decisões individuais de quando incidem e como se cobram os juros – desde que respeitadas as normas em vigência.



Figura 11: Ilustração das possibilidades de mudança em cobrança de juros, com referências internacionais

		D Juros incidem a partir da data de:	
C Cobram-se juros em:	Compra	Fechamento fatura	
	Todas as compras	N/A	
Apenas no rotativo			

## Repasses

Na cadeia de pagamentos, existem dois repasses principais feitos:

### E. Repasse do emissor ao credenciador

- Regulado
- Não regulado

### F. Repasse do credenciador ao lojista

- Regulado
- Não regulado

É mais frequente que os repasses não sejam regulados, sendo uma prática definida pelo mercado.

No Brasil, é prática é de que o repasse entre emissor e credenciador (E) seja realizado em aproximadamente 28 dias e o repasse entre credenciador e lojista (F), em aproximadamente 30 dias. Isso é reflexo do tempo de pagamento do consumidor ao seu banco emissor (~26 dias), para que nenhuma das partes envolvidas tenha que repassar valores que ainda não recebeu.

Dependendo dos pontos de decisão anteriores, é possível que os tempos de repasse sejam reduzidos organicamente.
































- Sugerimos que o Banco Central deixe os repasses sem regulação direta em um primeiro momento e que monitore como o mercado se organiza dados os pontos de decisão A, B, C e D. Não havendo modificação orgânica dos períodos de repasse, há a possibilidade de estudar algum tipo de regulação específica.

Figura 12: Ilustração das possibilidades de mudança em repasses, com referências internacionais



A seguir, fazemos uma análise de impacto das potenciais mudanças nos principais *players* da cadeia de valor. Para isso, analisamos as características de produto segundo a principal possibilidade de escolha de cada ponto de decisão (A a F), conforme as premissas acima.

Figura 13: Impacto estimado por player da cadeia

		Lojista	Credenciador	Bandeira	Emissor	Consumidor
	Características do produto Principal opção avaliada					
<b>A</b>	Parcelamento oferecido apenas pelo <b>emissor</b> , não pelo lojista	>  			 	
<b>B</b>	Possível fazer parcelamento no momento da <b>compra</b>	> 	-	-		
<b>C</b>	Juros para compras parceladas e no rotativo – ou seja, <b>sem juros para transactors</b>	> 	-	-		 
<b>D</b>	Juro rotativo a partir da <b>data de compra</b> (incl. novas compras), quando cliente já está no rotativo	> -	-	-		
<b>E</b>	BCB pode optar por reduzir tempo de <b>repasse entre emissor e credenciador</b>	> -		-		-
<b>F</b>	BCB pode optar por reduzir tempo de <b>repasse entre credenciador e lojista</b>	> 		-	-	-
	<b>Impacto estimado líquido</b>	> 			 	

▲ Impacto positivo ▼ Impacto negativo

Percebe-se que as mudanças propostas impactam positivamente consumidor e lojista, reequilibrando a distribuição de valor ao longo da cadeia – que atualmente favorece emissores e credenciadores, conforme evidenciado no capítulo 1.

### Incentivo à diferenciação de preços

Em conjunto com as mudanças de regras, propomos também o **incentivo à diferenciação de preços**, como forma de **garantir a efetiva transmissão de economia de custos** entre os elos da cadeia.

Olhando para o cenário internacional, há diferentes tendências. Em 2015, na Austrália, como parte da revisão da regulação de cartões, o *Reserve Bank of Australia* (RBA) alterou suas regras de diferenciação:

- **Lojistas podem cobrar sobretaxa** para pagamentos em meios mais caros, porém não mais do que seu custo
- **Custos elegíveis são descritos pelo regulador e há requisitos de transparência** que auxiliam o cumprimento da regra
- Tempo dado para indústria se adaptar:
  - Grandes varejistas: 3 meses
  - Restante: 1 ano e 3 meses

Por outro lado, a regulação PSD2 da União Europeia **baniu a aplicação de sobretaxas** por lojistas de acordo com o meio de pagamento:

- **A limitação do intercâmbio é um dos motivos que embasam** a proibição de sobretaxas, pois limita custos relacionados a cartões
  - Para cartões com taxas de intercâmbio não limitadas (por exemplo Amex), sobretaxas não são proibidas
- Além disso, a proibição foi motivada pela **heterogeneidade entre países europeus e abuso** de sobretaxas por lojistas

Como no Brasil há uma série de subsídios cruzados, acreditamos que diferenciar preços é um forte instrumento para alocação mais justa e transparente de custos e deve ser incentivado.

## Plano de comunicação

O intuito das mudanças é tornar o cartão de crédito um **produto menos custoso, mais transparente e mais justo para o consumidor final e o lojista**. Entretanto, muitas das mudanças **podem ser mal interpretadas se não compreendidas em sua totalidade** e em conjunto – principalmente por um público que apresenta, hoje, um baixo índice de educação financeira. Por esse motivo, é de extrema importância que o Banco Central do Brasil **comunique claramente os benefícios** das mudanças a lojistas e consumidores.

Para os lojistas, é importante que saibam que seus **clientes ainda poderão parcelar** no ato da compra, porém quem concederá será o próprio banco do cliente. Isso **reduzirá de maneira significativa a necessidade de antecipar recebíveis**, pois, independentemente de a compra ser parcelada ou não, o **lojista receberá à vista**. Em adição, a diferenciação de preços é uma **ferramenta que pode ser usada para incentivar os meios de pagamento menos custosos**, como o cartão de débito. Alguns agentes importantes que podem ser mobilizados para a comunicação com lojistas são **IDV<sup>19</sup> e SEBRAE<sup>20</sup>**.

Para consumidores, deve ficar claro que o atual **“parcelado sem juros” implica diretamente em juros embutidos no preço do produto**. Assim, mesmo quem não precisaria recorrer ao parcelamento paga este preço. Sendo assim, as **mudanças trarão maior transparência de preços**, estabelecendo uma diferenciação clara no preço do

<sup>19</sup> Instituto para o Desenvolvimento do Varejo

<sup>20</sup> Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas

produto vs. o preço do financiamento. Também deverá ser comunicado que a opção de **parcelamento no ato da compra não deixa de existir**. Por fim, alguns agentes importantes nas campanhas de comunicação são **Procons**<sup>21</sup>, **Senacon**<sup>22</sup> e **credenciadores** (via comunicação nos POS).

### Proposta de transição

Junto à comunicação efetiva, também é aconselhável que o Banco Central realize as mudanças gradualmente, em uma transição planejada e monitorada:

- As mudanças alterarão a estrutura de um **produto financeiro de alta relevância** para o mercado brasileiro
- **Há um elemento cultural** que precisa ser endereçado para que a mudança seja entendida e seus benefícios percebidos
- É necessário **garantir que não sejam geradas novas distorções / retrocessos** (e.g. cheque pré-datado), derivadas da falta de entendimento do consumidor
- Diferentes participantes da cadeia de valor (lojistas, emissores, credenciadores, bandeiras, etc.) devem **se adaptar, em termos de processos, tecnologia, operação e modelo de negócios**

Considerando esses aspectos, propomos uma transição gradual em:

1. Programa de **transparência de preços ao consumidor**, de forma a evitar que consumo seja negativamente impactado, e a transição aconteça de forma *bottom-up*:
  - Lojista **deve ser incentivado a diferenciar o preço final** em conformidade com custos por forma de pagamento
2. **Novas regras do produto aplicadas aos novos cartões** – transição finalizada quando todos os plásticos do mercado forem trocados (aproximadamente um ano)

Ao longo da transição, o Banco Central do Brasil será fundamental para:

- **Auxiliar os participantes** a se adaptarem da maneira mais eficiente possível
- **Orientar consumidores** quanto às mudanças e como elas impactam seu dia a dia
- **Monitorar o mercado** a fim de que os objetivos desejados sejam atingidos

### Medidas adicionais

Espera-se que o mercado se ajuste, resultando em:











- **Taxas menores** (rotativo, antecipação de recebíveis, etc.)
- **Diminuição dos preços** de produtos e serviços
- **Diminuição dos níveis de inadimplência** dos consumidores brasileiros, como efeito de segunda ordem da redução de custos e taxas

<sup>21</sup> Fundação de Proteção e Defesa do Consumidor

<sup>22</sup> Secretaria Nacional do Consumidor

Entretanto, caso a troca de cartões e diferenciação de preços não aconteçam a ritmo razoável, o Banco Central **poderá intervir com medidas aceleradoras**, a exemplo das detalhadas na tabela 4.

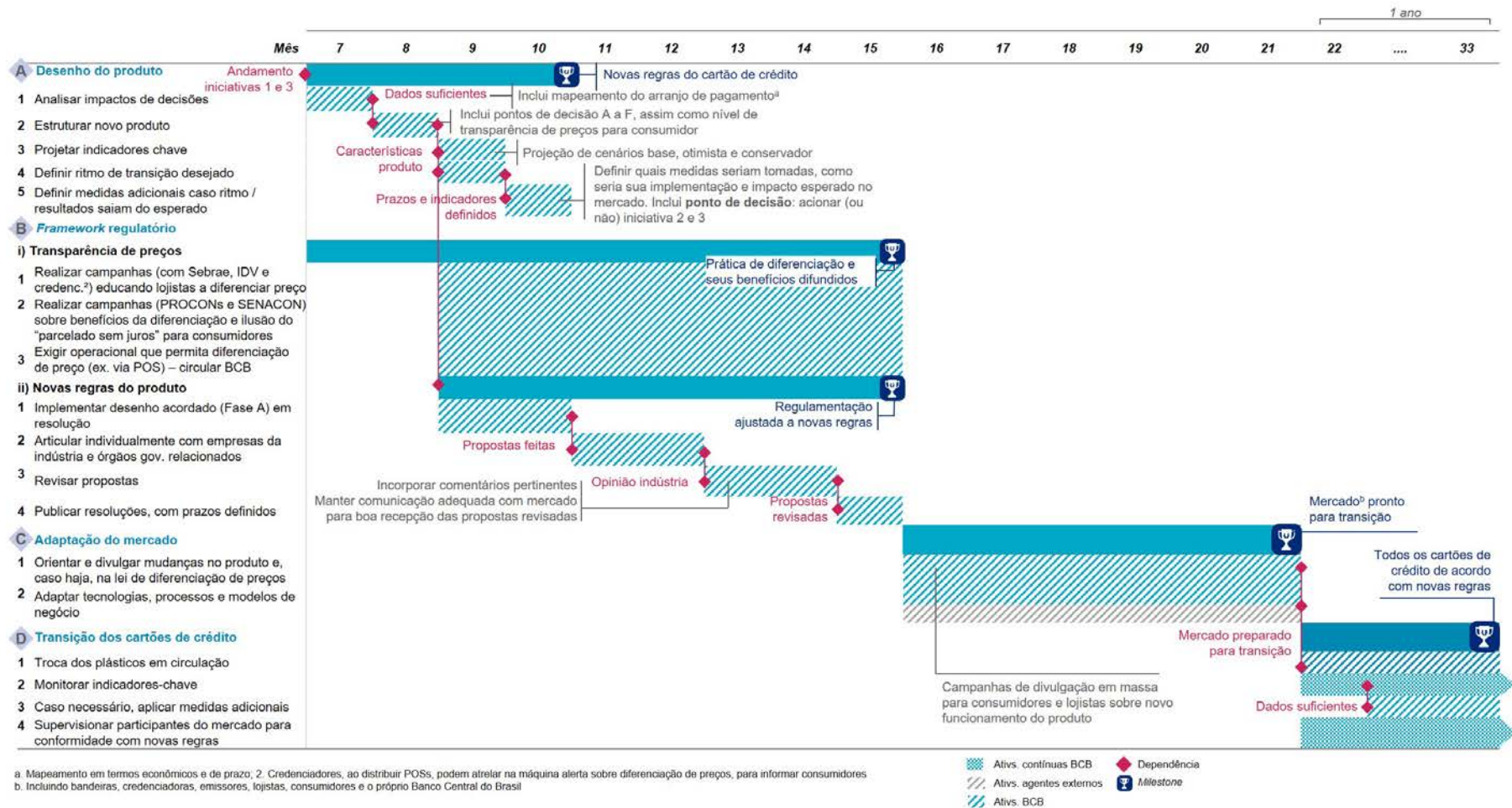
*Tabela 4: Possível medidas aceleradoras*

	Possíveis medidas	Pros 	Contras 	Exemplos internacionais
A	<b>Reduzir prazo de repasse para lojista</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Garante que emissor e credenciador estão repassando o recebível, já que estarão ganhando juros</li> <li>Melhora do fluxo de caixa lojista</li> <li>Diminui custos lojistas com antecipação</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dificuldade operacional do credenciador, caso emissor não repasse valor suficientemente antes do prazo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Turquia </li> <li>Paraguai </li> </ul>
B	<b>Limitar taxas de juros para crédito rotativo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Impede a cobrança de valores exageradamente acima do risco / custos correspondentes, que prejudicam a saúde financeira dos consumidores</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Por serem artificialmente definidas, taxas podem não acompanhar movimentos de mercado</li> <li>Limite pode diminuir rentabilidade do produto, desencorajando novos entrantes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Argentina </li> <li>Portugal </li> <li>Colômbia </li> <li>Turquia </li> </ul>
C	<b>Limitar taxas de juros para antecipação de recebíveis</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Impede a cobrança de valores exageradamente acima do risco / custos correspondentes, que prejudicam a saúde financeira dos lojistas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Por serem artificialmente definidas, taxas podem não acompanhar movimentos de mercado</li> <li>Credenciadores que dependem de receitas com antecipação podem ser lesados</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Colômbia </li> </ul>
D	<b>Limitar número máximo de parcelas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Impede excesso de parcelas, que: <ul style="list-style-type: none"> <li>Dificultam controle financeiro do consumidor</li> <li>Geram riscos de mais longo prazo</li> <li>Geram altas taxas de antecipação</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dadas a diversidade de produtos parcelados, regra tem que ser granular, gerando complexidade e necessidade de constantes revisões</li> <li>Taxas de juros podem continuar sendo elevadas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Turquia </li> </ul>

### 2.3.2. Plano de implementação

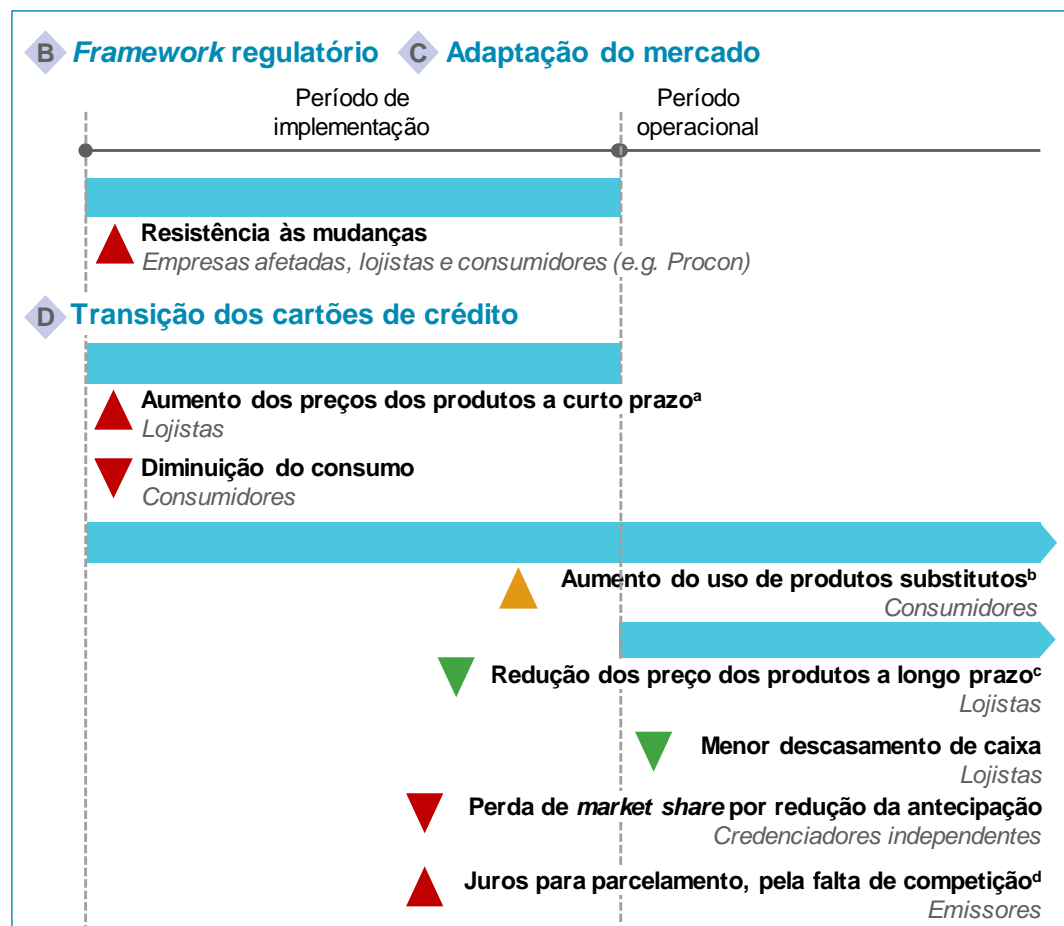
Conforme mencionado, a implantação da medida 5 exige tempo, não somente em razão da alteração regulatória, mas também para permitir mudança de comportamento. Considerando isso, propomos o plano de implementação descrito na figura 14.

Figura 14: Plano de implementação da iniciativa 5



Mapeamos também os riscos a serem mitigados e externalidades positivas e negativas que podem ocorrer durante o período de implementação e uma vez que a iniciativa foi operacionalizada. Alguns dos riscos mais relevantes são: enfraquecimento de credenciadores independentes e potenciais juros altos para parcelamento. O mapeamento completo pode ser visto na figura 15.

Figura 15: Riscos e potenciais externalidades<sup>23</sup> da iniciativa 5



a. Aumento a curto prazo, pois lojistas podem diferenciar preço aumentando o valor do que é pago em cartão; b. Dependendo do produto substituto, externalidade pode ser positiva (e.g. débito) ou negativa (e.g. cheque); c. Redução a longo prazo, pois lojistas devem reajustar preços a um ritmo menor do que se mudança não tivesse sido feita (fim do subsídio cruzado entre parcelado sem juros e à vista); d. No limite, não devem ser superiores a atuais juros para ARV.

Em relação às métricas de efetividade, existem quatro principais a serem monitoradas:

- **Inadimplência:** Redução da carteira inadimplente total no cartão de crédito, em termos relativos e absolutos
- **Juros rotativos e de parcelamento da fatura:** Redução das taxas de juros para saldos em rotativo ou parcelados
- **Antecipação de recebíveis:** Redução das taxas de antecipação de recebíveis para lojistas

<sup>23</sup> Possíveis impactos, dificuldades e consequências esperadas.



- **Consumo:** Aumento ou manutenção do volume total gasto, independentemente do meio de pagamento (por exemplo débito, crédito, *private label*)

Por fim, espera-se que a iniciativa impacte na redução da componente “resíduo” do *spread*: as mudanças diminuirão a necessidade de lojistas anteciparem recebíveis e incentivarão bancos a cobrarem taxas de juros sensíveis a risco.






### 2.3.3. Análise conjunta das iniciativas priorizadas (1, 3 e 5)

Por fim, analisamos como as três iniciativas priorizadas se comunicam em termos de impacto, implementação e comunicação.

#### Impacto

Em termos de impacto, a combinação das iniciativas potencializa benefícios a consumidores e lojistas e reduz a dominação de incumbentes na cadeia.

Figura 16: Impacto das iniciativas priorizadas nos players da cadeia

		Lojista	Credenciador	Bandeira	Emissor	Consumidor
Iniciativa priorizada						
1	Aprofundar o entendimento da estrutura de mercado	➤ ▲	Entrantes ▼ ▲ Incumbentes	Entrantes ▼ ▲ Incumbentes	▼	▲
3	Limitar taxa de intercâmbio	➤ ▲	▲	-	▼ <sup>-1</sup>	▲
5	Modificar regras do produto para aproximá-lo à prática internacional	➤ ▲	▼	▼	▲ ▼	▲
Impacto estimado líquido		➤ ▲	▼	▼	▼	▲

Propomos algumas ações de mitigação que podem **alavancar benefícios** e evitar que potenciais riscos se concretizem:

- **Clara comunicação com lojistas**, educando sobre benefícios da diferenciação de preços e parcelamento via emissor;
- Buscar formas de **incentivar a adaptação do mercado**, garantindo que cada agente tenha o incentivo correto para querer acelerar a mudança - por exemplo:
  - Alterar o ponderador de capital para cartões no novo produto vs. antigo
- **Supervisão próxima e efetiva** para que economias sejam repassadas a lojista e consumidor final, com sanções caso necessário;
- **Incentivo à competição** (e.g. via *marketplaces*), garantindo que economias não sejam absorvidas;



- **Fomentar meios alternativos de pagamentos** para trazer poder de barganha ao consumidor:
  - Inovação (por exemplo PicPay, Tokpag)
  - *Cashless society*

## Planos de implementação

Em relação à implantação das iniciativas, propomos começar pelo aprofundamento do entendimento da estrutura de mercado (iniciativa 1) e pela limitação do intercâmbio (iniciativa 3) e, depois, realizar a mudança no produto (iniciativa 5).

Consideramos prazos menores para etapas que envolvem essencialmente o Banco Central, resguardando períodos mais conservadores para medidas dependentes de terceiros.

## Comunicação

Com base no cronograma conjunto apresentado, **sugerimos que cada iniciativa comece com o envolvimento apenas do Banco Central**, com exceção da iniciativa 1 que deverá contar com a cooperação do CADE desde o início. **A cada nova etapa, propomos que novos agentes sejam envolvidos**, começando com entidades governamentais, em seguida membros da indústria e, por fim, consumidores e lojistas.

Em adição ao envolvimento gradual dos diferentes agentes, propomos uma estratégia de **comunicação entre os membros da cadeia de valor embasada na transparência**, de forma a **garantir que benefícios cheguem aos consumidores**. Isso significa que cada um dos agentes da cadeia deve desempenhar seu papel com transparência e ciente das expectativas – por exemplo:

### Emissores

- Juros para *transactors* diferenciados de *revolvers*
- Clara comunicação ao consumidor sobre forma de incidência dos juros e tarifas

### Bandeiras

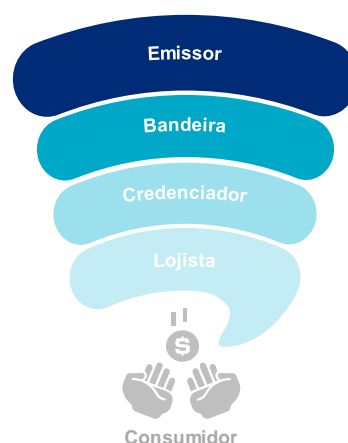
- Taxas de intercâmbio abertamente divulgadas, dentro dos limites estabelecidos

### Credenciadores

- Desagregação do MDR, comunicando ao lojista qual a quebra entre taxa de intercâmbio, taxa para bandeira e margem

### Lojistas

- Diferenciação de preços, com base em meio de pagamento e prazo



## 2.4. Outras iniciativas principais

### 2.4.1. Incentivar meios alternativos de pagamentos eletrônicos

A segunda iniciativa relacionada à competição é o incentivo a meios alternativos de pagamentos eletrônicos.

Ao mesmo tempo em que colocar critérios mais justos de competição no mercado é essencial para garantir um ambiente apto para receber novas empresas, é importante fomentar outras soluções que vão poder ocupar esse novo espaço no mercado. Dessa forma, as iniciativas se complementam.

#### Exemplos internacionais

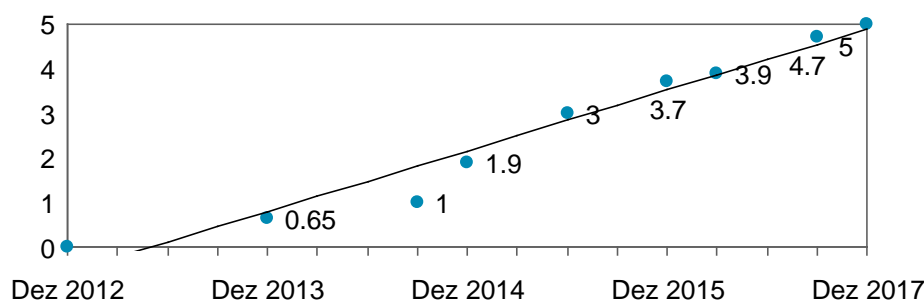
Analisando outras jurisdições, existem alguns exemplos internacionais relevantes sobre o tema.

##### Suécia

A Switch é uma fintech sueca que permite transações diretas entre pessoas ou entre pessoas e lojistas (arranjo bidirecional). Ela foi criada em 2012 por um consórcio de instituições financeiras composto por: SEB, Danske Bank, Handelsbanken, Länsförsäkringar Bank, Nordea, Swedbank e Sparbankerna.

O serviço é instantâneo e gratuito para usuários, porém custa entre 0,16 e 0,22 centavos de dólar para lojistas por transação. Segundo fontes especializadas, em 2015, a *fintech* já era uma das mais populares da Suécia, atingindo mais da metade de sua população com 5 milhões de usuários.

Gráfico 5: Evolução do número de usuários da Switch entre 2012 e 2016, em milhões



##### Turquia

Outro exemplo relevante é a bandeira turca chamada Troy, criada em 2016 como uma iniciativa conjunta entre o governo turco e o Interbank Card Center (BKM) para fomentar o mercado de pagamentos. O BKM é controlado por 8 bancos e foi criado para prover soluções para cartões de débito e crédito. Além do Troy, a instituição faz a compensação e liquidação de transações em crédito e débito.

O principal objetivo do Troy é competir com bandeiras internacionais, como Mastercard e Visa, e trazer maior lucro para o país. A bandeira não prevê expansão internacional e não pretende competir com bandeiras em outras geografias. A Troy firmou uma parceria com a *Discover Global Network* para fornecimento de pagamentos fora da Turquia. Devido a essa

parceria, há uma expectativa de aumento de 27% no número de viagens internacionais feitas por turistas turcos até 2020<sup>24</sup>.

Segundo fontes especializadas, em 2017, cartões Troy foram emitidos por 16 bancos e aceitos em todo o território turco. A bandeira atingiu a marca de 1 milhão de cartões, dentre os 190 milhões presentes no país.

## 2.4.2. Limitar MDR

Outra taxa que possivelmente pode ser regulada é o *Merchant Discount Rate* (MDR). Por ser a taxa diretamente cobrada do lojista, regulá-la tem o benefício de não depender do repasse de credenciadores para que lojistas tenham economia de custos.

Entretanto, limitar o MDR cria precificação artificial no mercado, com potencial desequilíbrio sendo propagado a outros produtos e não incentiva a transparência das taxas de compõe o MDR. Adicionalmente, assim como o intercâmbio, regular o MDR não garante que o repasse de economia de custos chegará aos consumidores – isso depende de o lojista diminuir seus preços como resposta à redução no MDR.

## Exemplos internacionais

### Índia

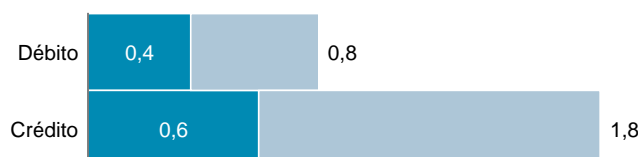
Um dos países que regulou o MDR foi a Índia, que possui um mercado com alta verticalização, porém baixa concentração em emissão e credenciamento.

Na Índia, o **serviço de credenciamento** é oferecido **diretamente pelos bancos** emissores, muitas vezes com parcerias para oferecer o serviço, a exemplo de *ICICI Bank* e *First Data*.

O mercado indiano tem **baixa penetração de cartões** como meio de pagamento e baixo uso da internet. Sendo assim, reguladores buscam **estratégias para ampliar** o uso de pagamentos eletrônicos no país. Com maior facilidade de acesso ao score de crédito, o número de cartões cresceu consideravelmente em 2017.

Em relação às bandeiras, ainda há uma clara dominância da Visa, porém o RuPay, **serviço nacional de bandeiras de cartão**, vem crescendo no mercado.

Gráfico 6: Taxas de intercâmbio na Índia



Em 2012, o governo implementou uma política de limitação das **taxas de MDR do débito** para incentivar o uso de cartões:

<sup>24</sup> Segundo mídia especializada.

- Inicialmente limitadas a 0,75% para transações abaixo de ₹ 2.000 e 1% para transações acima desse valor
- O objetivo era **incentivar o uso de cartões** e especialmente do cartão de débito, que não traz riscos

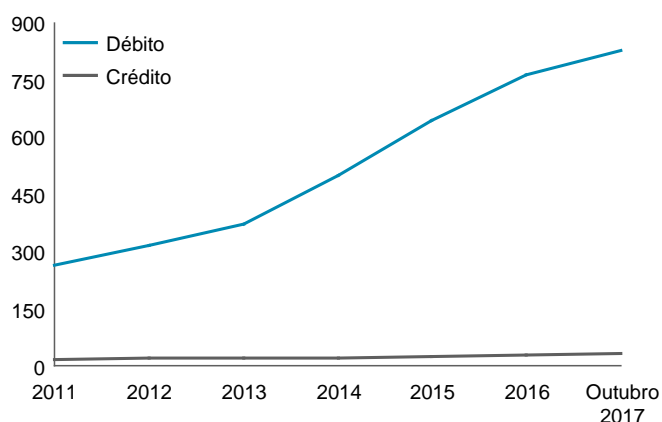
Para ampliar ainda mais o incentivo, as taxas foram alteradas temporariamente entre janeiro e março de 2017: limite de 0,25% para transações abaixo de ₹ 1.000 e 0,5% para transações entre ₹ 1.000 e ₹ 2.000.

A partir de dezembro de 2017 surgiu uma nova regulação que **considera a receita anual das empresas**:

- Limitado a 0,9% para empresas com receita acima de ₹ 2 milhões e 0,4% para estabelecimentos menores
- Também **limita valores máximos** em ₹1.000 para estabelecimentos maiores e ₹200 para menores
- Segundo o Morgan Stanley, essa medida pode causar **impacto de até 0,3%** nas receitas dos grandes bancos

Desde 2012, o **volume de transações com cartão cresceu acima de 100%** e o valor dos pagamentos em 65,5%.

Gráfico 7: Evolução do número de cartões na Índia – milhões



### 3. Conclusão

O mercado de cartão de crédito tem alta e crescente relevância para o consumidor brasileiro, em suas modalidades de pagamento à vista, crédito rotativo e parcelamento da fatura, mas apresenta custos descolados da prática internacional – tanto para o consumidor (em forma de *spread* rotativo e subsídios cruzados) quanto para lojistas (em forma de *spread* de adiantamento). Para investigar as causas desses altos custos, analisamos em detalhe a cadeia de valor de cartões e o produto em si, comparando o Brasil com a prática internacional. Observamos no Brasil um mercado bastante concentrado em suas diferentes partes (emissão, credenciamento e arranjo) com *players* verticalizados – grandes emissores sendo os principais *shareholders* dos grandes credenciadores – e um produto com

características muito diferentes da prática internacional, com um descasamento entre o custo de *funding* e o risco de crédito criando desafios a um entendimento transparente da dinâmica de custos e receitas.

As evidências apontam, assim, para duas principais causas dos altos custos na cadeia como um todo: a verticalização e a concentração da cadeia de valor consistem em uma barreira à concorrência efetiva e as características particulares do produto brasileiro permitem configurações não intuitivas de preço.

Com base nesse diagnóstico, propomos cinco iniciativas, sendo três delas priorizadas: aprofundar o entendimento da estrutura de mercado, limitar taxa de intercâmbio e modificar regras do produto para aproximá-lo à prática internacional. Acreditamos que essas iniciativas endereçam as causas-raízes das distorções observadas e vão atuar na componente “resíduo” do *spread*.

Sugerimos iniciar o processo de mudança estabelecendo critérios de mercado e limitando a taxa de intercâmbio. Com essas medidas, rapidamente algumas alterações devem ser percebidas no mercado, abrindo espaço para novas entrantes crescerem e distorções serem reduzidas. Quando essas medidas estiverem encaminhadas, propomos dar início às mudanças na estrutura do produto, com *phase-out* gradual para que o mercado se adapte.

Existem riscos e externalidades associados às iniciativas, por isso ressaltamos a importância do Banco Central fazer uma comunicação adequada e efetiva a cada um dos agentes envolvidos (e.g. consumidores, lojistas, credenciadores, emissores), sempre prezando pela transparência.

Inclusive, mesmo que o cartão de crédito seja substituído por soluções inovadoras – tendência que está sendo evidenciada em mercados mais maduros e acreditamos ser benéfica, conforme proposição da iniciativa #2 – é fundamental tratar do funcionamento e competição do próprio cartão de crédito. Primeiro, com as atuais margens do produto, não há incentivo para incumbentes desenvolverem soluções inovadoras ao mercado. Caso novos entrantes o façam, o crescimento das soluções fica muito limitado nas atuais condições de competição. Segundo, mesmo que uma solução nova prospere, dificilmente ela não vai replicar as distorções atuais, caso a estrutura de mercado não seja alterada.

Estimamos que as três iniciativas levem ao redor de três anos para serem implementadas em sua totalidade. Buscamos prazos menores para etapas que envolvem essencialmente o Banco Central, a fim de possibilitar períodos maiores para adaptação do mercado e transição, sem comprometer a agilidade de implantação.

Em suma, o produto de cartão de crédito está configurado, tanto em termos de mercado quanto em termos de funcionamento do produto, de forma que beneficia *players* verticalizados, onerando excessivamente lojistas e consumidores. Para endereçar essa conjuntura, propomos iniciativas que introduzirão condições mais justas de competição, ampliarão a transparência e que aproximarão as regras do produto às práticas internacionais. A implementação delas deve resultar em redução não só do *spread* bancário, mas também do custo total de produtos ao consumidor final.

## Apêndice A.

### A.1. Gráficos SCR

Gráfico 8: Saldo antecipado por bancos, por porte de credor - % do saldo total

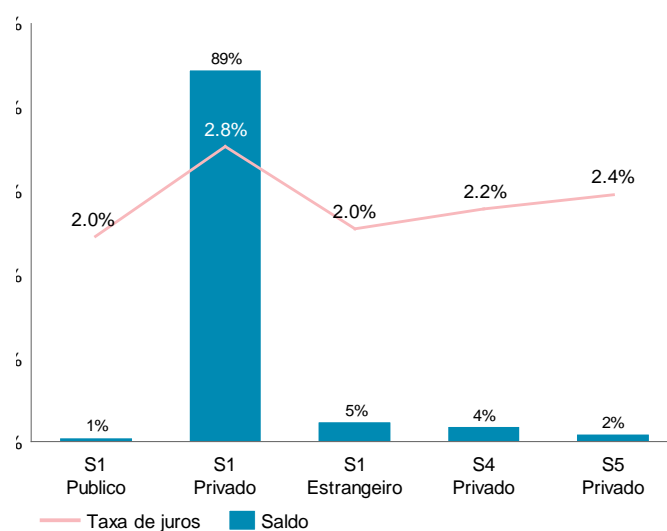


Gráfico 9: Saldos e taxas de juros praticadas no rotativo em Novembro de 2017

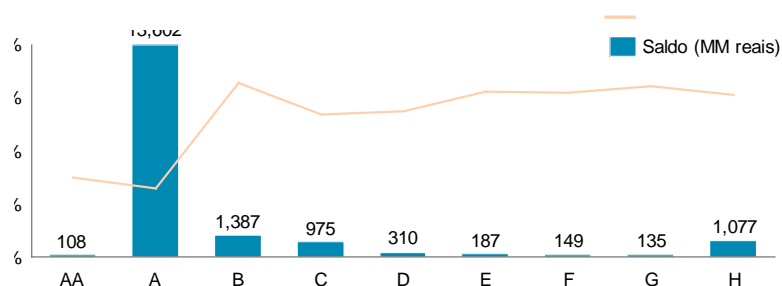
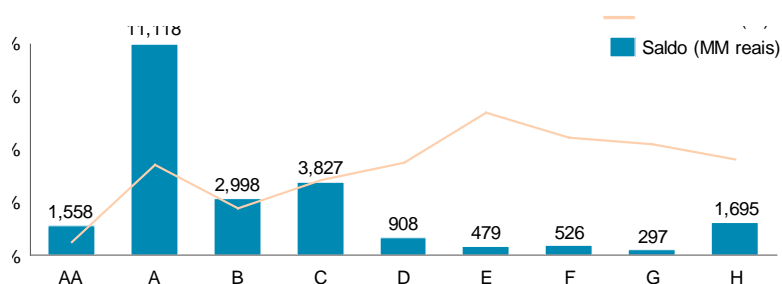


Gráfico 10: Saldos e taxas de juros praticadas no parcelamento IF em Novembro de 2017



## A.2. Gráficos gerais

Gráfico 11: Transações com cartões de crédito por forma de pagamento no Brasil – Dados DEBAN, 2016, em % do valor das transações

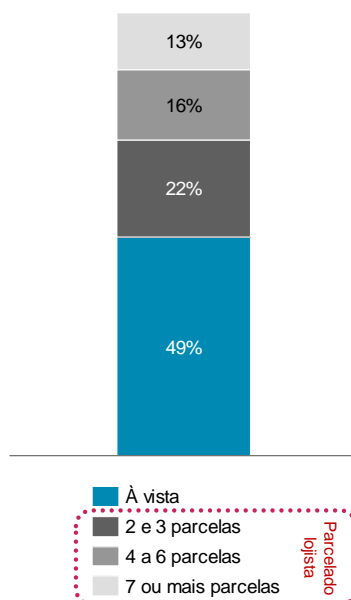
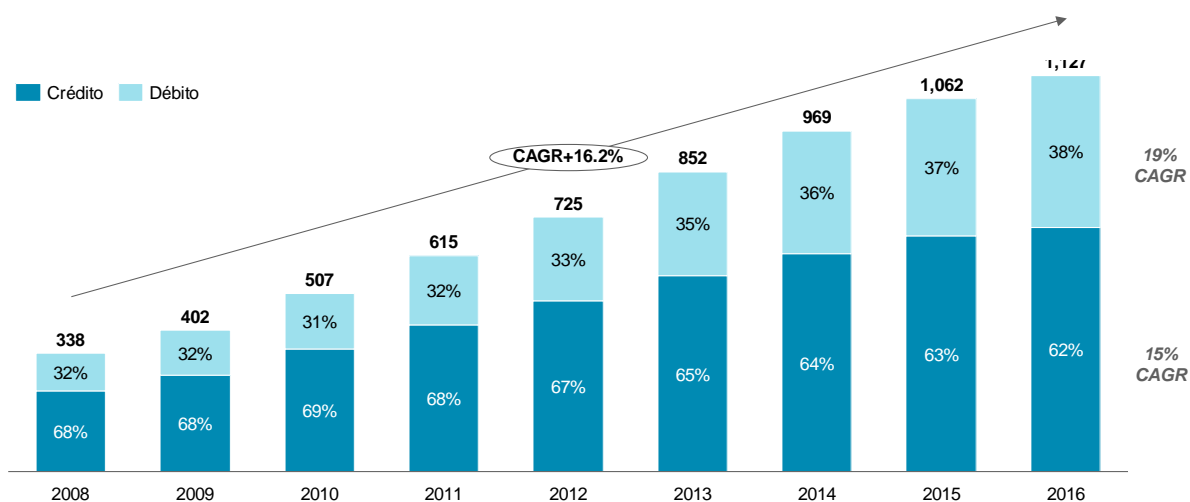
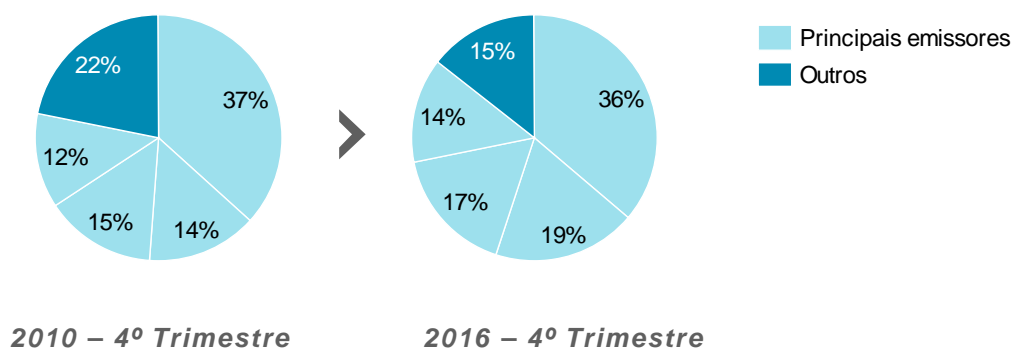


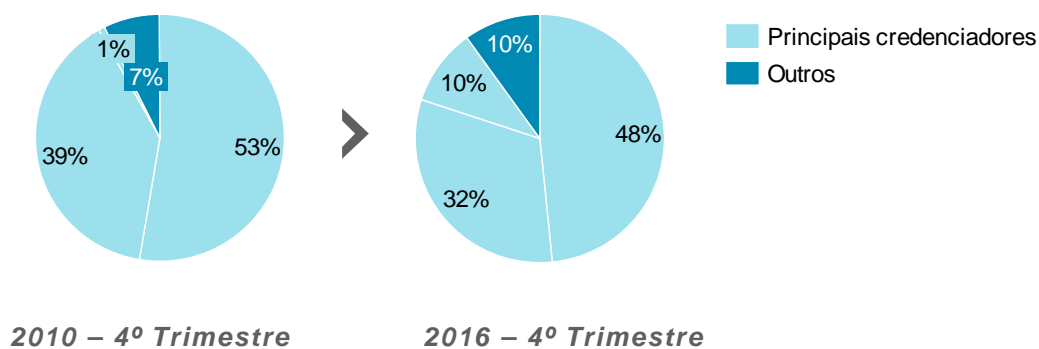
Gráfico 12: Volume transacionado total de cartões – Dados SPB, 2008 – 2016, em bilhões de reais



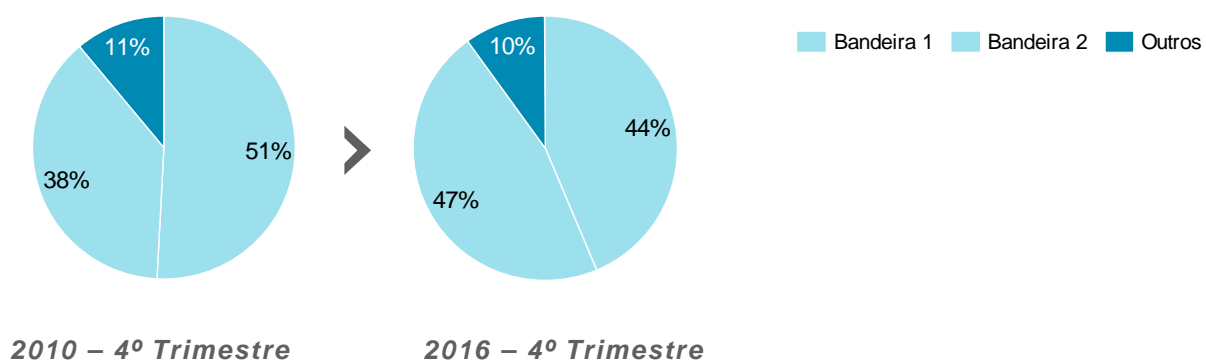
Gráficos 13 e 14: Market share de emissores cartão de crédito – Dados DEBAN, % volume transacionado em crédito, nacional e internacionalmente



Gráficos 15 e 16: Market share de credenciadores – Dados DEBAN, % volume transacionado em crédito e débito



Gráficos 17 e 18: Market share de bandeiras em cartão de crédito – Dados DEBAN, % volume transacionado, nacional e internacionalmente





Gráficos 19 e 20: Market share de bandeiras em cartão de débito – Dados DEBAN, % volume transacionado, nacional e internacionalmente

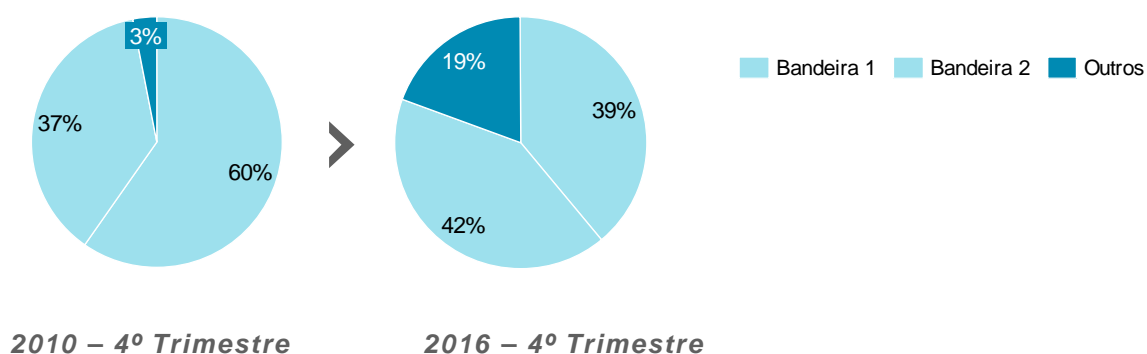
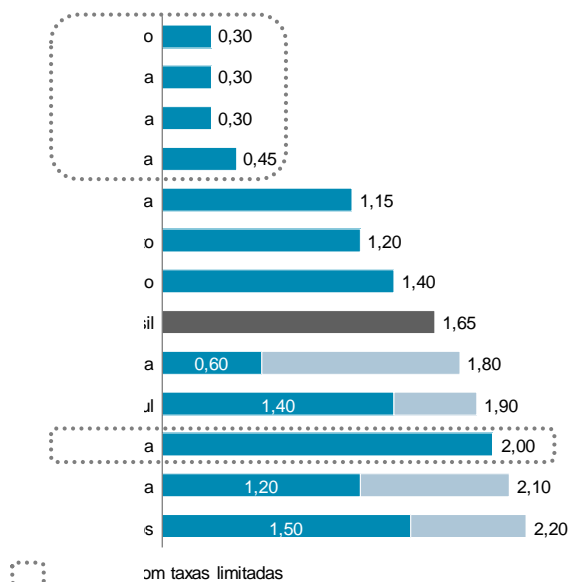


Gráfico 21: Taxas médias de intercâmbio para cartão de crédito – em % da compra, dados médios vigentes em 2017



Fonte: ACI Universal Payments, Europe Economics

## Qualificações, premissas e condições restritivas

Este relatório é de uso exclusivo dos clientes da Oliver Wyman aqui identificados. Este relatório não é destinado à divulgação pública ou publicação, nem deverá ser reproduzido, citado ou distribuído para qualquer finalidade, sem a prévia e expressa autorização da Oliver Wyman. Não há terceiros beneficiários deste relatório, e Oliver Wyman não se responsabiliza perante quaisquer terceiros.

As informações fornecidas por terceiros, sobre as quais o inteiro teor deste relatório ou parte dele estão baseados, são consideradas confiáveis, porém não foram verificadas de forma independente, salvo indicação expressa em contrário. Informações públicas e dados da indústria e estatísticos são de fontes que julgamos serem idôneas, no entanto, não prestamos qualquer declaração quanto à exatidão ou completude dessas informações. Os resultados contidos neste relatório podem conter previsões baseadas em dados atuais e tendências históricas. Todas essas previsões estão sujeitas a riscos e incertezas inerentes. Oliver Wyman não se responsabiliza pelos resultados efetivos ou eventos futuros.

As opiniões contidas neste relatório são válidas apenas para os fins aqui indicados e na data deste relatório. Nenhuma obrigação é assumida no sentido de revisar este relatório a fim de refletir as mudanças, eventos ou condições que vierem a ocorrer após a presente data.

Todas as decisões relacionadas com a implementação ou utilização dos pareceres ou recomendações contidas neste relatório são de responsabilidade exclusiva do cliente. Este relatório não representa consultoria de investimento nem contém parecer sobre o equilíbrio de qualquer transação com relação a quaisquer e todas as partes.

