FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS

ESCOLA DE DIREITO DE SÃO PAULO

MARCELO JUNQUEIRA DE MELLO

OS ARRANJOS DE CARTÃO DE CRÉDITO:

ANÁLISE DE SEU FUNCIONAMENTO E DOS PRINCIPAIS RISCOS INCORRIDOS POR SEUS PARTICIPANTES

SÃO PAULO

2023

MARCELO JUNQUEIRA DE MELLO

OS ARRANJOS DE CARTÃO DE CRÉDITO:

ANÁLISE DE SEU FUNCIONAMENTO E DOS PRINCIPAIS RISCOS INCORRIDOS POR SEUS PARTICIPANTES

Dissertação apresentada à Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas, como requisito para obtenção do título de Mestre em Direito.

Área de concentração: Direito dos Negócios

Orientador: Professor Wanderley Fernandes

SÃO PAULO

2023

Mello, Marcelo Junqueira de.
Os arranjos de cartão de crédito : análise de seu funcionamento e dos principais riscos incorridos por seus participantes / Marcelo Junqueira de Mello. - 2023.
85 f.

Orientador: Wanderley Fernandes.
Dissertação (mestrado profissional) - Fundação Getulio Vargas, Escola de Direito de São Paulo.

1. Cartões de credito. 2. Pagamentos - Transferência. 3. Contratos. 4. Inadimplência (Finanças). I. Fernandes, Wanderley. II. Dissertação (mestrado profissional) - Escola de Direito de São Paulo. III. Fundação Getulio Vargas. IV. Título.

CDU 336.77

Ficha Catalográfica elaborada por: Isabele Oliveira dos Santos Garcia CRB SP-010191/O
Biblioteca Karl A. Boedecker da Fundação Getulio Vargas - SP

MARCELO JUNQUEIRA DE MELLO

OS ARRANJOS DE CARTÃO DE CRÉDITO:

ANÁLISE DE SEU FUNCIONAMENTO E DOS PRINCIPAIS RISCOS INCORRIDOS POR SEUS PARTICIPANTES

Dissertação apresentada à Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas, como requisito para obtenção do título de Mestre em Direito.

Área de concentração: Direito dos Negócios

Data de aprovação: __/__/____

Banca examinadora:

_____
Professor Wanderley Fernandes (Orientador)
FGV – DIREITO SP

_____
Professor Giancarllo Melito
FGV – DIREITO SP

_____
Professor Bruno Meyerhof Salama
UC Berkeley School of Law

_____
Fernando Mirandez Del Nero Gomes

RESUMO

A utilização do cartão de crédito para a realização de pagamentos é uma prática comum em nossa sociedade, já consagrada pela população em geral e que continua em crescimento ano após ano. No entanto, do ponto de vista jurídico, o pagamento realizado por meio de um cartão de crédito exige análise detalhada, uma vez que está inserido em uma complexa coligação contratual, que envolve diversas partes, além de estar sujeita à regulação do Banco Central do Brasil. Considerando a relevância desse meio de pagamento para o regular funcionamento da economia, cabe investigar de que maneira a regulação editada pelo Banco Central do Brasil e a coligação contratual que ampara o funcionamento dos cartões de crédito visam assegurar que o pagamento feito pelo portador do cartão de crédito seja, de fato, recebido por aquele que realizou uma venda e aceitou o cartão de crédito como meio de pagamento. Nesse contexto, o objetivo deste trabalho é analisar – com base em estudo multidisciplinar que envolve o direito civil e a regulação bancária – (i) a natureza e as principais características das obrigações de pagamento que se originam a cada compra realizada com cartão de crédito; (ii) os riscos relacionados à inadimplência da obrigação de pagamento assumida por um participante do arranjo de pagamento; (iii) as operações de cessão de recebíveis de cartão de crédito; e (iv) o tratamento conferido aos recursos recebidos (ou a serem recebidos) por instituição que participa do arranjo de pagamento de cartão de crédito e que ingressa em regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial. Em um mercado com regras bem delimitadas (tal como o mercado de meios de pagamento), entende-se que é possível mapear com maior previsibilidade os riscos assumidos por cada um de seus agentes. Foi esse o principal desafio deste estudo: compreender e analisar os mais relevantes riscos incorridos pelos participantes e usuários finais (pagadores e recebedores) em um arranjo de pagamento de cartão de crédito.

Palavras-chave: cartão de crédito; meios de pagamento; arranjos de pagamento; coligação contratual; inadimplência de participante; cessão de recebíveis.

ABSTRACT

Using a credit card to make payments is a common practice already established in our society, and has grown over the years. However, from a legal perspective, credit card transactions require careful scrutiny once they involve a complex contractual network with multiple parties, and are subject to the Brazilian Central Bank regulations. Considering the essential role of credit cards for smooth operation of the economy, it is important to know how the Central Bank regulations and the credit card contractual network ensure that cardholder payments are actually received by merchants that accept this payment method. In this context, based on a multidisciplinary study of civil law and banking regulations, this paper discusses: (i) the nature and key features of payment obligations arising from each purchase with credit cards; (ii) the risks incurred with default on a payment obligation assumed by a payment network participant; (iii) the transactions involving assignment of credit card receivables; and (iv) the legal treatment of funds received (or to be received) by an institution which participates in the credit card payment network and enters into dissolution, bankruptcy, or judicial or out-of-court reorganization proceedings. In a market with well-established rules such as the e-payment market, the risks of each market player can be mapped with higher predictability. This was the major challenge of this study: to understand and assess the most significant risks faced by participants and end users (payor and payees) in a credit card payment network.

Key words: credit cards; payment methods; payment network; contratual network; default of a participant; assignment of receivables.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO 8

2 PANORAMA LEGAL E REGULATÓRIO 10

2.1 BREVE CONTEXTUALIZAçÃO 10

2.2 CONCEITO DE ARRANJO DE PAGAMENTO 14

2.3 ARRANJOS DE PAGAMENTO DE CARTÃO DE CRÉDITO 16

2.4 INSTITUIÇÕES DE PAGAMENTO 19

2.5 PARTICIPANTES DO ARRANJO DE PAGAMENTO 21

2.6 FLUXO OPERACIONAL E FINANCEIRO DOS ARRANJOS DE CARTÃO DE CRÉDITO 24

2.7 SÍNTESE CONCLUSIVA 26

3 OS CONTRATOS NOS ARRANJOS DE PAGAMENTO DE CARTÃO DE CRÉDITO 27

3.1 DESCRIÇÃO GERAL 27

3.2 CONTRATO ENTRE EMISSOR E PORTADOR 27

3.3 CONTRATO DE CREDENCIAMENTO 30

3.4 CONTRATOS DE PARTICIPAÇÃO NO ARRANJO 31

3.5 COLIGAÇÃO CONTRATUAL 32

3.5.1 Conceito, requisitos e efeitos 32

3.5.2 Coligação contratual no arranjo de cartão de crédito 35

3.5.3 Intensidade da coligação contratual composta pelos contratos que regulam os arranjos de cartão de crédito 37

3.6 SÍNTESE CONCLUSIVA 44

4 OPERAÇÃO DE ANTECIPAÇÃO E CESSÃO DE RECEBÍVEIS 45

4.1 RAZÕES EXTRAJURÍDICAS DA OPERAÇÃO DE ANTECIPAÇÃO DE RECEBÍVEIS 45

4.2 OPERAÇÃO DE ANTECIPAÇÃO DE RECEBÍVEIS CONTRATADA POR UM USUÁRIO FINAL RECEBEDOR 47

4.3 OPERAÇÃO DE ANTECIPAÇÃO DE RECEBÍVEIS CONTRATADA POR UM PARTICIPANTE DO ARRANJO DE PAGAMENTO 52

4.4 SÍNTESE CONCLUSIVA 54

5 RISCOS RELACIONADOS À INADIMPLÊNCIA DE UM PARTICIPANTE 56
5.1 DESCRIÇÃO GERAL 56
5.2 PROTEÇÕES OUTORGADAS PELA LEI Nº 14.031/2020 60
5.3 SÍNTESE CONCLUSIVA 65
6 A LEI Nº 14.031 E AS OPERAÇÕES DE ANTECIPAÇÃO DE RECEBÍVEIS 66
6.1 DESCRIÇÃO GERAL 66
6.2 A OBRIGAÇÃO DE DESTINAÇÃO DE RECURSOS 68
6.3 A MÁ-FÉ DO CESSIONÁRIO 71
6.3.1 Requisitos para caracterização da má-fé do cessionário 71
6.3.2 Efeitos da má-fé do cessionário 74
7 CONSIDERAÇÕES FINAIS 77

REFERÊNCIAS 79

1 INTRODUÇÃO

Em razão da popularização dos pagamentos realizados por meio de cartão de crédito nas últimas décadas, as regras que regem esse meio de pagamento podem parecer simples para aquele que utiliza o cartão de crédito em seu dia a dia para realizar compras ou o aceita para realizar vendas. No entanto, do ponto de vista jurídico, o pagamento realizado por meio de um cartão de crédito exige análise detalhada, uma vez que está inserido em uma complexa coligação contratual, que envolve diversas partes.

Com efeito, a cada compra realizada com cartão de crédito se originam ao menos três obrigações de pagamento, regidas por contratos específicos e individuais. Essas obrigações de pagamento podem ser descritas da seguinte forma: (i) o portador do cartão assume a obrigação de pagar o valor integral do bem ou serviço adquirido à instituição de pagamento que emitiu o cartão, na data de vencimento da fatura do cartão; (ii) o emissor do cartão assume a obrigação de pagar o valor da compra (deduzida sua remuneração) à instituição de pagamento credenciadora que habilitou o vendedor a aceitar o cartão de crédito, em prazo definido pela bandeira; e (iii) a instituição de pagamento credenciadora assume a obrigação de pagar o valor da compra (deduzida a remuneração do emissor do cartão, da bandeira e da própria credenciadora) ao vendedor do produto ou serviço, em prazo definido pela bandeira.

Nesse contexto, o objetivo deste trabalho é analisar – com base em estudo multidisciplinar que envolve o direito civil e a regulação bancária – (i) a natureza e as principais características das obrigações de pagamento que se originam a cada compra realizada com cartão de crédito; (ii) os riscos relacionados à inadimplência da obrigação de pagamento assumida por um participante do arranjo de pagamento; (iii) as operações de cessão de recebíveis de cartão de crédito; e (iv) o tratamento conferido aos recursos recebidos (ou a serem recebidos) por instituição que participa do arranjo de pagamento de cartão de crédito e que ingressa em regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial.

Diante desse objetivo, o Capítulo 2 deste estudo traça um panorama da legislação e regulamentação de meios de pagamento. Esse panorama é essencial para estabelecer alguns conceitos basilares que serão utilizados ao longo dos demais capítulos que compõem este estudo. Além de tratar do histórico e dos princípios da

regulação de meios de pagamento, o Capítulo 2 define os conceitos de arranjo de pagamento, instituição de pagamento e participante de arranjo de pagamento.

No Capítulo 3 é analisada, sob a perspectiva do direito civil, a coligação contratual que ampara as operações de cartão de crédito, bem como as características e particularidades dos principais contratos que formalizam essa coligação contratual. Nesse capítulo faz-se um estudo da intensidade da coligação contratual que ampara os arranjos de pagamento e dos efeitos da inadimplência de um dos contratos em relação aos demais contratos coligados que compõem o arranjo de pagamento de cartão de crédito.

Com base na compreensão da coligação contratual que ampara as operações de cartão de crédito, o Capítulo 4 analisa, em detalhe, as operações de antecipação e cessão de recebíveis realizadas por participantes de arranjos de pagamento. É destacada a relevância econômica dessas operações para a economia brasileira, uma vez que constituem importante fonte de financiamento (*funding*) para as atividades das instituições emissoras de cartão, credenciadoras e subcredenciadoras. Essas operações, em última análise, permitem que as instituições credenciadoras e subcredenciadoras antecipem recursos para estabelecimentos comerciais, o que é uma solução financeira relevante e usualmente contratada por estabelecimentos comerciais.

Na sequência, o Capítulo 5 aborda as proteções trazidas pela Lei nº 14.031, de 28 de julho de 2020, ao fluxo de pagamentos de um arranjo de cartão de crédito. São analisadas as consequências, para o fluxo de pagamentos que ocorre no âmbito do arranjo de cartão de crédito, da decretação do regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial de uma instituição participante do arranjo de cartão de crédito. Nesse contexto, é explicada a razão de a Lei nº 14.031 ter mitigado substancialmente os efeitos de eventual insolvência de um participante de arranjo de pagamento.

Por fim, o Capítulo 6 aborda os impactos que a Lei nº 14.031 trouxe para as operações de antecipação e cessão de recebíveis realizadas por participantes de arranjos de pagamento. Esse capítulo analisa, sob uma perspectiva civil e regulatória, a quem devem ser direcionados os recursos cedidos por instituição participante que, após a cessão, ingressa em regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial.

2 PANORAMA LEGAL E REGULATÓRIO

2.1 BREVE CONTEXTUALIZAÇÃO

É notório o crescimento da participação de instituições na oferta de serviços de pagamento nas últimas décadas, principalmente dos meios eletrônicos de pagamento, tais como cartões de crédito, de débito e pré-pagos, bem como contas pré-pagas (*e-wallets*).

Em 2013, o Banco Central do Brasil identificou esse cenário e apontou que a evolução dos serviços de pagamento mediante o aumento da competição entre instituições que oferecem serviços de pagamento teria o potencial de trazer inegáveis benefícios para a economia nacional[1]. Dentre esses benefícios, o regulador destacou a redução de custos e preços, o aumento da conveniência para os usuários, a melhoria na qualidade dos serviços e a facilitação da inclusão financeira. No entanto, ponderou que os serviços de pagamento traziam riscos inerentes aos seus usuários e que esses riscos poderiam ser mitigados por meio da regulação e supervisão dos serviços de pagamento[2].

Foi nesse contexto que as autoridades monetárias propuseram a edição da Medida Provisória nº 615, de 17 de maio de 2013, posteriormente convertida na Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013. A norma foi a primeira a tratar dos chamados

---

1 Exposição de Motivos da Medida Provisória nº 615, de 17 de maio de 2013: "A adequação do arcabouço normativo, além de possibilitar a mitigação dos riscos, também potencializa o papel de indutor dos agentes públicos na busca de modelos que atendam aos interesses da sociedade, alinhavando-os às políticas públicas existentes. Ademais, a regulação desse setor da economia traz a segurança jurídica demandada para a realização dos investimentos necessários para a implementação e desenvolvimento dos arranjos de pagamento. Considera-se que os arranjos de pagamentos, em especial os relacionados a pagamentos móveis, podem contribuir significativamente para o objetivo do Governo Federal de promover a inclusão financeira da população brasileira. O potencial inclusivo dos pagamentos móveis deve-se à elevada penetração da telefonia móvel no Brasil em todos os segmentos de renda. Ademais, a possibilidade de atuação de novos agentes neste mercado, como as próprias operadoras de telecomunicações, trarão novos investimentos e maior concorrência na provisão de serviços de pagamento".

2 A respeito da regulação do mercado de meios de pagamento, Ilan Goldfajn, ex-presidente do Banco Central, ponderou: "Muitas vezes os próprios participantes do mercado desejam e cobram uma regulamentação do BC. Após um período experimental sem as amarras da regulação excessiva, é desejável um arcabouço legal e normativo para reduzir incertezas e formalizar o mercado. Em suma, a lei representou um importante avanço ao conferir maior segurança jurídica aos envolvidos, possibilitar inclusão maior da população e fomentar a inovação e uso da tecnologia" (GOLDFAJN, Ilan. A outra revolução no sistema financeiro brasileiro. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **7 anos da Lei dos Meios de Pagamento**: como o marco regulatório tem contribuído para a evolução do mercado brasileiro. [*S. l.*]: Jota, [s. d.]. Disponível em: https://conteudo.jota.info/7-anos-lei-meios-pagamentos. Acesso em: 15 jan. 2023).

“arranjos de pagamento”, os quais definiu como o conjunto de regras que disciplina a utilização de instrumentos de pagamento aceitos por mais de um recebedor, e das “instituições de pagamento”, as quais definiu como instituições que participam de arranjos de pagamento para prestar determinados serviços de pagamento (como será explicado detalhadamente nos itens 2.3 e 2.4 deste estudo)[3].

A Lei nº 12.865 também previu em seu art. 7º os princípios e objetivos que deveriam servir como diretrizes para a regulamentação e a supervisão dos serviços de pagamentos, quais sejam: (i) a interoperabilidade de arranjos de pagamento; (ii) a inovação e a diversidade de modelos de negócios, com vistas à promoção da inclusão financeira; (iii) a solidez e a eficiência, assim como a promoção da competição; (iv) o acesso não discriminatório aos serviços e às infraestruturas necessários ao funcionamento dos arranjos de pagamento; (v) o atendimento das necessidades dos usuários finais, em especial a liberdade de escolha, a segurança, a proteção de seus interesses econômicos, o tratamento não discriminatório, a privacidade e a proteção de dados pessoais, a transparência e o acesso a informações claras e completas acerca das condições de prestação de serviços; (vi) a confiabilidade, a qualidade e a segurança dos serviços; e (vii) a inclusão financeira, observando-se padrões de qualidade, segurança e transparência equivalentes em todos os arranjos de pagamento[4].

Eduardo Salomão Neto aponta que esse conjunto principiológico buscou, principalmente, proteger o usuário final dos serviços, bem como tutelar a concorrência no setor de meios de pagamento. De acordo com o autor, os seguintes princípios previstos na norma estão relacionados à proteção do usuário final dos serviços: a interoperabilidade de arranjos (inciso I), o atendimento a necessidades e liberdades (inciso IV), a qualidade dos serviços (inciso V) e a inclusão financeira (inciso VI). Contudo, o autor pondera que o interesse de preservação concorrencial foi prestigiado

---

3 Art. 6º da Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013.

4 Quanto aos princípios previstos na Lei nº 12.865, cabe destacar a reflexão de Ilan Goldfajn, ex-presidente do Banco Central: “A lei definiu conceitos e princípios com o intuito de promover a inclusão de novas tecnologias ao longo do tempo, com a ciência da velocidade com que têm ocorrido as alterações e surgido novidades nesse mercado. Entre os princípios a serem seguidos foram incluídos: (i) a confiabilidade, qualidade e segurança dos serviços de pagamento; (ii) o acesso não discriminatório aos serviços e às infraestruturas necessários; (iii) a inclusão financeira; e (iv) a intercomunicação entre os diferentes sistemas privados” (GOLDFAJN, Ilan. A outra revolução no sistema financeiro brasileiro. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **7 anos da Lei dos Meios de Pagamento**: como o marco regulatório tem contribuído para a evolução do mercado brasileiro. [*S. l.*]: Jota, [s. d.]. Disponível em: https://conteudo.jota.info/7-anos-lei-meios-pagamentos. Acesso em: 15 jan. 2023).

pelos princípios da promoção da competição (inciso II) e de acesso não discriminatório a serviços e infraestruturas (inciso III)[5].

Para fins deste estudo, é importante ressaltar a preocupação que o legislador sempre demonstrou com a proteção do usuário final pagador e do usuário final recebedor – ou seja: com aquele que utiliza meios de pagamento, tal como o cartão de crédito, para realizar compras ou para o recebimento de vendas realizadas. Essa preocupação do legislador indica uma das finalidades da regulação de meios de pagamento e, portanto, deve ser considerada ao se analisar e interpretar as normas que tratam do tema[6].

Além de estabelecer os principais conceitos e os princípios gerais da regulamentação, a Lei nº 12.865 conferiu ao Conselho Monetário Nacional e ao Banco Central poderes para regulamentar e supervisionar as instituições de pagamento e os arranjos de pagamento. Dessa forma, após a edição da Lei nº 12.865, o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central instituíram um primeiro marco regulatório, o qual disciplinou o funcionamento de arranjos e instituições de pagamento por meio da edição das Resoluções nº 4.282 e 4.283 e das Circulares nº 3.680, 3.681, 3.682 e 3.683, todas publicadas em 6 de novembro de 2013. Desde a criação do marco regulatório, em novembro de 2013, até a sua efetiva entrada em vigor, em maio de 2014, o Banco Central colocou-se à disposição para esclarecer as inúmeras questões e dúvidas levantadas por participantes do mercado. Com base nessas discussões com os participantes, bem como em análises e revisões internas realizadas pelo próprio Banco Central, outros normativos foram editados e trouxeram aperfeiçoamentos à regulamentação inicialmente instituída.

Passados quase dez anos da edição da Lei nº 12.865, nota-se que a norma atingiu um de seus propósitos primordiais: trazer segurança jurídica para viabilizar investimentos necessários para desenvolvimento e evolução dos serviços de

---

5 SALOMÃO NETO, Eduardo. **Direito bancário**. 3. ed. rev. e ampl. São Paulo: Trevisan Editora, 2020. p. 425.

6 A respeito da necessidade de se observar a finalidade da norma e a intenção daquele que a editou, cabe ressaltar os ensinamentos de Celso Antônio Bandeira de Mello: “Em rigor, o princípio da finalidade não é uma decorrência do princípio da legalidade. É mais do que isto: é uma inerência dele; está nele contido, pois corresponde à aplicação da lei tal qual é; ou seja, na conformidade de sua razão de ser, do objetivo em vista do qual foi editada. [...] O que explica, justifica e confere sentido a uma norma é precisamente a finalidade que a anima. A partir dela é que se compreende a racionalidade que lhe presidiu a edição. Logo, é na finalidade da lei que reside o critério norteador de sua correta aplicação, pois é em nome de um dado objetivo que se confere competência aos agentes da Administração” (BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. **Curso de direito administrativo**. 27. ed. São Paulo: Malheiros, 2010. p. 109).

pagamento[7]. Nesse período, é notória a evolução do mercado de meios de pagamento, o aumento da competição entre seus participantes, a entrada de novos agentes no mercado e o desenvolvimento de novos modelos de negócios. O exemplo mais notório do desenvolvimento do mercado nesse período talvez seja o surgimento do Pix – meio de pagamento instantâneo instituído pelo próprio Banco Central, que teve alto nível de penetração e aceitação pela população em geral em razão de sua praticidade, segurança e celeridade.

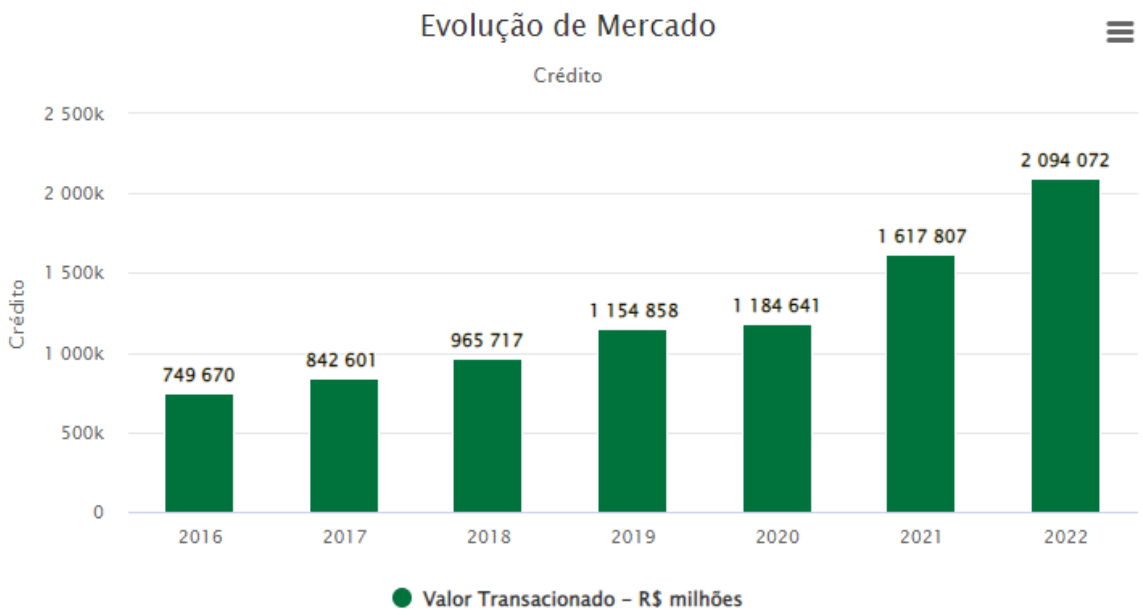
Mesmo diante dessa constante evolução, o cartão de crédito continua tendo acentuada relevância no mercado de meios de pagamento[8]. O gráfico a seguir – fruto de um estudo realizado pela Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços (Abecs) acerca dos volumes transacionados pelas bandeiras American Express, Elo, Hiper, MasterCard e Visa – demonstra o constante crescimento do volume de transações realizadas com cartão de crédito nos últimos sete anos no Brasil, bem como o crescimento de 29,43% do volume transacionado em 2022 em relação ao volume transacionado em 2021. Apenas em 2022, o valor total de transações de cartão de crédito vinculados a essas bandeiras foi de R$ 2,094 trilhão.

---

7 Nesse sentido, cabe destacar a reflexão de Gabriel Cohen: "Arrisco-me a dizer que três fatores foram determinantes para que a Lei nº 12.865/2013 tenha se revelado um catalisador do crescimento exponencial da oferta dos meios eletrônicos de pagamento no País. São eles: (a) atemporalidade, já que a sua natureza eminentemente principiológica consubstanciou conceitos atemporais; (b) publicação de um arcabouço regulatório de vanguarda, ao atribuir competência ao Banco Central do Brasil para, sob as diretrizes do Conselho Monetário Nacional, regular e fiscalizar arranjos e instituições de pagamento; e (c) ampliação da segurança jurídica conferida aos participantes do setor, os seus investidores e os seus clientes – que são usuários finais pagadores e recebedores" (COHEN, Gabriel. Lei nº 12.865/2013: atemporalidade, vanguarda e segurança jurídica. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **7 anos da Lei dos Meios de Pagamento**: como o marco regulatório tem contribuído para a evolução do mercado brasileiro. [*S. l.*]: Jota, [s. d.]. Disponível em: https://conteudo.jota.info/7-anos-lei-meios-pagamentos. Acesso em: 15 jan. 2023).

8 A respeito das vantagens do cartão de crédito que ajudam a explicar sua popularidade: "A vantagem para os estabelecimentos comerciais é o potencial aumento de sua base de clientes ao ampliar o número de meios de pagamento disponíveis, e a transferência integral do risco de crédito para o emissor do cartão, pois, independentemente do pagamento da fatura pelo consumidor, o emissor fará o pagamento ao lojista em D+30. Em contrapartida, os estabelecimentos comerciais perdem os juros e a correção monetária do período referente aos intervalos entre pagamento e recebimento, arcando com o custo do dinheiro no tempo" (LIMA JUNIOR, João Manoel de; SILVA, Gabriela Borges; ALTOÉ JUNIOR, José Egidio *et al*. **Repercussões jurídicas e econômicas do mercado de cartões de crédito.** Rio de Janeiro: FGV Direito Rio, 2021. p. 26. Disponível em: https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/31139. Acesso em: 15 jan. 2023).

Figura 1: Gráfico – Evolução de mercado de meios de pagamento.



Fonte: ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS EMPRESAS DE CARTÕES DE CRÉDITO E SERVIÇOS (ABECS). Gráficos. [S. d.]. Disponível em: https://www.abecs.org.br/graficos. Acesso em: 15 mar. 2023.

Feita essa breve contextualização sobre a regulação de meios de pagamento e a relevância dos cartões de crédito para a economia nacional, cabe analisar, de forma detalhada, os principais conceitos previstos na regulação de meios de pagamento vigente que impactam as operações de cartão de crédito.

2.2 CONCEITO DE ARRANJO DE PAGAMENTO

O conceito central da regulamentação dos meios eletrônicos de pagamento é o de arranjo de pagamento. Como já destacado, o arranjo de pagamento é definido pelo inciso I do art. 6º da Lei nº 12.865 como o conjunto de regras e procedimentos que disciplinam a prestação de determinado serviço de pagamento ao público, aceito por mais de um recebedor (*e.g.*, um estabelecimento comercial).

Nesse sentido, Marcelo Padua Lima esclarece que,

> ... na prática, um arranjo de pagamento, é um conjunto de regras que regula o funcionamento de um verdadeiro ecossistema, o qual congrega usuários finais pagadores, usuários finais recebedores e participantes necessários

> para viabilizar a aceitação dos respectivos instrumentos de pagamento e a liquidação de transações[9].

A regulamentação impõe a supervisão do Banco Central sobre determinados arranjos de pagamento considerados sistemicamente relevantes. A esse respeito, a Lei nº 12.865 atribuiu competência ao Banco Central para definir, conforme diretrizes do Conselho Monetário Nacional, quais arranjos de pagamento não deveriam ser alcançados pela Lei nº 12.865, tampouco pela regulamentação e supervisão do Banco Central, por não serem capazes de oferecer risco ao normal funcionamento das transações de pagamento de varejo (§ 4º do art. 6º). É o caso, por exemplo, dos arranjos de pagamento de cartões de "vale-presente" (*gift card*), os quais podem ser utilizados por um único estabelecimento comercial ou rede de estabelecimentos. Esses arranjos não são regulados pelo Banco Central por não oferecerem risco sistêmico relevante[10].

O arranjo de pagamento deve ser instituído por uma pessoa jurídica, denominada instituidor de arranjo, a quem compete a instituição das regras, mecanismos e tecnologias relacionados ao arranjo de pagamento, bem como disciplinar o uso da marca associada ao arranjo de pagamento. É necessário ressaltar que essas instituições não participam do fluxo de liquidação financeira que ocorre nos arranjos de pagamento, mas apenas estabelecem as regras e oferecem a estrutura tecnológica que permite que esse fluxo de liquidação financeira ocorra. No caso dos arranjos de pagamento de cartão de crédito, que serão o objeto deste estudo, os instituidores de arranjos de pagamento são conhecidos no mercado como "bandeiras".

Cristiano Cozer explica que

> ... cada arranjo de pagamento, assim, corresponde "às regras do jogo" que devem ser atendidas pelas instituições que a ele aderirem para a prestação de determinados serviços de pagamento ao público. Esse conjunto de regras e procedimentos é estabelecido e administrado por entidade denominada instituidor de arranjo de pagamento, definido no inciso II do art. 6º da Lei nº 12.865, de

---

9 PADUA LIMA, Marcelo. Instituições de pagamento: regime jurídico e desafios. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **Direito dos meios de pagamento.** São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 158.

10 Nesse sentido, Bruno Meyerhof Salama pondera: "Assim, foram postos para fora do SPB os chamados arranjos 'de propósito limitado', como aqueles envolvendo franqueados e redes de postos de combustível, e, ainda, os arranjos com baixo volume de pagamentos. É bem verdade que as exclusões nem sempre são fáceis. Tanto assim, que houve casos em que o Banco Central optou pela cautela máxima. Por exemplo, num primeiro momento a indústria de *vouchers* de alimentação permaneceu regulada. A mais que justificável exclusão só veio em 2018" (SALAMA, Bruno. Competência regulatória do Banco Central sob a Lei 12.865. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **7 anos da Lei dos Meios de Pagamento**: como o marco regulatório tem contribuído para a evolução do mercado brasileiro. [*S. l.*]: Jota, [s. d.]. Disponível em: https://conteudo.jota.info/7-anos-lei-meios-pagamentos. Acesso em: 15 jan. 2023).

> 2013, como “a pessoa jurídica responsável pelo arranjo de pagamento e, quando for o caso, pelo uso da marca associada ao arranjo de pagamento”[11].

No mesmo sentido, Marcelo Padua Lima esclarece que o instituidor do arranjo de pagamento é a pessoa jurídica que estabelece o conjunto de regras que ditam a forma como o ecossistema do arranjo de pagamento funcionará, cobrindo todos os seus aspectos fundamentais, tais como o relacionamento entre usuários finais (pagadores e recebedores) e instituições participantes[12].

Diante da relevância das atividades realizadas pelos instituidores de arranjos de pagamento, a regulamentação estabelece que estes devem: (i) possuir capacidades técnico-operacional, organizacional, administrativa e financeira para cumprir as obrigações que lhes são impostas pela regulamentação e as suas atribuições no âmbito do arranjo que institui; (ii) estabelecer mecanismos de governança efetivos e transparentes de modo a contemplar, inclusive, os interesses dos participantes e dos usuários finais; (iii) definir políticas e estratégias que objetivem assegurar o normal funcionamento do arranjo de pagamento; e (iv) implementar estruturas de gerenciamento de riscos e de monitoramento e auditoria dos participantes do arranjo.

2.3 ARRANJOS DE PAGAMENTO DE CARTÃO DE CRÉDITO

A regulamentação define diversas modalidades para a classificação de arranjos de pagamento. Em síntese, estabelece critérios de classificação considerando o propósito do arranjo, o seu relacionamento com os usuários finais e a sua abrangência territorial.

Quanto ao seu propósito, um arranjo de pagamento pode ser classificado como de[13]: (i) compra, quando o serviço de pagamento disciplinado pelo arranjo estiver vinculado à liquidação de determinada obrigação; ou (ii) transferência, quando o serviço de pagamento disciplinado pelo arranjo não necessariamente estiver vinculado à liquidação de determinada obrigação.

---

11 COZER, Cristiano. Perfis de atuação do Banco Central do Brasil no segmento de pagamentos de varejos. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **Direito dos meios de pagamento**. São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 61.

12 PADUA LIMA, Marcelo. Instituições de pagamento: regime jurídico e desafios. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **Direito dos meios de pagamento***.* São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 159.

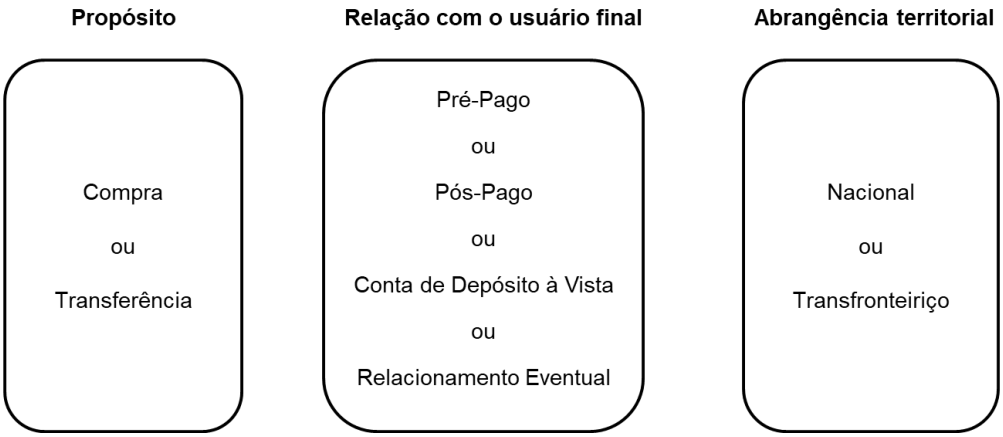
13 Art. 8º da Resolução BCB nº 150.

Quanto ao relacionamento dos usuários finais com a instituição participante, um arranjo pode ser classificado como de[14]: (i) conta de pagamento pré-paga, na qual há um aporte de recursos anterior ao uso do instrumento de pagamento (exemplo: cartão pré-pago); (ii) conta de pagamento pós-paga, na qual o pagamento pelo portador ocorre após o uso do instrumento de pagamento (exemplo: cartão de crédito); (iii) conta de depósito à vista, na qual os recursos estão disponíveis em uma conta de depósito à vista (exemplo: cartão de débito); ou (iv) relacionamento eventual, quando o serviço de pagamento puder ser realizado a partir de ou para cliente que não possua, na instituição remetente ou na instituição destinatária, respectivamente, conta que seja movimentável por meio de instrumento de pagamento disciplinado pelo arranjo (exemplo: vale postal eletrônico).

Por fim, a norma classifica os arranjos quanto à sua abrangência territorial, em[15]: (i) doméstico, quando o instrumento de pagamento disciplinado pelo arranjo só puder ser emitido e utilizado em território nacional; ou (ii) transfronteiriço, quando o instrumento de pagamento disciplinado pelo arranjo for emitido em território nacional para ser utilizado em outros países ou for emitido fora do território nacional para ser utilizado no país.

Diante dos critérios explicados, as possíveis modalidades de arranjos de pagamento previstas na regulamentação podem ser ilustradas com base no quadro a seguir.

Figura 2: Critérios para classificação de arranjos de pagamento.



Fonte: elaboração própria.

[14] Art. 9º da Resolução BCB nº 150.
[15] Art. 10º do Anexo I à Resolução BCB nº 150.

Cada arranjo de pagamento deve ser classificado em apenas uma categoria em relação ao seu propósito, em uma categoria quanto à relação com o usuário final e em uma categoria em relação à abrangência territorial. Por exemplo, um arranjo pode ser classificado como de "compra" segundo seu propósito, como "conta de pagamento pós-paga" segundo o relacionamento dos usuários finais com a instituição participante do arranjo e como "doméstico" segundo sua abrangência territorial.

A esse respeito, cabe registrar o apontamento de Marcelo Padua Lima de que, embora a regulamentação tenha estabelecido requisitos básicos e parâmetros para os arranjos de pagamento, a regulamentação concedeu liberdade para que os instituidores estruturassem arranjos de pagamento em conformidade com seu modelo de negócios, fomentando a inovação e a concorrência no mercado de meios de pagamento[16].

Com base nos critérios expostos, os arranjos de pagamento de cartão de crédito (que são objeto deste estudo) podem ser classificados da seguinte forma: (i) em relação ao seu propósito, os arranjos de pagamento de cartão de crédito são classificados como de "compra", pois o cartão de crédito é utilizado para liquidar uma determinada obrigação (*e.g.*, compra), e não para transferir recursos; (ii) em relação ao relacionamento dos usuários finais com a instituição participante do arranjo, os arranjos de pagamento de cartão de crédito são classificados como de "conta de pagamento pós-paga", uma vez que o portador do cartão realiza o pagamento da transação ao emissor do cartão após utilizar o cartão perante o usuário final recebedor – em regra, o pagamento ao emissor se dá uma única vez ao mês, quando do pagamento da fatura do cartão; (iii) em relação à abrangência territorial, o cartão de crédito pode ser classificado como de abrangência doméstica (se for emitido e utilizado no país) **ou** transfronteiriço (caso seja emitido em território nacional para ser utilizado em outros países ou caso seja emitido fora do território nacional para ser utilizado no país).

---

[16] PADUA LIMA, Marcelo. Instituições de pagamento: regime jurídico e desafios. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **Direito dos meios de pagamento.** São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 159.

2.4 INSTITUIÇÕES DE PAGAMENTO

Para a regulação de meios de pagamento, a definição de “instituição de pagamento” também é de extrema relevância. Essa definição é prevista no inciso III do art. 6º da Lei nº 12.865, o qual estabelece que instituição de pagamento é a pessoa jurídica que, aderindo a um arranjo de pagamento, tenha como atividade principal ou acessória a prestação, aos usuários finais, dos seguintes serviços de pagamento: (i) disponibilizar serviço de aporte ou saque de recursos mantidos em conta de pagamento; (ii) executar ou facilitar a instrução de pagamento relacionada a determinado serviço de pagamento, inclusive transferência originada de ou destinada a conta de pagamento; (iii) gerir conta de pagamento; (iv) emitir instrumento de pagamento; (v) credenciar a aceitação de instrumento de pagamento; (vi) executar remessa de fundos; (vii) converter moeda física ou escritural em moeda eletrônica, ou vice-versa, credenciar a aceitação ou gerir o uso de moeda eletrônica; ou (viii) outras atividades relacionadas à prestação de serviço de pagamento, designadas pelo Banco Central.

Não obstante a diversidade de atividades mencionadas na Lei nº 12.865, o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central optaram por regulamentar apenas as instituições de pagamento que atuam como emissor de moeda eletrônica; emissor de instrumento de pagamento pós-pago; credenciador; e iniciador de transação de pagamento[17].

Emissor de moeda eletrônica é a instituição de pagamento que gerencia conta de pagamento de usuário final, do tipo pré-paga, disponibiliza transação de pagamento que envolva o ato de pagar ou transferir, com base em moeda eletrônica aportada nessa conta, e converte tais recursos em moeda física ou escritural ou vice-versa, podendo habilitar a sua aceitação com a liquidação em conta de pagamento por ela gerenciada[18].

Em outras palavras, as instituições emissoras de moeda eletrônica são aquelas que permitem que seus clientes aportem recursos, em reais, em contas de pagamento que oferecem aos clientes. Os recursos aportados podem ser utilizados pelos clientes

[17] Art. 3º da Resolução BCB nº 80.
[18] Art. 3º, inciso I, da Resolução BCB nº 80.

para aquisição de produtos ou serviços ou para transferência para terceiros[19]. Um exemplo de emissor de moeda eletrônica é o emissor de cartão pré-pago ou a instituição que opera no modelo conhecido como *e-wallet*. A atuação dessas instituições se dá em arranjos de pagamento pré-pagos e, portanto, não será objeto deste estudo.

Emissor de instrumento de pagamento pós-pago é a instituição de pagamento que gerencia conta de pagamento de usuário final pagador, do tipo pós-paga, e disponibiliza transação de pagamento com base nessa conta[20]. É o caso típico dos emissores de cartão de crédito, que serão objeto deste estudo. O emissor de instrumento de pagamento pós-pago permite que o usuário realize uma compra perante um determinado usuário final recebedor (estabelecimento comercial) e pague por essa compra apenas após um determinado período – exemplificativamente, na data de vencimento da fatura do cartão de crédito.

Credenciador é a instituição de pagamento que, sem gerenciar conta de pagamento: (i) habilita recebedores para a aceitação de instrumento de pagamento emitido por instituição de pagamento ou por instituição financeira participante de um mesmo arranjo de pagamento; e (ii) participa do processo de liquidação das transações de pagamento como credor perante o emissor, de acordo com as regras do arranjo de pagamento[21]. É o caso, exemplificativamente, da maioria das "maquininhas" de cartão.

Iniciador de transação de pagamento é a instituição de pagamento que presta serviço de iniciação de transação de pagamento: (a) sem gerenciar conta de pagamento; e (b) sem deter em momento algum os fundos transferidos na prestação do serviço[22]. A atuação dessas instituições se dá em situações específicas, as quais não serão objeto de análise neste estudo.

A regulamentação editada pelo Banco Central também estabeleceu parâmetros para que essas instituições de pagamento requeiram autorização de funcionamento ao Banco Central e, portanto, passem a estar sujeitas à sua regulamentação e supervisão. As instituições de pagamento, uma vez autorizadas, passam a estar sujeitas à regulamentação e à supervisão do Banco Central em um regime análogo ao aplicável às instituições financeiras. Nesse sentido, a eleição de administradores,

---

19 PADUA LIMA, Marcelo. Instituições de pagamento: regime jurídico e desafios. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **Direito dos meios de pagamento.** São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 161.

20 Art. 3º, inciso II, da Resolução BCB nº 80.

21 Art. 3º, inciso III, da Resolução BCB nº 80.

22 Art. 3º, inciso IV, da Resolução BCB nº 80.

a transferência de controle societário e a reorganização societária envolvendo instituição de pagamento autorizada, entre outros atos, estão sujeitas à autorização do Banco Central. Além disso, as instituições de pagamento devem observar exigências de capital e patrimônio líquido mínimo, bem como adotar política de controles internos e de gerenciamento de riscos.

Por fim, cabe ressaltar que as instituições de pagamento autorizadas estão sujeitas aos regimes de resolução nas condições e forma previstas na legislação aplicável às instituições financeiras[23]. Ou seja, o Banco Central pode decretar regime de administração especial temporária (RAET), intervenção ou liquidação extrajudicial da instituição de pagamento caso, dentre outras hipóteses, a instituição de pagamento apresente grave comprometimento de seu patrimônio ou sejam verificadas reiteradas infrações a dispositivos da legislação bancária não regularizadas após as determinações do Banco Central[24].

2.5 PARTICIPANTES DO ARRANJO DE PAGAMENTO

Entre os conceitos estabelecidos pelo Banco Central na regulamentação de meios de pagamento está o de participante de arranjo de pagamento. Como será visto no Capítulo 3 deste estudo, essas instituições ficam sujeitas às regras estabelecidas em contratos de participação celebrados com os instituidores de arranjos de pagamento e nos regulamentos dos arranjos dos quais elas participam (sem prejuízo

---

[23] Art. 13 da Lei nº 12.865.

[24] A respeito dos regimes especiais de resolução aplicáveis às instituições financeiras e de pagamento, cabe destacar as lições de Ivo Waisberg e Gilberto Gornati: “Podemos conceituar esses regimes especiais como atos administrativos, regulados por lei própria e conduzidos por entidades autorizadas, para a intervenção ou administração especial temporária dessas instituições financeiras ou pessoas equiparadas, buscando a regularização e estabilização da instituição ou para a liquidação de ativos e pagamento de passivos de determinada instituição, neste caso lidando com um regime de execução universal e concursal, em decorrência de atos ou fatos previstos em lei. É de se destacar que qualquer um dos modelos intervencionistas da atividade empresária pelo Estado surge posteriormente à ocorrência do evento contaminante e tipificado, portanto a adoção de um regime especial, seja a intervenção, seja a liquidação extrajudicial ou o regime de administração especial temporária – RAET, ocorre posteriormente ao problema e tem como objetivo sanear o mercado. Consequentemente, fica claro que intervir em determinada instituição ou mesmo retirá-la do mercado para salvaguardar as demais apresenta-se como uma medida escolhida pelo Estado e tem reflexos que são extremamente traumáticos para todos os envolvidos, direta e indiretamente. Sua decretação em um momento equivocado pode ser o estopim de uma crise” (WAISBERG, Ivo; GORNATI, Gilberto. A aplicação de regimes especiais (Lei nº 6.024/1974) e regimes da empresa em crise (Lei nº 11.101/2005) às instituições de pagamento e do direito da empresa em crise aos instituidores de arranjo de pagamento. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **Direito dos meios de pagamento**. São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 546).

da sujeição à regulamentação vigente caso sejam instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central).

Além das instituições de pagamento e das instituições financeiras que prestam serviços de pagamento – as quais foram objeto do item 2.4 deste estudo –, a regulamentação elenca os seguintes participantes de arranjos de pagamento[25]: (i) instituição domicílio; (ii) prestador de serviço de rede; e (iii) subcredenciador.

Instituição domicílio é a instituição financeira ou de pagamento, participante do arranjo de pagamento, detentora de conta de depósitos à vista ou de pagamento de escolha do usuário final recebedor para recebimento das transações autorizadas no âmbito do arranjo de pagamento[26].

Prestador de serviço de rede é a entidade que disponibiliza infraestrutura de rede para a captura e o direcionamento de transações de pagamento. Essa modalidade de participante não integra o fluxo de liquidação, apenas provê a tecnologia para que as transações sejam liquidadas.

Subcredenciador é o participante do arranjo de pagamento que habilita usuário final recebedor para a aceitação de instrumento de pagamento emitido por instituição de pagamento ou por instituição financeira participante de um mesmo arranjo de pagamento, e que, usualmente, participa do processo de liquidação como credor da instituição de pagamento credenciadora e devedor do usuário final recebedor[27]. Destaca-se que a figura do subcredenciador pode ou não participar de uma transação de pagamento. Há transações de pagamento em que a credenciadora realiza a liquidação diretamente ao usuário final recebedor, sem a participação de qualquer subcredenciador[28].

---

25 Art. 11 do Anexo I à Resolução BCB nº 150.

26 O parágrafo único do art. 11 do Anexo I à Resolução BCB nº 150 determina que a instituição domicílio pode ser dispensada de participar do arranjo nos casos em que: (i) o instituidor do arranjo demonstrar que consegue cumprir todas as obrigações disciplinadas na Circular 3.682/13 em relação a essas instituições; e (ii) as regras do arranjo garantirem que não existe discriminação em relação às instituições que podem atuar como instituição domicílio e que os prazos máximos para disponibilização dos recursos para livre movimentação pelo usuário recebedor sejam cumpridos.

27 A regulamentação estabelece – de forma mais precisa, porém menos didática – que o subcredenciador participa do fluxo de liquidação, mas não "como credor perante o emissor", uma vez que podem existir mais de um subcredenciador em uma mesma transação de pagamento, e, nesse caso, o subcredenciador não seria credor da instituição credenciadora, mas, sim, do outro subcredenciador.

28 Em obra acerca do tema, Patricia Nakahara definiu o termo subcredenciadores da seguinte forma: "Em princípio, os subcredenciadores não são diretamente regulados pelo Banco Central e, portanto, não se sujeitam à fiscalização dessa autoridade. Mas, suas atividades se desenvolvem no âmbito dos arranjos de pagamento que são sujeito à regulamentação e, a partir da celebração de contratos de participação com instituidores dos arranjos (bandeiras), os subcredenciadores ficam vinculados

Cabe registrar que o subcredenciador é, em regra, uma empresa que possui contrato com um ou mais credenciadores e que também se dedica a habilitar usuários finais recebedores (*i.e*., estabelecimento) para aceitação de instrumentos de pagamento. Os subcredenciadores têm origem no mercado de vendas realizadas pela internet e passaram a experimentar um grande crescimento ao atenderem um mercado de usuários finais recebedores que não é alcançado pelos credenciadores – seja por atuarem em nichos específicos, seja pelo fato de terem uma capacidade econômico-financeira incompatível com as exigências dos credenciadores[29].

A regulamentação menciona ainda que, ao aderirem a um arranjo de pagamento, entidades que executem outras atividades previstas no regulamento do arranjo de pagamento, diferentes daquelas listadas acima (*i.e*., instituições domicílio, prestadores de serviço de rede e subcredenciadores), também devem ser consideradas participantes do arranjo para todos os fins.

Os arranjos de pagamento devem definir os critérios para a participação das instituições de pagamento e demais participantes do arranjo, os quais devem ser públicos, objetivos, não discriminatórios, compatíveis com as atividades desempenhadas pelo participante e com enfoque na segurança e na eficiência do arranjo e do mercado por ele atendido[30]. Uma vez atendidos os requisitos por parte das instituições pleiteantes, elas devem ser aceitas como participantes pelo instituidor do arranjo.

A esse respeito, Cristiano Cozer explica que os critérios de participação devem ser públicos, objetivos e não discriminatórios, em linha com o interesse público na competitividade no segmento de pagamentos de varejo. Desde a entrada em vigor da regulamentação, este tem sido um dos tópicos em relação ao qual o regulador se demonstrou mais sensível, pois a ausência de descriminação na admissão de participantes ao arranjo é uma importante ferramenta para a quebra de oligopólios no

---

ao cumprimento dos próprios termos dos regulamentos dos arranjos de pagamento regulados pelo Banco Central, na medida do aplicável. [...] Atuando, em sua essência, como facilitadores e intermediadores tecnológicos e financeiros, os subcredenciadores habilitam novos estabelecimentos e empreendedores, virtuais ou físicos, para aceitar os instrumentos de pagamento emitidos no âmbito dos arranjos de pagamento dos quais faz(em) parte o(s) credenciador(es) com o(s) qual(is) os subcredenciadores opera(m)" (MACHADO, Patricia Ferreira Nakahara. *Subcredenciadores*: regime jurídico aplicável e principais questões deste participante dos arranjos de pagamento. São Paulo: Dialética, 2021. p. 22 e 38).

29 BALDUCCINI, Bruno; GOMES, Fernando Mirandez Del Nero; DE CARA, Marília *et al*. Banco Central disciplina a figura do subcredenciador. **Pinheiro Neto Advogados,** 3 abr. 2018. Disponível em: https://www.pinheironeto.com.br/publicacoes/banco-central-disciplina-a-figura-do-subcredenciador. Acesso em: 20 dez. 2022.

30 Art. 10 do Anexo I à Resolução BCB nº 150.

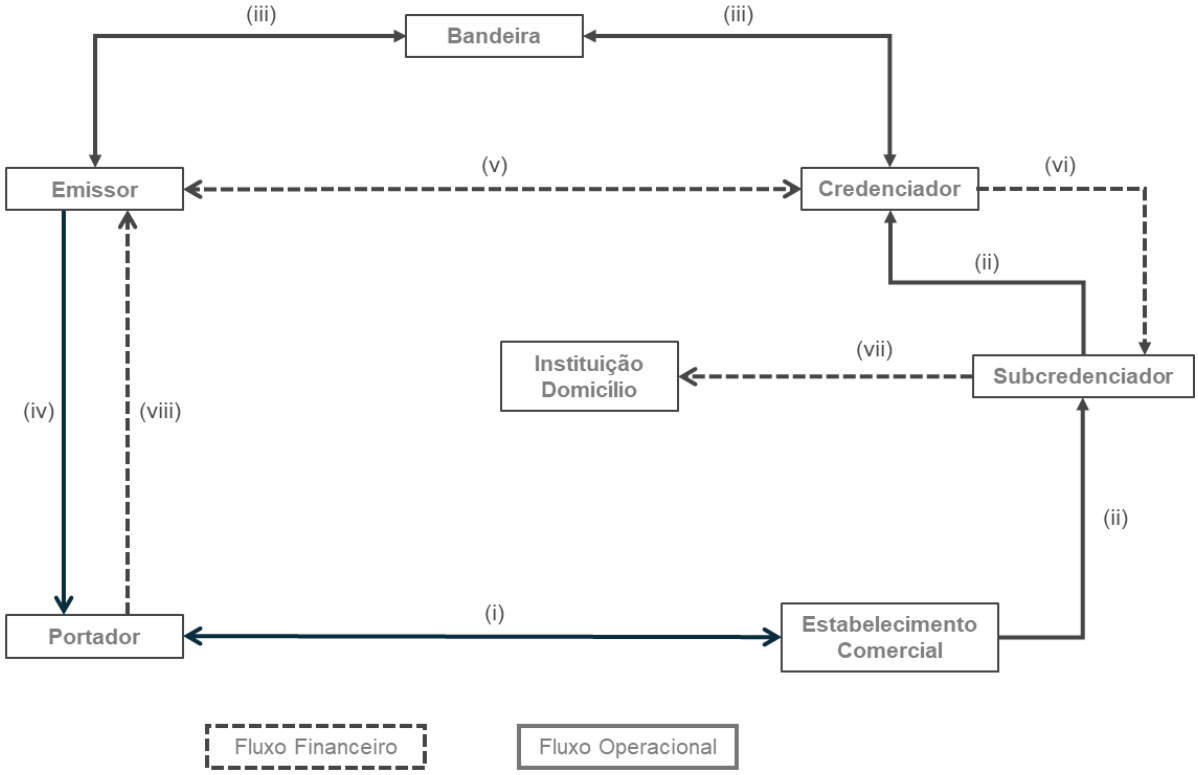
mercado de pagamentos e para viabilizar a entrada de novas instituições no mercado. Por esse motivo, Cristiano Cozer pondera que restrições a participantes apenas são legítimas caso sejam proporcionais ao perfil de risco da atuação do participante[31].

2.6 FLUXO OPERACIONAL E FINANCEIRO DOS ARRANJOS DE CARTÃO DE CRÉDITO

Conforme detalhado anteriormente neste estudo, o mercado de meios eletrônicos de pagamento envolve diversos agentes, que atuam em diferentes modalidades de operação para viabilizar a transferência de recursos entre usuários finais pagadores e recebedores.

Nesse sentido, a figura a seguir indica o fluxo operacional e financeiro simplificado das transações ocorridas em arranjos de pagamento de cartão de crédito[32].

Figura 3: Fluxo financeiro e operacional do arranjo de cartão de crédito.



Fonte: elaboração própria.

[31] COZER, Cristiano. Perfis de atuação do Banco Central do Brasil no segmento de pagamentos de varejos. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **Direito dos meios de pagamento**. São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 61.

[32] A descrição detalhada desse fluxo operacional e financeiro pode ser obtida no regulamento das principais bandeiras: (i) Regulamento dos Arranjos de Pagamento da MasterCard, Capítulos XVI e XVII; (ii) Regulamento dos Arranjos de Pagamento da Visa do Brasil, item 1.7; e (iii) Regulamento Elo, Capítulos IV e V.

Em apertada síntese, o fluxo ilustrado na figura pode ser descrito da seguinte forma:

(i) o portador do cartão de crédito realiza a aquisição de bens ou serviços mediante a utilização do cartão de crédito junto a um usuário final recebedor (*e.g.*, estabelecimento comercial);

(ii) o subcredenciador que habilitou o usuário final recebedor (*e.g.*, estabelecimento comercial) realiza a captura das informações e dados transacionais do portador e os envia à bandeira, a qual encaminha tais informações à instituição credenciadora, que, por sua vez, encaminha ao emissor do cartão de crédito para autorização e validação;

(iii) caso todas as condições previamente estabelecidas pelo emissor sejam observadas, bem como todas as condições gerais definidas pela bandeira sejam verificadas, a operação será aprovada pelo emissor, e este irá autorizar a transação e encaminhá-la novamente à bandeira, que a retornará à instituição credenciadora e ao subcredenciador para verificação final e sua liquidação;

(iv) após a efetivação da transação, o emissor indicará os valores da transação na fatura do cartão de crédito utilizado pelo portador;

(v) o emissor, nos prazos e condições estabelecidos pela bandeira, realizará a liquidação financeira da transação junto à instituição credenciadora, pagando o valor bruto da transação menos uma tarifa de serviços, relativa à remuneração do emissor no âmbito do arranjo de pagamento;

(vi) a instituição credenciadora, após receber do emissor o valor da transação, líquido das tarifas do emissor, realizará a liquidação financeira da transação junto ao subcredenciador, pagando o valor bruto da transação menos a sua tarifa de serviços;

(vii) finalmente, o subcredenciador, após receber o valor da transação, líquido das tarifas do emissor e do credenciador, realizará a liquidação financeira da transação ao usuário final recebedor, pagando o valor bruto da transação menos a sua tarifa de serviços, na instituição domicílio escolhida pelo usuário final recebedor para recebimento dos recursos; e

(viii) o portador pagará sua fatura, nos prazos e condições definidos pelo emissor, de acordo com os contratos firmados entre portador e emissor.

2.7 SÍNTESE CONCLUSIVA

Como visto neste capítulo, a regulação de meios de pagamento se aplica aos principais prestadores de serviços de pagamento (instituições de pagamento) e ao conjunto de regras que disciplina a aceitação de instrumentos de pagamento por usuários finais recebedores (arranjo de pagamento). Um dos principais propósitos dessa regulação é conferir segurança jurídica às instituições que atuam no segmento de pagamentos e, principalmente, aos usuários finais pagadores e recebedores, que utilizam os meios de pagamento para realizar compras e transferências em seu dia a dia.

Com relação aos pagamentos realizados com cartão de crédito, pode-se notar da descrição do fluxo operacional e financeiro realizada na seção anterior que tais pagamentos ensejam diversas relações jurídicas entre diferentes participantes. Quando um portador adquire produtos ou serviços oferecidos por um usuário final recebedor mediante a utilização do seu cartão de crédito, automaticamente passa a existir uma série de relações jurídicas entre os participantes do arranjo de pagamento, regidas por contratos específicos e individuais, bem como pelo regulamento das bandeiras, que estabelece as obrigações de cada um no arranjo de pagamento.

Diante desse contexto, o Capítulo 3 deste estudo analisará detalhadamente os contratos que formalizam as relações jurídicas entre os participantes do arranjo de pagamento de cartão de crédito, bem como o grau de interdependência desses contratos. Essa análise é fundamental para compreender os efeitos da inadimplência, por um dos participantes, da obrigação de pagamento assumida no âmbito do arranjo de pagamento.

3 OS CONTRATOS NOS ARRANJOS DE PAGAMENTO DE CARTÃO DE CRÉDITO

3.1 DESCRIÇÃO GERAL

Conforme demonstrado no capítulo anterior, o regular funcionamento do arranjo de pagamento envolve diversos agentes, sendo os principais: o instituidor do arranjo de pagamento, os participantes do arranjo de pagamento e os usuários finais pagadores e recebedores. Todos esses agentes se relacionam com a finalidade de viabilizar o pagamento do usuário final pagador (*i.e*., portador do cartão) ao usuário final recebedor (*i.e*., estabelecimento comercial).

Nos itens seguintes deste capítulo, serão analisadas as particularidades dos principais contratos celebrados pelos agentes que atuam em um arranjo de pagamento de cartão de crédito. São esses contratos que formalizam as obrigações de pagamento assumidas no arranjo de pagamento, desde o início da transação pelo portador até o recebimento dos recursos pelos usuários finais recebedores.

Ao final deste capítulo, serão analisadas as características da coligação contratual composta pelos contratos celebrados pelos agentes que atuam em um arranjo de pagamento de cartão de crédito, enfatizando em que medida a inadimplência de um dos contratos pode impactar os demais contratos que compõem a coligação.

3.2 CONTRATO ENTRE EMISSOR E PORTADOR

O contrato celebrado entre a instituição emissora do cartão de crédito e o portador estabelece que o portador poderá utilizar o cartão de crédito, até um determinado valor estabelecido pela instituição emissora (*i.e*., limite de crédito do cartão), para adquirir bens e serviços perante os usuários finais recebedores credenciados (*e.g*., lojistas), mediante o pagamento do valor total das compras realizadas ao final de um determinado período. Usualmente, esse período é mensal, e, portanto, ao final de cada período mensal, o portador fica obrigado a realizar o pagamento da fatura, a qual discrimina todas as compras realizadas no respectivo mês.

O estudo conduzido pela FGV Direito Rio acerca das repercussões jurídicas e econômicas do mercado de cartões de crédito aponta que o cartão de crédito, para o portador,

> ... pode ser mais que mero meio de pagamento, convertendo-se em instrumento de financiamento para seu consumo, já que, entre o recebimento do bem ou do serviço desejado e seu efetivo pagamento, haverá largo lapso temporal, de forma que, no mínimo, ele corta o custo de oportunidade de se descapitalizar, mantendo sua liquidez e podendo, por exemplo, investir o dinheiro[33].

Caso a fatura não seja integralmente liquidada no seu respectivo vencimento, o saldo remanescente pode ser financiado por uma instituição financeira na modalidade de "crédito rotativo", com a incidência e cobrança dos encargos financeiros na fatura do ciclo de compras seguinte. Cabe registrar que esse financiamento do saldo devedor da fatura deverá ser oferecido por uma instituição financeira, uma vez que a concessão de financiamento é atividade típica de instituição financeira, que não pode ser praticada por instituição de pagamento[34].

Assim, se o emissor for uma instituição financeira, poderá financiar o saldo devedor da fatura. Contudo, se o emissor for uma instituição de pagamento, não poderá fazê-lo. Nestes casos, a instituição de pagamento costuma atuar como mandatária do portador e obtém, em nome e em benefício do portador, o financiamento do saldo devedor da fatura junto a uma instituição financeira[35].

O crédito rotativo, portanto, caracteriza-se por ser uma linha de crédito de caráter eventual e emergencial concedida ao portador do cartão de crédito na hipótese de este realizar o pagamento parcial da fatura. O Banco Central define o crédito rotativo no cartão de crédito da seguinte forma:

---

[33] LIMA JUNIOR, João Manoel de; SILVA, Gabriela Borges; ALTOÉ JUNIOR, José Egidio *et al*. **Repercussões jurídicas e econômicas do mercado de cartões de crédito.** Rio de Janeiro: FGV Direito Rio, 2021. p. 26. Disponível em: https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/31139. Acesso em: 15 jan. 2023.

[34] Art. 6º, § 2º, da Lei nº 12.865: " É vedada às instituições de pagamento a realização de atividades privativas de instituições financeiras, sem prejuízo do desempenho das atividades previstas no inciso III do *caput*".

[35] Essa hipótese é analisada por Eduardo Salomão: "Como dito acima, os emissores podem ser instituições financeiras ou não. No primeiro caso, o financiamento poderá ser concedido pelo próprio emissor, como parte de sua atividade típica. No caso de emissores que não sejam instituições financeiras – hipótese menos frequente – o emissor deverá se valer de empréstimos obtidos junto a instituições financeiras para o financiamento após o vencimento, os quais no máximo garante. Tais empréstimos não são contraídos em seu próprio nome, mas no do usuário, que para tanto constitui o emissor do cartão seu mandatário" (SALOMÃO NETO, Eduardo. **Direito bancário**. 3. ed. rev. e ampl. São Paulo: Trevisan Editora, 2020. p. 425).

> É uma modalidade de crédito para financiamento da fatura de cartão de crédito, sem data e parcelas definidas para pagamento pelo cliente, concedido quando há pagamento inferior ao valor total da fatura, mas superior ao mínimo mensal convencionado. A utilização do crédito rotativo sujeita o titular do cartão ao pagamento de juros e demais encargos. Porém, o prazo máximo de utilização de crédito rotativo é de cerca de 30 dias[36].

Historicamente, essa modalidade de crédito possui taxas de juros mais elevadas, não sendo adequada, do ponto de vista financeiro, a sua utilização como linha de financiamento de médio e longo prazo, pois: (i) é uma linha de crédito disponível ao cliente sem definição prévia de quando e por qual prazo será utilizada, podendo acarretar descasamento entre ativos e passivos das instituições financeiras; e (ii) costuma atingir tomadores com dificuldades em administrar as suas finanças[37].

Nos últimos anos, essa modalidade de crédito vinha sendo duramente criticada pela complexidade e excessiva onerosidade imposta aos portadores dos cartões de crédito, o que contribuía para o superendividamento dos portadores[38]. O regulador preocupou-se com esse cenário e buscou adotar medidas para tornar o uso do cartão de crédito mais eficiente e mais barato para o usuário, sem deixar de oferecer às instituições financeiras instrumentos para aprimorar o gerenciamento de risco de crédito, aumentando a previsibilidade do fluxo de caixa e permitindo maior adequação do produto ao perfil do cliente.

Nesse contexto, o Conselho Monetário Nacional, por meio da Resolução nº 4.549, de 26 de janeiro de 2017, passou a disciplinar o financiamento do saldo devedor da fatura de cartão de crédito e demais instrumentos de pagamento pós-pagos, inclusive no que se refere ao uso da modalidade de crédito rotativo. De acordo com a referida regulamentação, o crédito rotativo poderá ser oferecido ao portador somente até o vencimento da fatura subsequente. Caso não seja quitado no vencimento da fatura subsequente, a instituição deverá oferecer ao cliente a possibilidade de parcelar

---

36 BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Cartão**: o que é crédito rotativo no cartão de crédito? Atualizado em 31 jan. 2023. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/meubc/faqs/p/o-que-e-credito-rotativo-no-cartao-de-credito. Acesso em: 15 mar. 2023.

37 Na exposição de motivos da Resolução nº 4.549, de 26 de janeiro de 2017 (Voto 4/2017-BCB, de 20 de janeiro de 2017), o Banco Central afirmou o seguinte: “O crédito rotativo caracteriza-se por ser uma linha de crédito de caráter eventual e emergencial, não sendo adequada sua utilização como de linha de financiamento de médio ou longo prazo. Em geral, possui taxas de juros mais elevadas, por ser um limite disponível ao cliente sem definição prévia de quanto e por qual prazo será utilizado, podendo acarretar descasamento entre ativos e passivos da instituição financeira, e por atingir tomadores que têm dificuldades de administrar suas finanças”.

38 Na exposição de motivos da Resolução nº 4.549, de 26 de janeiro de 2017 (Voto 4/2017-BCB, de 20 de janeiro de 2017), o Banco Central afirma que, em novembro de 2016, a taxa de juros média da modalidade de cartão de crédito rotativo, cobrada de pessoas físicas, era de 482,05% ao ano, equivalente a 15,8% ao mês.

o saldo devido em condições mais vantajosas do que aquelas praticadas na modalidade de crédito rotativo[39].

Por fim, cabe ressaltar que o contrato entre o portador e a instituição emissora do cartão de crédito é regulado pela Resolução BCB nº 96, de 19 de maio de 2021. Esse normativo estabelece os termos e condições mínimos que devem constar no instrumento contratual firmado entre portador e emissor, a forma como a fatura deve ser apresentada ao portador e as regras para concessão e alteração do limite de crédito concedido pelo emissor a cada portador.

3.3 CONTRATO DE CREDENCIAMENTO

A relação entre o usuário final recebedor e a credenciadora é formalizada por meio de um contrato usualmente denominado “contrato de credenciamento”. O principal objeto desse contrato é a prestação de serviços, pela credenciadora, ao usuário final recebedor, de captura, roteamento, transmissão, processamento e liquidação das transações de pagamento realizadas com cartão de crédito para compra de bens e serviços junto ao usuário final recebedor.

Por meio desse instrumento, o usuário final recebedor: (i) se obriga a aceitar o cartão de crédito como instrumento de pagamento; e (ii) aceita receber o valor correspondente às vendas realizadas diretamente da credenciadora, em um determinado período de tempo (sendo que o valor da remuneração da bandeira, do emissor e da credenciadora é descontado do valor das vendas realizadas).

O estudo conduzido pela FGV Direito Rio acerca das repercussões jurídicas e econômicas do mercado de cartões de crédito destaca quais seriam as vantagens para os usuários finais recebedores de celebrarem um contrato de credenciamento e passarem a aceitar cartões de crédito.

> A vantagem para os estabelecimentos comerciais é o potencial aumento de sua base de clientes ao ampliar o número de meios de pagamento disponíveis, e a transferência integral do risco de crédito para o emissor do cartão, pois, independentemente do pagamento da fatura pelo consumidor, o emissor fará o pagamento ao lojista em D+30. Em contrapartida, os estabelecimentos comerciais perdem os juros e a correção monetária do

[39] BALDUCCINI, Bruno; DE CARA, Marília; MARTINS, Alessandra et al. Nova regulamentação sobre o crédito rotativo. Pinheiro Neto Advogados, 27 jan. 2017. Disponível em: https://www.pinheironeto.com.br/publicacoes/nova-regulamentacao-sobre-o-credito-rotativo. Acesso em: 15 jan. 2023.

> período referente aos intervalos entre pagamento e recebimento, arcando com o custo do dinheiro no tempo[40].

Cabe registrar que, caso a relação com o usuário final recebedor não se dê diretamente com a credenciadora, mas por intermédio de uma subcredenciadora, será esta última quem celebrará um contrato de credenciamento com o usuário final recebedor[41]. Nesta hipótese, a subcredenciadora também celebrará um contrato com a credenciadora (na medida em que a subcredenciadora atua como uma espécie de *longa manus* da credenciadora em determinados aspectos) e um contrato de participação com o instituidor de arranjo de pagamento[42].

3.4 CONTRATOS DE PARTICIPAÇÃO NO ARRANJO

Os participantes do arranjo de pagamento de cartão de crédito – emissor, credenciador, subcredenciador, instituição domicílio e prestador de serviço de rede – estão vinculados entre si e ao arranjo de pagamento por meio do contrato que celebram com o instituidor de arranjo de pagamento. Esse contrato é denominado contrato de participação, pois formaliza a admissão de um participante no arranjo de pagamento.

Por meio do contrato de participação, cada um dos participantes adere formalmente ao arranjo de pagamento e concorda em assumir todas as obrigações previstas no regulamento das bandeiras que seja aplicável à sua modalidade de participação. Nesse sentido, é nos regulamentos das bandeiras que estão previstas

---

[40] LIMA JUNIOR, João Manoel de; SILVA, Gabriela Borges; ALTOÉ JUNIOR, José Egidio *et al*. **Repercussões jurídicas e econômicas do mercado de cartões de crédito.** Rio de Janeiro: FGV Direito Rio, 2021. p. 26. Disponível em: https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/31139. Acesso em: 15 jan. 2023.

[41] Eduardo Salomão descreve essa situação da seguinte forma: “A relação entre credenciadora e fornecedora pode não ser direta, mas intermediada pelas chamadas subcredenciadoras. Estes registram os fornecedores finais e por sua vez se credenciam junto às credenciadoras como se fornecedores fossem. Feito isso, ao receberem os pagamentos respectivos, fazem distribuição entre seus fornecedores registrados. Esse tipo de intermediação é feita geralmente em benefício de pequenos fornecedores, que não seriam de interesse das credenciadoras” (SALOMÃO NETO, Eduardo. **Direito bancário**. 3. ed. rev. e ampl. São Paulo: Trevisan Editora, 2020. p. 430).

[42] A esse respeito, cabe destacar o ensinamento de Patricia Nakahara: “Esse é um contrato novo para os subcredenciadores, que passou a ser celebrado com os instituidores apenas após o reconhecimento de sua situação de participante do arranjo, a partir da publicação da Circular nº 3.886/2018. Anteriormente a essa norma, os subcredenciadores não formalizavam qualquer vínculo com os instituidores dos arranjos de pagamento e suas atividades eram governadas exclusivamente pelos contratos celebrados com os credenciadores” (MACHADO, Patricia Ferreira Nakahara. **Subcredenciadores**: regime jurídico aplicável e principais questões deste participante dos arranjos de pagamento. São Paulo: Dialética, 2021. p. 98).

as obrigações de pagamento de cada participante, e, portanto, cada participante fica vinculado a essas obrigações de pagamento ao celebrar um contrato de participação com o instituidor do arranjo de pagamento.

Como abordado anteriormente neste estudo, os critérios para admissão de participantes em arranjos de pagamento devem ser objetivos e não discriminatórios. Por esse motivo, os contratos de participação celebrados por um mesmo instituidor de arranjo de pagamento com diferentes participantes não podem conter condições distintas que imponham uma discriminação subjetiva a um participante específico. Os participantes de uma mesma categoria de participação devem ser tratados de forma equitativa, para evitar barreiras concorrenciais que possam prejudicar a entrada de uma instituição no mercado.

Nota-se que diversos participantes do arranjo de cartão não celebram contratos entre si – por exemplo, usualmente, um emissor não celebra um contrato com um credenciador. O vínculo contratual existente entre esses participantes se dá apenas por meio da participação no arranjo de pagamento e consequente assunção das regras previstas no regulamento da bandeira. Como será visto a seguir, os contratos de participação são fundamentais para a correta formalização da coligação contratual que ampara o regular funcionamento de um arranjo de cartão de crédito.

3.5 COLIGAÇÃO CONTRATUAL

3.5.1 Conceito, requisitos e efeitos

Antes de adentrar ao estudo da coligação contratual que ampara os arranjos de cartão de crédito, cabe elucidar, sob o ponto de vista do direito civil, o conceito de coligação contratual, os requisitos para sua constituição e seus efeitos.

De início, é preciso ponderar que as operações econômicas têm se tornado, de forma geral, cada vez mais complexas, e atualmente é raro que sejam concluídas sem que as partes contratantes celebrem mais de um contrato[43]. É nesse contexto que surgem as coligações contratuais. Trata-se de instituto que consiste na “celebração

[43] AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Inexistência de erro quanto ao motivo determinante. Inaplicabilidade do princípio da contagiação a contratos com conexidade fraca. Cláusula penal como limite às perdas e danos. *In*: AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Novos estudos e pareceres de direito privado**. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 75-76.

de dois ou mais contratos autônomos, mas que guardam entre si um nexo de funcionalidade econômica, a propiciar a consecução de uma finalidade negocial comum”[44]. O instituto da coligação contratual não é objeto de regramento específico no ordenamento jurídico brasileiro, razão pela qual cabe à doutrina e à jurisprudência definir, interpretar e aplicar esse instituto[45].

Conforme explica Francisco Paulo De Crescenzo Marino, a coligação contratual ocorre quando contratos se encontram em relação de dependência unilateral ou recíproca, em razão de disposição legal, da natureza acessória de um deles ou do conteúdo patrimonial (expresso ou implícito)[46]. O autor lembra que a coligação contratual exige uma pluralidade de negócios jurídicos, mas não necessariamente os contratos que compõem a coligação devem ter sido celebrados entre as mesmas partes. Nesse mesmo sentido, Aline de Miranda Valverde Terra e Giovanni Ettore Nanni ponderam que os elementos necessários para a configuração de uma coligação contratual são a existência de “dois ou mais negócios jurídicos, entre duas ou mais partes, válidos e aptos a produtos de efeitos, ligados por um nexo funcional”[47].

Orlando Gomes, ao tratar do tema, sustenta que a dependência entre os negócios jurídico que compõem a coligação contratual resulta nos seguintes efeitos: (i) a nulidade de um dos negócios repercute nos outros; (ii) a resolução de um dos negócios comunica-se aos demais; (iii) a exceção de contrato não cumprido pode ser oposta ainda quando as obrigações procedam de negócios diversos[48].

Cabe ressaltar a valiosa ressalva feita por Francisco Paulo De Crescenzo Marino acerca do tema. De acordo com o autor, a existência de contratos coligados não implica, sempre, a verificação de todas as consequências jurídicas resumidas anteriormente. Há coligações com intensidade maior ou menor, conforme a sua aptidão para gerar consequências jurídicas[49].

---

44 KONDER, Carlos Nelson. **Contratos conexos**: grupo de contratos, redes contratuais e contratos coligados. Rio de Janeiro: Renovar, 2006. p. 95.

45 AMORIM, Fernando de Sousa. **Contratos coligados, inadimplemento e responsabilidade civil**. Belo Horizonte: Conhecimento Editora, 2022. p. 12.

46 MARINO, Francisco Paulo De Crescenzo. **Contratos coligados no direito brasileiro**. São Paulo: Saraiva, 2009. 99.

47 TERRA, Aline de Miranda Valverde; NANNI, Giovanni Ettore. Exceção de contrato não cumprido na coligação contratual. **Civilistica.com**, Rio de Janeiro, ano 10, n. 2, 2021. Disponível em: http://civilistica.com/excecao-de-contrato-não-cumprido-na-coligacao. Acesso em: 16 jan. 2023.

48 GOMES, Orlando. **Introdução ao direito civil**. 13. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2001. p. 360-361.

49 MARINO, Francisco Paulo De Crescenzo. **Contratos coligados no direito brasileiro**. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 141.

O entendimento do referido autor está alinhado com as lições de Antônio Junqueira de Azevedo. Ao tratar do tema, este último distingue com clareza as hipóteses de coligação no sentido próprio daqueles casos de coligação em sentido impróprio. Para Antônio Junqueira de Azevedo, existem as coligações contratuais próprias, com claro vínculo de dependência, e as coligações impróprias, compostas por "contratos que, embora tenham alguma ligação econômica ou fática, não podem ser considerados coligados em sentido próprio ou técnico – conexidade fraca"[50].

Conclui-se, portanto, que a verificação dos efeitos da coligação contratual depende de uma análise concreta e específica de cada coligação[51]. A depender da vontade das partes, os negócios jurídicos que compõem a coligação contratual poderão ter maior interdependência (coligação própria ou coligação forte) ou menor nível de interdependência (coligação imprópria ou coligação fraca).

Essa análise é relevante, pois dela resultará a definição, por exemplo, sobre a aplicação (ou não) da regra de exceção de contrato não cumprido no âmbito da coligação contratual. Ou seja, caso a coligação contratual seja uma coligação própria, a resolução de um contrato por inadimplemento geraria o mesmo efeito em relação aos demais contratos que integram a cadeia. Esse entendimento já foi, inclusive, firmado pelo Superior Tribunal de Justiça em algumas decisões[52]. A mesma conclusão não deve ser adotada caso se trate de uma coligação fraca, sem que as partes tenham pactuado a interdependência dos contratos que compõem a coligação.

Nesse sentido, consoante destaca Pontes de Miranda, quando há uma pluralidade de negócios jurídicos, o princípio é o da incontagiabilidade entre eles, e a contagiação internegocial deve ser tida como exceção[53]. Ao analisar o tema e relembrar os ensinamentos de Pontes de Miranda, Aline de Miranda Valverde Terra e Giovanni Ettore Nanni ressaltam que é imprescindível interpretar as declarações

---

50 AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Inexistência de erro quanto ao motivo determinante. Inaplicabilidade do princípio da contagiação a contratos com conexidade fraca. Cláusula penal como limite às perdas e danos. *In*: AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Novos estudos e pareceres de direito privado**. São Paulo: Saraiva, 2009.

51 Nesse sentido: "A determinação do alcance do inadimplemento depende, então, da avaliação dos seus efeitos em relação a cada um dos contratos e, principalmente, frente à realização do fim do concreto das partes ao equilíbrio entre as prestações dos diversos contratos" (MARINO, Francisco Paulo De Crescenzo. **Contratos coligados no direito brasileiro**. São Paulo: Saraiva, 2009. p. 199).

52 REsp nº 1.406.245/SP, Relator Ministro Luis Felipe Salomão, julgado em 24.11.2020; REsp nº 1.127.403/SP, Relator Ministro Luis Felipe Salomão, julgado em 04.02.2014; e REsp nº 985.531/SP, Relator Ministro Vasco Della Giustina, julgado em 01.09.2009.

53 PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970. v. 3. p. 190-191.

contratuais das partes a fim de identificar sua real intenção de interligar os contratos celebrados, bem como de saber até onde as partes desejam que essa vinculação produza efeitos jurídicos[54].

Diante do exposto, cabe regressar ao tema dos arranjos de cartão de crédito a fim de analisar, especificamente, se tais arranjos são regidos por uma coligação contratual e, em caso positivo, qual a intensidade dessa coligação.

3.5.2 Coligação contratual no arranjo de cartão de crédito

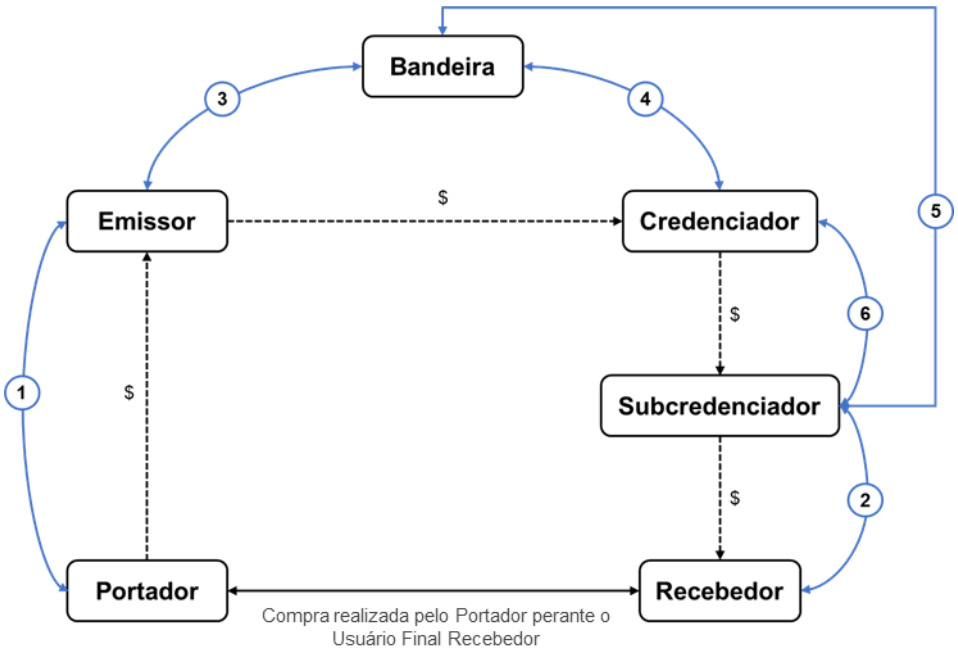
Como visto nas seções 3.2, 3.3 e 3.4 deste estudo, os arranjos de pagamento de cartão de crédito são regulados por múltiplos contratos celebrados por diversos agentes. Dentre esses contratos, destacam-se os contratos de: (i) emissão de cartão de crédito, celebrado entre a instituição emissora e o portador; (ii) credenciamento, celebrado entre o usuário final recebedor e o subcredenciador (ou, conforme o caso, entre a instituição credenciadora e o usuário final recebedor); os contratos de participação celebrados pela bandeira, individualmente, com (iii) a instituição emissora, (iv) a instituição credenciadora e (v) o subcredenciador; e (vi) o contrato celebrado entre a instituição credenciadora e o subcredenciador.

Conforme ilustrado na figura a seguir, todos esses contratos estão relacionados entre si por um único nexo funcional: viabilizar o pagamento ao usuário final recebedor do valor correspondente à compra realizada pelo portador perante o usuário final recebedor mediante a utilização do cartão de crédito. Portanto, parece correto compreender que esses múltiplos contratos compõem uma coligação contratual, pois atendem aos dois requisitos para sua configuração, quais sejam: existência de dois ou mais contratos, celebrados entre duas ou mais partes, e conexão entre os contratos por um nexo funcional comum.

---

[54] TERRA, Aline de Miranda Valverde; NANNI, Giovanni Ettore. Exceção de contrato não cumprido na coligação contratual. **Civilistica.com**, Rio de Janeiro, ano 10, n. 2, 2021. Disponível em: http://civilistica.com/excecao-de-contrato-não-cumprido-na-coligacao. Acesso em: 16 jan. 2023.

Figura 4: Coligação contratual no arranjo de pagamento de cartão de crédito.



Fonte: elaboração própria.

Essa constatação, inclusive, já foi adotada por Renato Sette de Azevedo em obra que tratou dos aspectos contratuais do cartão de crédito, editada antes mesmo da edição da regulação de meios de pagamento pelo Banco Central. Na ocasião, o autor ponderou que

> ... a definição mais criteriosa para cartão de crédito é o entendimento como operação econômica viabilizada por negócios jurídicos, mais especificamente a coligação de contratos atípicos, que permitem operacionalizar a concessão de crédito em razão de uma compra ou da prestação de serviços em que se utiliza o instrumento físico com o mesmo nome como instrumento de legitimação[55].

Anteriormente à edição da regulação de meios de pagamento, Fran Martins também se dedicou à análise da natureza jurídica do arranjo negocial que ampara o funcionamento do cartão de crédito[56]. Na ocasião, o autor ponderou que haveria uma transmissão de dívidas entre as partes envolvidas, uma vez que o portador do cartão transfere a dívida que assumiu perante o usuário final recebedor ao emissor do cartão,

---

55 SETTE DE AZEVEDO, Renato Olimpio. **Cartão de crédito**: aspectos contratuais. Orientador: Roberto João Elias. 2007. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. p. 36. Disponível em: https://teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2131/tde-17122007-105245/publico/Cartaodecredito.pdf. Acesso em: 20 dez. 2022.

56 MARTINS, Fran. **Contratos e obrigações comerciais**. Rio de Janeiro: Forense, 1999, p. 177.

o qual assume, portanto, a obrigação de pagar o usuário final recebedor. Na ocasião, o mercado ainda não contemplava as figuras do credenciador e subcredenciador. É por esse motivo que a análise realizada por Fran Martins considerou apenas um fluxo entre portador, emissor e usuário final recebedor.

Parece-nos, no entanto, que o mais preciso seria adotar o entendimento exposto acima de que se trata de uma coligação contratual, na qual obrigações de pagamentos são estabelecidas em cada um dos contratos que ampara a coligação. Isso porque a análise dos contratos que, atualmente, regem o funcionamento do arranjo de cartão de crédito não preveem expressamente qualquer disposição que estabeleça uma assunção de dívida pelas partes contratantes.

Diante da constatação de que os arranjos de cartão de crédito são regulados por negócios jurídicos que compõem uma coligação contratual, cabe analisar a intensidade dessa coligação.

3.5.3 Intensidade da coligação contratual composta pelos contratos que regulam os arranjos de cartão de crédito

Como destacado no item 3.5.1 deste estudo, para analisar a intensidade de uma coligação contratual, é necessário avaliar a intenção das partes ao celebrar os negócios jurídicos que a compõem. Ou seja, avaliar se as partes, ao celebrar o contrato, manifestaram vontade, tácita ou implicitamente, de os contratos serem dependentes e vinculados entre si. Se esse for o caso, a coligação contratual será forte e a resolução de um contrato por inadimplemento de uma parte poderá justificar a resolução dos demais contratos que compõem a coligação contratual.

Ao analisar especificamente os negócios jurídicos que compõem os arranjos de cartão de crédito, constata-se que as partes manifestaram expressamente vontade no sentido oposto. Ou seja, as partes deixaram claro em declarações contratuais que os negócios jurídicos que compõem os arranjos de cartão de crédito, apesar de serem celebrados dentro de um mesmo nexo funcional (viabilizar o pagamento ao usuário final recebedor), não devem ser interpretados como interdependentes.

A esse respeito, os regulamentos dos principais arranjos de cartão de crédito indicam, de forma expressa, que o inadimplemento de um contrato que compõe a coligação contratual (*i.e*., por um participante do arranjo de pagamento) não deve afetar as obrigações assumidas no âmbito dos demais contratos que compõem essa

coligação (*i.e*., por outro participante do arranjo de pagamento). Nesse sentido, a seguir são apresentados trechos dos regulamentos dos arranjos de pagamento instituídos pela Mastercard, Elo e Visa, que indicam essa independência entre as obrigações de pagamento assumidas pelos participantes do arranjo de cartão de crédito.

Mastercard:

> Art. 436. Conforme previsto neste Regulamento, os Emissores assumem as suas respectivas Obrigações de Liquidação perante os Credenciadores, conforme aplicável. O Credenciador, por sua vez, **independentemente de recebimento dos recursos devidos pelo Emissor**, se obriga com a realizar o pagamento das suas obrigações ao Facilitador de Pagamento e Estabelecimento Comercial, conforme aplicável. O Facilitador de Pagamento, por sua vez, é obrigado a realizar o pagamento dos valores devidos ao Subestabelecimento Comercial (sem destaque no original)[57].

Visa:

> Pelo Emissor para o Credenciador – **Na eventualidade de falha por parte de um Emissor, nem a Visa nem nenhum outro Participante terá a obrigação de reembolsar o Credenciador** por Transações de Liquidação Diferida e/ou de Pagamentos Parcelados não pagas, geradas pelo Emissor nos Estabelecimentos Comerciais afiliados pelo Credenciador. Se a garantia que eventualmente existir for insuficiente para cobrir a Transação não liquidada, o Credenciador se tornará credor do Emissor que falhou. Na medida que o Credenciador esteja impossibilitado de recuperar o valor total devido, então o Credenciador sofrerá uma perda permanente igual ao valor total das Transações que não foram pagas. [...]
> Por um Credenciador para um Estabelecimento Comercial – **Se o Credenciador deixar de pagar a um Estabelecimento Comercial** pelas Transações Visa de um Emissor realizadas nos Estabelecimento Comercial, o Estabelecimento Comercial se tornará credor do Credenciador que falhou. Na medida em que o Estabelecimento Comercial esteja impossibilitado de recuperar o valor total devido pelo Credenciador, então o Estabelecimento Comercial sofrerá uma perda permanente igual ao valor total das Transações que não foram pagas, porque **nem a Visa nem nenhum outro Participante terá a obrigação de reembolsar o Estabelecimento Comercial por essas Transações não pagas**.
> Por um Credenciador para um Facilitador de Pagamentos – **Se o Credenciador deixar de pagar a seus Facilitadores de Pagamentos** afiliados à Visa pelas Transações Visa nos Estabelecimentos Comerciais Patrocinados desses Facilitadores de Pagamento, então o Facilitador de Pagamentos poderá sofrer uma perda permanente no valor dessas Transações não pagas, porque o Facilitador de Pagamentos ainda poderá precisar pagar a seus Estabelecimentos Comerciais Patrocinados pelo valor total das referidas Transações caso o Facilitador de Pagamentos possua uma obrigação contratual de pagamento perante o Estabelecimento Comercial Patrocinado.
> Por um Facilitador de Pagamentos para um Estabelecimento Comercial Patrocinado – **Se o Facilitador de Pagamentos deixar de pagar a seus Estabelecimentos Comerciais Patrocinados** pelas Transações Visa

[57] MASTERCARD. **Regulamento dos arranjos de pagamento da Mastercard**. Disponível em: https://www.mastercard.com.br/pt-br/visao/quem-somos/participantes-arranjo-mastercard.html. Acesso em: 15 mar. 2023.

> realizadas nesses Estabelecimentos Comerciais Patrocinados, então **o Credenciador permanecerá responsável perante o Estabelecimento Comercial Patrocinado pelo pagamento dessas Transações** (sem destaque no original)[58].

Elo:

> Artigo 54. Parágrafo Único. Nas Transações de Pagamento autorizadas junto aos Estabelecimentos Comerciais: (a) os Emissores se obrigam a realizar os respectivos pagamentos dos recursos devidos aos Credenciadores; (b) os Credenciadores se obrigam a realizar os respectivos pagamentos dos recursos devidos às Instituições Domicílio, aos Subcredenciadores ou ID-Subcredenciadores – Categoria I ou Categoria II, conforme aplicável, assim indicadas pelos Estabelecimentos; (c) os Subcredenciadores ou ID-Subcredenciadores – Categoria I ou Categoria II ou Carteiras Digitais Transacionais, se obrigam a realizar os respectivos pagamentos dos recursos devidos às Instituições Domicílio, assim indicadas pelos Estabelecimentos; e (d) as Instituições Domicílio, por sua vez, se obrigam a realizar os respectivos pagamentos dos recursos devidos aos Estabelecimentos Comerciais[59].

Por meio de uma interpretação sistemática das obrigações assumidas pelas partes nos negócios jurídicos que compõem o arranjo de cartão de crédito, pode-se depreender que, ao ser realizada uma transação de pagamento junto a um usuário final recebedor, originam-se simultaneamente quatro obrigações de pagamento distintas e independentes, a saber: (i) obrigação do portador do cartão de crédito de pagar o emissor, no valor integral do bem ou serviço adquirido, a ser pago no vencimento da respectiva fatura do cartão; (ii) obrigação do emissor de pagar a credenciadora, no valor equivalente ao valor da transação, deduzida a remuneração do emissor; (iii) obrigação da credenciadora de pagar a subcredenciadora, no valor equivalente ao valor da transação, deduzida a remuneração do emissor, da bandeira e da credenciadora; e (iv) obrigação da subcredenciadora de pagar o usuário final recebedor, no valor equivalente ao valor da transação, deduzida a remuneração do emissor, da bandeira, da credenciadora e da subcredenciadora.

Em razão das disposições expressamente previstas nos contratos que compõem a coligação contratual que ampara os arranjos de cartão de crédito, as obrigações de pagamento descritas são independentes entre si e devem ser adimplidas nos prazos acordados contratualmente, independentemente do

---

[58] VISA. **Regulamento dos arranjos de pagamento da Visa do Brasil**. p. 659. Disponível em: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.visa.com.br/content/dam/VCOM/regional/lac/brazil/media-kits/documents/regulamento-arranjos-de-pagamento-da-visa-do-brasil-2021.pdf. Acesso em: 13 mar. 2023.

[59] ELO. **Regulamento Elo**. Disponível em: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://termos-e-regulamentos.elo.com.br/elo.pdf. Acesso em: 13 mar. 2023.

adimplemento das obrigações de pagamento assumidas pelos demais participantes do arranjo. Ou seja, apesar de estarem ligadas a um sistema único e de possuírem o mesmo nexo funcional, cada uma das obrigações de pagamento é independente e autônoma em relação às demais – caso uma das partes não realize o pagamento de sua responsabilidade, as demais partes continuam responsáveis por seus pagamentos. Assim, exemplificativamente, ainda que o portador não efetue o pagamento da fatura do cartão de crédito, o emissor permanece responsável pelo adimplemento junto à credenciadora no prazo acordado; da mesma forma como a credenciadora permanece obrigada a pagar a subcredenciadora nos prazos entre elas acordados (conforme disposto nos regulamentos dos arranjos de pagamento e no contrato entre tais partes), independentemente de receber o pagamento do emissor.

Ao analisar o tema, Patricia Machado assevera que o regulamento dos arranjos de pagamento pode ser classificado como um contrato plurilateral. A autora concorda que, nesse tipo de contrato,

> ... cada participante tem uma parcela de obrigação diferenciada da parcela do outro, e a inexecução dessa obrigação não enseja a aplicação da exceção do contrato não cumprido como fundamento para a liberação da obrigação das outras partes (como poderia ocorrer em um contrato bilateral)[60].

Ainda sobre a independência das obrigações de pagamento assumidas pelos participantes do arranjo de cartão de crédito, Marina Baptista Andrade, em linha com o entendimento defendido neste estudo, sustenta que, a cada transação de pagamento realizada por um portador perante um usuário final recebedor mediante a utilização de cartão de crédito,

> ... são originados direitos creditórios distintos entre os elos da cadeia, haja vista que o portador paga o emissor; o emissor paga o credenciador; e o credenciador paga o estabelecimento comercial em prazos distintos, a depender das regras da bandeira[61].

Cabe registrar, a respeito das responsabilidades assumidas pelas instituições participantes do arranjo de cartão de crédito, que alguns regulamentos preveem que, caso exista um subcredenciador na cadeia de liquidação, a instituição credenciadora

---

60 MACHADO, Patricia Ferreira Nakahara. **Subcredenciadores**: regime jurídico aplicável e principais questões deste participante dos arranjos de pagamento. São Paulo: Dialética, 2021. p. 85.

61 ANDRADE, Marina Baptista. Os recebíveis originados no âmbito dos arranjos de pagamento de cartões: compensação, liquidação e registro. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **Direito dos meios de pagamento.** São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 158.

é subsidiariamente responsável pelo pagamento ao usuário final recebedor. Ou seja, esses regulamentos preveem que, caso o subcredenciador falhe em sua obrigação de realizar o pagamento ao usuário final recebedor, a instituição credenciadora deverá realizar o pagamento ao usuário final recebedor e buscar um ressarcimento do subcredenciador inadimplente[62].

Como exemplo dessa responsabilidade subsidiária atribuída às instituições credenciadoras, cabe destacar o disposto no regulamento dos arranjos de pagamento instituídos pela Visa no Brasil.

> Por um Facilitador de Pagamentos para um Estabelecimento Comercial Patrocinado – **Se o Facilitador de Pagamentos deixar de pagar a seus Estabelecimentos Comerciais Patrocinados** pelas Transações Visa realizadas nesses Estabelecimentos Comerciais Patrocinados, então **o Credenciador permanecerá responsável perante o Estabelecimento Comercial Patrocinado pelo pagamento dessas Transações** (sem destaque no original)[63].

É curioso notar, no entanto, que, nos julgados que tratam do tema, o judiciário ignorou o disposto nos contratos que regulam o serviço de pagamento, os quais preveem expressamente essa responsabilidade subsidiária. Na maioria dos julgados, os magistrados se apoiaram na legislação consumerista para estabelecer que as instituições credenciadoras e subcredenciadoras integravam a cadeia de fornecimento de serviços e, por esse motivo, deveriam ser solidariamente responsáveis por indenizar os usuários finais recebedores que tenham sido prejudicados, conforme destacado nos julgados a seguir.

> RECURSO INOMINADO. AÇÃO INDENIZATÓRIA. bela viagem pagamentos e stone pagamentos. PRELIMINARES DE ILEGITIMIDADE PASSIVA E DE INCOMPETÊNCIA DO JUIZADO ESPECIAL CÍVEL DESACOLHIDAS. **RESPONSABILIDADE SOLIDÁRIA DAS REQUERIDAS. CADEIA DE FORNECEDORES DO SERVIÇO. ART. 7º, PARÁGRAFO ÚNICO, DO CDC.** DESNECESSIDADE DE REALIZAÇÃO DE PERÍCIA TÉCNICA. existência

---

62 Em obra acerca do tema, Patricia Machado explica que: “Os regulamentos comumente estabelecem algum grau de responsabilidade do credenciador pelos atos e omissões dos seus subcredenciadores. Essa responsabilidade refere-se à liquidação financeira por todas as transações geradas pelo subcredenciador, mas também por eventuais multas, encargos e outros custos previstos no regulamento e devidos ao instituidor do arranjo relacionados às atividades do facilitador” (MACHADO, Patricia Ferreira Nakahara. **Subcredenciadores**: regime jurídico aplicável e principais questões deste participante dos arranjos de pagamento. São Paulo: Dialética, 2021. p. 93).

63 VISA. **Regulamento dos arranjos de pagamento da Visa do Brasil**. p. 659. Disponível em: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.visa.com.br/content/dam/VCOM/regional/lac/brazil/media-kits/documents/regulamento-arranjos-de-pagamento-da-visa-do-brasil-2021.pdf. Acesso em: 13 mar. 2023.

> do crédito da parte autora não refutada pelas demandadas. dever de pagamento (sem destaque no original)[64].
>
> Não merecem acolhida as preliminares de ilegitimidade passiva e incompetência do Juizado Especial. A recorrente, por ser integrante da cadeia de fornecedores, responde solidariamente pelos danos causados aos consumidores (à qual a autora se equipara em razão de sua vulnerabilidade), nos termos do art. 3º, *caput*, e art. 7º, parágrafo único, ambos do CDC [...] Nesse contexto, havendo a responsabilidade solidária da ora recorrente pela ausência de repasse à consumidora do serviço, na condição de destinatária final, nos termos do art. 3º, *caput*, e art. 7º, parágrafo único, ambos do CDC, deve ser mantida a sentença condenatória objeto do presente recurso (sem destaque no original)[65].
>
> Ou seja, havia entre os réus uma relação de parceria, uma cadeia de pagamentos e repasse de valores integrado pelo Sistema Global Payments, com participação da Direct Fácil e do BRB, decorrendo daí **a responsabilidade solidária de todos os fornecedores pelos defeitos nos serviços prestados**, ainda que o contrato com a autora tenha sido firmado apenas com a intermediadora desses serviços.
> Mesmo porque, em relação aos réus, a **autora pode ser considerada consumidora, nos termos da teoria finalista aprofundada**, tendência adotada pelo Superior Tribunal de Justiça.
>
> É que, apesar de a autora ser uma empresa e utilizar-se dos serviços aqui discutidos para alavancar seus negócios, não se cuida de serviço que faça parte de sua especialidade, sendo vulnerável nesta situação específica.
> Assim, o fato de a autora ser uma pessoa jurídica não afasta a aplicação da legislação consumerista, em hipótese de “fato de serviço”.
> E como ficou cabalmente demonstrada a falta de repasse, de rigor a condenação solidária de todos os réus (sem destaque no original)[66].

Em outro julgado, no qual também se ignorou a responsabilidade subsidiária estabelecida contratualmente entre as partes, entendeu-se que as instituições credenciadoras e subcredenciadoras manteriam uma relação de parceria para viabilizar os serviços de pagamento aos usuários finais recebedores. Dessa forma, estabeleceu-se que deveria se aplicar ao caso a responsabilidade solidária prevista nos arts. 265 e 274 do Código Civil. No caso em tela, as empresas Stone e PagSeguro atuavam como instituições credenciadoras e realizavam pagamentos à subcredenciadora denominada ICON, a qual inadimpliu sua obrigação de pagar os usuários finais recebedores. Confira-se o entendimento expresso no acórdão que analisou o tema, relatado pelo Desembargador César Zalaf, do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo.

---

64 Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, Recurso Inominado nº 0046116-73.2020.8.21.9000, Relator Roberto Benhrensdorf Gomes da Silva, julgado em 30.09.2020.

65 Tribunal de Justiça do Rio Grande do Sul, Recurso Inominado nº 71009392580, Relatora Elaine Maria Canto da Fonseca, julgado em 26.08.2020.

66 Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Apelação nº 1044365-35.2018.8.26.0506, Relator Melo Colombi, julgado em 07.01.2021.

> Verifico que as apelantes **Stone e Pagseguro atuaram como parceiras comerciais da ICON**, integrando a mesma cadeia de repasse de valores atrelados às compras realizadas com cartão no estabelecimento comercial da AASS. Ainda que não tenham celebrado negócio jurídico diretamente com a AASS, viabilizaram e se beneficiaram com as vendas ocorridas naquele estabelecimento comercial, **fato que embasa a solidariedade nos termos dos artigos 265 e 274 do Código Civil.** A pretensão das apelantes em se desonerar dos riscos de sua atividade empresarial é contrária à cláusula geral de boa-fé e ao brocardo "euis incommoda ubi emolumentum ibi onus" (onde está a vantagem está o encargo) (sem destaque no original)[67].

Merece destaque o fato de nenhuma das decisões ter fundamentado seu entendimento nas disposições contratuais estabelecidas entre as partes. Com a devida vênia, discorda-se do entendimento de que credenciadoras e subcredenciadoras fazem parte de uma cadeia de fornecedores que presta serviço em benefício do usuário final recebedor, bem como do entendimento de que credenciadoras e subcredenciadoras têm uma relação de parceria com vistas a prestar serviço ao usuário final recebedor[68].

Ao analisar especificamente a responsabilidade da credenciadora, parece-nos que o mais correto seria, ao invés de interpretar de forma ampliativa os conceitos previstos no Código Civil e Código do Consumidor, simplesmente reconhecer, com base no disposto expressamente nos regulamentos dos arranjos de pagamento que regem as transações nas quais credenciadora e subcredenciadora estão envolvidas, a responsabilidade subsidiária da credenciadora em relação à obrigação de pagamento assumida pela subcredenciadora. Essa interpretação certamente traria

---

[67] Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Apelação nº1002417-96.2020.8.26.0198, Relator César Zalaf, julgado em 13.12.2022.

[68] A respeito do tema, o Superior Tribunal de Justiça já manifestou o entendimento de que o Código de Defesa do Consumidor não se aplica no caso em que o serviço é contratado para implementação de atividade econômica, uma vez que não estaria configurado o destinatário final da relação de consumo (teoria finalista) (Superior Tribunal de Justiça, AgRg no AREsp 557.718/SP, Relator Ministro Raul Araújo, Quarta Turma do STJ, julgado em 24.5.2016). Esse mesmo entendimento já foi adotado diversas vezes pelo Poder Judiciário ao analisar a relação entre credenciadora ou subcredenciadora e usuários finais recebedores (Tribunal de Justiça de São Paulo, Apelação Cível 1052946-64.2016.8.26.0100, Relator Heraldo de Oliveira, julgado em 08.05.2019, Tribunal de Justiça de São Paulo, Apelação Cível 1003829-75.2018.8.26.0281, Relatora Daniela Menegatti Milano, julgado em 19.06.2019, Tribunal de Justiça de São Paulo, Apelação Cível 1000451-67.2017.8.26.0695, Relator Nelson Jorge Júnior, julgado em 13.09.2019). Não obstante, o entendimento de que o Código de Defesa do Consumidor não se aplica na relação entre entre credenciadora ou subcredenciadora e usuários finais recebedores tem sido relativizado em situações em que há uma clara vulnerabilidade do usuário final recebedor em relação à credenciadora ou em relação à subcredenciadora (Tribunal de Justiça de São Paulo, Apelação Cível 1022486-50.2017.8.26.0071, Relator Gilberto dos Santos, julgado em 13.09.2018, Tribunal de Justiça de São Paulo, Apelação Cível 1004922-03.2013.8.26.0361, Relator Heraldo de Oliveira, julgado em 21.10.2015).

maior segurança jurídica às partes e aos demais integrantes do mercado de meios de pagamento.

3.6 SÍNTESE CONCLUSIVA

Neste capítulo, inicialmente, foram traçadas as características basilares dos principais contratos que formalizam as obrigações de pagamento assumidas em um arranjo de pagamento de cartão de crédito. Na sequência, demonstrou-se que esses contratos formam uma coligação contratual que ampara o regular funcionamento do arranjo de pagamento de cartão de crédito.

Verificou-se, ainda, que as partes contratantes estabelecem expressamente que a coligação contratual que ampara o arranjo de cartão de crédito é de intensidade fraca. Isso porque as partes estabelecem contratualmente que não há interdependência nas obrigações de pagamento, de tal forma que eventual inadimplência de pagamento por um participante não exime o participante subsequente de honrar a obrigação de pagamento que assumiu no âmbito do arranjo.

Compreender que as obrigações de pagamento assumidas por participantes de arranjos de pagamento de cartão de crédito são independentes é essencial para conhecer os riscos incorridos pelos participantes, as dinâmicas de cessões de recebíveis e as proteções ao fluxo financeiro dos arranjos de pagamento previstas na Lei nº 12.865. Esses temas serão analisados em maior profundidade nos capítulos seguintes deste estudo.

4 OPERAÇÃO DE ANTECIPAÇÃO E CESSÃO DE RECEBÍVEIS

No capítulo anterior, foi demonstrada a independência dos contratos que amparam os arranjos de cartão de crédito e, consequentemente, das obrigações de pagamento assumidas por cada participante do arranjo. Neste capítulo, serão analisadas as operações de antecipação de recebíveis realizadas por participantes do arranjo de pagamento. Como será visto adiante, essas operações são uma consequência das particularidades do mercado de meios de pagamento brasileiro e decorrem da premissa analisada no capítulo anterior de que as obrigações de pagamento de cada participante do arranjo de cartão de crédito são, de fato, independentes.

A análise realizada neste capítulo é necessária para entender plenamente os riscos relacionados à inadimplência de um participante do arranjo e as medidas adotadas pelo Banco Central para mitigar esse risco, o que será objeto do Capítulo 5 deste estudo.

4.1 RAZÕES EXTRAJURÍDICAS DA OPERAÇÃO DE ANTECIPAÇÃO DE RECEBÍVEIS

O mercado brasileiro de cartão de crédito apresenta algumas particularidades se o compararmos com outros mercados de cartão de crédito ao redor do mundo. Duas dessas particularidades merecem destaque para os fins deste estudo, pois contribuem para a popularidade das operações de antecipação de recebíveis realizadas por participantes dos arranjos de cartão de crédito.

A primeira dessas particularidades é o prazo de liquidação dos recursos ao usuário final recebedor. No Brasil, esse prazo é, usualmente, de 30 dias. Ou seja, após a realização de uma transação de pagamento iniciada por meio de cartão de crédito, o usuário final recebedor costuma receber os recursos da credenciadora (ou subcredenciadora) envolvida na transação apenas 30 dias após a autorização da respectiva transação de pagamento. No resto do mundo, esse prazo costuma ser de dois dias.

Essa prática de realizar a liquidação ao usuário final recebedor no prazo de 30 dias foi adotada, historicamente, no período de hiperinflação da década de 1980 e se mantém até os dias de hoje. O estudo conduzido pela FGV Direito Rio acerca das

repercussões jurídicas e econômicas do mercado de cartões de crédito explica as razões históricas da adoção dessa prática:

> Nesse período, a realidade da hiperinflação e da instabilidade de preços gerava grande insegurança e ameaçava o modelo de negócios das credenciadoras que realizavam o repasse aos estabelecimentos em prazos progressivos de 24 horas, 15 dias, 30 dias e até 60 dias, mas, quanto maior o prazo de repasse, menores as taxas de desconto. Tornou-se difícil incorporar ao preço e às taxas cobradas a perda referente ao custo inflacionário do prazo entre a compra e o recebimento do repasse efetuado pelo credenciador. Para adaptar o modelo de remuneração à realidade inflacionária, as credenciadoras passaram a ser remuneradas no *float* de 30 dias (D+30) (ABECS, 2010, p. 81).
>
> Dessa forma, o ciclo de D+30 foi adotado no país, a partir do período de inflação dos anos 1980, como uma forma de compensação às perdas do custo inflacionário das transações realizadas nos cartões de crédito. Atualmente, ao realizar uma venda à vista por meio de cartão de crédito no Brasil, em geral, o estabelecimento recebe o valor referente à venda do produto ou do serviço 30 dias após a efetivação da compra. Isso ocorre porque o fluxo de pagamentos segue a seguinte ordem: (i) o consumidor realiza o pagamento da fatura à instituição emissora do cartão em um prazo médio de 26 dias após a compra; (ii) o emissor repassa o valor ao credenciador 28 dias após a compra; e (iii) o credenciador repassa esse valor ao estabelecimento comercial, em média, dois dias após o repasse do emissor [...][69].

A segunda particularidade do mercado varejista brasileiro que merece destaque é a prática usual de realizar “vendas parceladas”. De acordo com pesquisa feita pelo Datafolha em dezembro de 2020, a pedido da Associação Brasileira de Internet, 75% dos portadores de cartão de crédito costumam parcelar as compras de produtos e serviços. No referido estudo, 60% dos entrevistados atribuem notas 9 e 10, em escala de 0 a 10, para a importância do parcelamento sem juros para suas vidas financeiras, ou seja, dependem dessa prática para comprar bens e serviços.

Diante dessas particularidades, as credenciadoras (e subcredenciadoras) costumam oferecer aos usuários finais recebedores (*e.g.*, estabelecimentos comerciais) uma solução para gestão de caixa conhecida como “recebimento antecipado de recebíveis de vendas”. Por meio de referida solução, os usuários finais recebedores têm a possibilidade de solicitar às credenciadoras (ou subcredenciadoras) o recebimento das vendas realizadas com cartão de crédito em prazo inferior ao originalmente acordado – ou seja, antes de 30 dias contados da data

---

[69] LIMA JUNIOR, João Manoel de; SILVA, Gabriela Borges; ALTOÉ JUNIOR, José Egidio *et al*. **Repercussões jurídicas e econômicas do mercado de cartões de crédito.** Rio de Janeiro: FGV Direito Rio, 2021. p. 25. Disponível em: https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/31139. Acesso em: 15 jan. 2023.

de autorização da transação de pagamento ou da forma contratada para o parcelamento.

Do ponto de vista econômico, o produto antecipação de recebíveis é explicado no estudo conduzido pela FGV-RIO acerca das repercussões jurídicas e econômicas do mercado de cartões de crédito da seguinte forma:

> Com esse fluxo futuro de recebimentos, o estabelecimento comercial constitui o que se denomina de agenda de recebíveis, que é o "cronograma dos recebimentos previstos ao estabelecimento, com base nas vendas de bens ou serviços que realizou por meio de cartões de pagamento" (CADE, 2019, p. 19). Tendo em vista a previsibilidade de recebimento dos recursos em razão do cronograma e do baixo risco de inadimplência, as instituições financeiras e as credenciadoras oferecem a antecipação dos recebíveis como uma alternativa mais vantajosa em detrimento de outros produtos de financiamento. Esse serviço financeiro é atualmente uma das maiores fontes de receitas das credenciadoras dos cartões de crédito, em conjunto com as arrecadações provenientes das taxas de desconto (MDR) cobradas dos estabelecimentos e dos aluguéis das máquinas para captura de transações de pagamento (*points of sale*)[70].

Cabe ressaltar que, para os estabelecimentos comerciais, a antecipação de recebíveis tende a ser a estrutura mais eficiente para obtenção de recursos se comparada à tomada de empréstimos bancários. Isso porque o risco de inadimplência de sua agenda de recebíveis está associado ao risco de "falha de pagamento" da credenciadora ou subcredenciadora envolvida na transação, enquanto o risco a ser considerado no caso do empréstimo e financiamento é do próprio estabelecimento comercial, o qual, na maioria das vezes, é maior[71].

4.2 OPERAÇÃO DE ANTECIPAÇÃO DE RECEBÍVEIS CONTRATADA POR UM USUÁRIO FINAL RECEBEDOR

A antecipação de recebíveis é disponibilizada aos usuários finais recebedores mediante a aplicação de um determinado deságio (usualmente chamado de taxa de desconto ou taxa de antecipação) em relação ao valor que seria liquidado a prazo. Em outras palavras, no caso de o usuário final recebedor solicitar uma antecipação de

---

[70] LIMA JUNIOR, João Manoel de; SILVA, Gabriela Borges; ALTOÉ JUNIOR, José Egidio *et al*. **Repercussões jurídicas e econômicas do mercado de cartões de crédito.** Rio de Janeiro: FGV Direito Rio, 2021. p. 26. Disponível em: https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/31139. Acesso em: 15 jan. 2023.

[71] RIBEIRO JUNIOR, José Alves. **Securitização de recebíveis**: elementos constitutivos no direito brasileiro. Thomson Reuters/Revista dos Tribunais, 2020.

recebível, a credenciadora cobra do usuário final recebedor uma taxa de desconto para a antecipação do crédito.

O produto antecipação de recebíveis foi, historicamente, estruturado pelas credenciadoras sob a forma de mera quitação antecipada de obrigação própria existente junto aos usuários finais recebedores. Ou seja, nessa estrutura, as credenciadoras utilizavam os seus próprios recursos para pagar antecipadamente a obrigação que somente seria devida no prazo estabelecido pelo instituidor do arranjo – usualmente, 30 dias após a realização da transação de pagamento.

Eduardo Salomão Neto destaca que as operações de antecipação de recebíveis são relevantes para suprir o capital de giro de lojistas, que de outra forma viria através de empréstimos de lojistas. Na visão do referido autor, "nenhuma base teria, portanto, a restrição por via da regulação à possibilidade de antecipações por credenciadoras a lojistas, visto que impediria a competição consagrada como objetivo regulamentar no inciso II"[72] da Lei nº 12.865, o qual estabelece a promoção da competição como um dos princípios basilares da regulamentação de meios de pagamento.

Em 28 de março de 2015, o Parecer Jurídico nº 267/2015 emitido pela Procuradoria-Geral do Banco Central analisou as operações de antecipações de recebível. Na oportunidade, a Procuradoria-Geral manifestou entendimento de que as operações de antecipação realizadas por instituições credenciadoras correspondem à "liquidação de uma obrigação própria da credenciadora em momento anterior ao contratualmente previsto", e complementou ao explicar que na antecipação de recebíveis

> ... o que ocorre é que a credenciadora – que é, ela mesma, a devedora dos recebíveis – oferece-se para quitar antecipadamente suas obrigações, adiantando ao lojista, mediante deságio, o valor a que ele apenas teria direito após o decurso do prazo estipulado no contrato firmado entre as partes[73].

O referido Parecer alterou a dinâmica do produto oferecido pelas credenciadoras e subcredenciadoras ao estabelecer que as disposições do Decreto nº 22.626, de 7 de abril de 1933 (Lei da Usura), são aplicáveis em operações de antecipação de recebíveis. No entendimento da Procuradoria-Geral do Banco Central,

---

[72] SALOMÃO NETO, Eduardo. **Direito bancário**. 3. ed. rev. e ampl. São Paulo: Trevisan Editora, 2020. p. 442.

[73] PROCURADORIA-GERAL DO BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Parecer Jurídico nº 267/2015-BCB/PGBC**, **proferido em 28 de março de 2015**.

a taxa de desconto (ou deságio) aplicada por credenciadoras (e subcredenciadoras) em operações de antecipação de recebíveis deve respeitar o limite de duas vezes a taxa legal previsto no art. 1º da Lei da Usura.

O Superior Tribunal de Justiça também analisou essas operações, no âmbito do julgamento do Recurso Especial nº 910.799/RS. Na oportunidade, o tribunal também reconheceu que a taxa de antecipação tem natureza de juros compensatórios, uma vez que se trata do preço pago pelo capital alheio posto à disposição do estabelecimento, por tempo determinado[74].

Cabe ressaltar que no fundamento da decisão o Superior Tribunal de Justiça parte do pressuposto de que a operação de antecipação de recebíveis é realizada por meio de um mútuo, conforme destacado no acórdão:

> ... sendo os juros o "preço do dinheiro", servindo como compensação, ou indenização à parte que disponibiliza o capital à outra, por tempo determinado, não há outra conclusão a ser tirada do presente caso senão a de que a "taxa de desconto" cobrada pela recorrente corresponde aos juros incidentes sobre o capital que empresta (adiantamento) a partir da data em que é disponibilizado até o momento em que ocorre a efetiva quitação do mútuo – compensação entre o valor que foi emprestado e aquele que a empresa que tomou o empréstimo (pediu o adiantamento) tem para receber da mutuante.

Com a devida vênia, discorda-se desse entendimento, pois, conforme destacado anteriormente, a operação se dá por meio da antecipação, pela credenciadora, do pagamento de uma obrigação que seria devida pela própria apenas ao final do prazo estipulado pelo instituidor do arranjo (usualmente, 30 dias após a realização da transação). Não se trata de um mútuo, pois não há empréstimo de coisa fungível, tampouco obrigação do usuário final recebedor de restituir à credenciadora aquilo que recebeu em empréstimo[75].

Diante do entendimento exposto pela Procuradoria-Geral do Banco Central e pelo Superior Tribunal de Justiça, algumas credenciadoras (e subcredenciadoras) deixaram de estruturar as operações de antecipação de recebíveis como simples pagamentos antecipados de obrigações próprias, passando a realizá-las por meio de

---

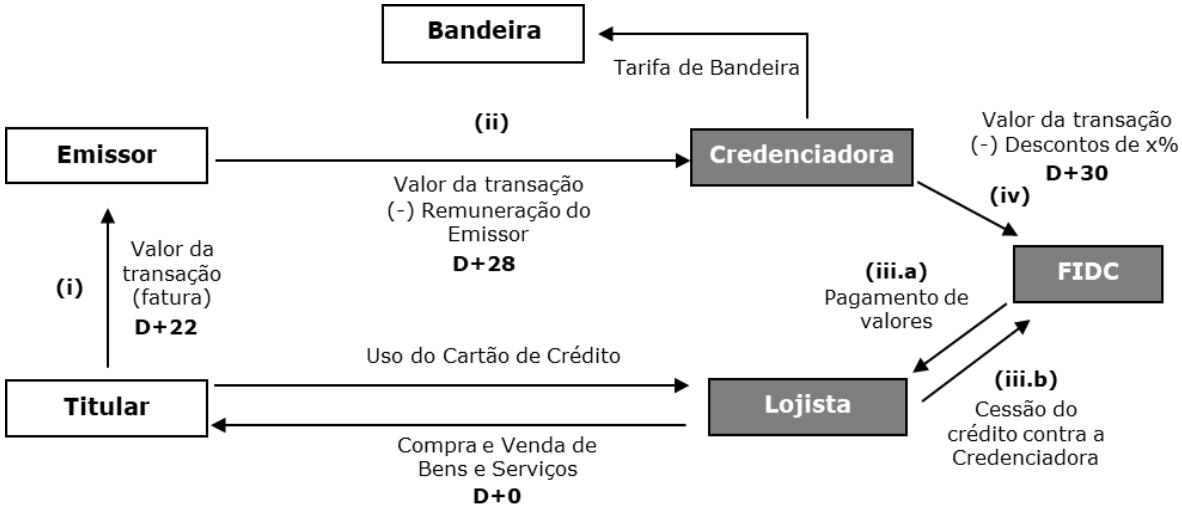
[74] Art. 586 do Código Civil: "O mútuo é o empréstimo de coisas fungíveis. O mutuário é obrigado a restituir ao mutuante o que dele recebeu em coisa do mesmo gênero, qualidade e quantidade.

[75] Há divergência na jurisprudência a respeito de qual seria a taxa legal referida no art. 1º da Lei da Usura. Uma corrente da jurisprudência entende que a taxa legal seria a Taxa SELIC, com base no art. 13 da Lei nº 9.065, de 20 de junho de 1995 (STJ, AgInt no EDcl no REsp nº 165.511-MG, Quarta Turma, Relator Ministro Antonio Carlos, julgado em 29.03.2021); outra corrente entende que a taxa legal seria 1% ao mês, com base no art. 161, § 1º, do Código Tributário Nacional (STJ, EDcl no REsp nº 538.279-SP, Quarta Turma, Relatora Ministra Maria Isabel Gallotti, julgado em 21.08.2021).

estruturas alternativas envolvendo a cessão de direitos creditórios detidos pelos usuários finais recebedores. Tipicamente, isso é feito mediante: (i) parceria com instituições financeiras (as quais não estão sujeitas à Lei da Usura, conforme a Súmula nº 596 do STF[76]) que assumem o compromisso de adquirir os direitos creditórios dos usuários finais recebedores; ou (ii) estruturação de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs), que são veículos próprios para securitização de recebíveis regulamentados pelo Conselho Monetário Nacional e pela Comissão de Valores Mobiliários e que, em suas atividades regulares, adquirem os direitos creditórios dos usuários finais recebedores.

Do ponto de vista jurídico, o funcionamento dessas estruturas alternativas para antecipação de recebíveis pode ser descrito conforme o fluxograma a seguir.

Figura 5: Estrutura de operação de antecipação de recebível contratada por usuário final recebedor (lojista).



Fonte: elaboração própria.

Em linhas gerais, o usuário final recebedor, que detém o direito de receber a transação de pagamento no prazo de 30 dias, cede esse direito creditório ao FIDC ou à instituição financeira nos termos do art. 286 do Código Civil e recebe antecipadamente do FIDC ou da instituição financeira uma contraprestação financeira. Essa contraprestação financeira é, na realidade, o preço da aquisição do direito creditório cedido.

---

[76] Súmula 596: "As disposições do Decreto 22.626/1933 não se aplicam às taxas de juros e aos outros encargos cobrados nas operações realizadas por instituições públicas ou privadas, que integram o Sistema Financeiro Nacional".

A estrutura descrita já foi implementada por algumas instituições credenciadoras que atuam no mercado brasileiro. Isso pode ser verificado pelo contrato de credenciamento utilizado por essas credenciadoras, o qual prevê que, caso o usuário final recebedor (estabelecimento comercial) solicite uma antecipação de recebíveis, os recebíveis do usuário final recebedor serão automaticamente cedidos ao FIDC, nos termos previstos em um anexo ao contrato de credenciamento[77].

Nessas estruturas é possível que a própria instituição credenciadora ou subcredenciadora (ou seus sócios) seja quotista do FIDC. Assim, a instituição consegue ser remunerada, ainda que indiretamente, com o produto antecipação de recebíveis.

---

[77] Os contratos de credenciamento das principais instituições credenciadoras estabelecem essa mecânica de contratação. Nesse sentido, transcreve-se a cláusula que consta no contrato de credenciamento ao Sistema Cielo:
"Cláusula 31 – Parágrafo Primeiro. Na hipótese de cessão dos recebíveis ao Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Cielo (CNPJ/ME 26.286.939/0001-58), observado o disposto na Cláusula 30 acima, os termos e condições da cessão serão aqueles definidos nas Condições Gerais de Promessa de Cessão e Aquisição de Direitos Creditórios e Outras Avenças anexo ao presente CONTRATO (doravante Apêndice I-A), conforme aditado de tempos e tempos e registrado em competente Cartório de Registro de Títulos e Documentos, a cujos termos e condições o CLIENTE, por meio deste CONTRATO, adere e se subordina sem restrições" [SÃO PAULO (SP). 4º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica da Comarca de São Paulo. **Aditivo ao contrato de credenciamento do Sistema Cielo.** Registro em: 29 nov. 2022. Disponível em: https://www.cielo.com.br/docs/Contrato_de_Credenciamento_Consolidado_novo.pdf. Acesso em: 15 jan. 2023].
No mesmo sentido: cláusula 11.1.3 do contrato Stone – credenciamento (STONE. **Credenciamento.** [S. d.]. Disponível em: https://www.stone.com.br/contrato/. Acesso em: 20 dez. 2022); item 4 do Anexo III do contrato de prestação de serviços de gestão de pagamentos (PagSeguro) (PAGSEGURO. **Resumo do contrato de prestação de serviços de gestão de pagamentos e outras avenças.** [S. d.]. Disponível em: https://assets.pagseguro.com.br/ps-open-documents/service-contract/Contrato-Servicos-PagSeguro.pdf. Acesso em: 20 dez. 2022); cláusula 5.1.3.10 do contrato de adesão e credenciamento de estabelecimento da Fiserv (FISERV. **Contrato de credenciamento.** [S. d.]. Disponível em: https://www.fiserv.com.br/contrato_credenciamento/. Acesso em: 20 dez. 2022); e cláusula 18.4 do contrato de credenciamento aos serviços de adquirência Getnet e outras avenças (GETNET. **Contrato de credenciamento aos serviços de adquirência Getnet e outras avenças.** [S. d.]. Disponível em: https://site.getnet.com.br/wp-content/uploads/2021/12/Contrato-de-Credencimento-Getnet_Registrado_versao-web.pdf. Acesso em: 20 dez. 2022 GETNET. **Contrato de credenciamento aos serviços de adquirência Getnet e outras avenças.** [S. d.]. Disponível em: https://site.getnet.com.br/wp-content/uploads/2021/12/Contrato-de-Credencimento-Getnet_Registrado_versao-web.pdf. Acesso em: 20 dez. 2022).

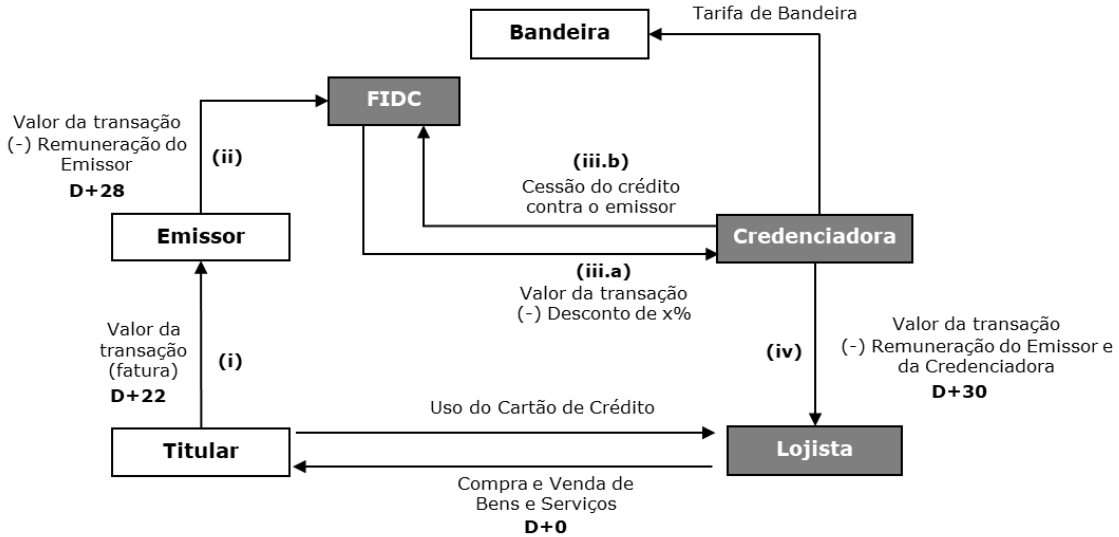
4.3 OPERAÇÃO DE ANTECIPAÇÃO DE RECEBÍVEIS CONTRATADA POR UM PARTICIPANTE DO ARRANJO DE PAGAMENTO

Para gerir seu fluxo de caixa e viabilizar a antecipação de recebíveis aos usuários finais recebedores, é comum que as próprias instituições emissoras, credenciadoras e subcredenciadoras antecipem o recebimento dos direitos creditórios dos quais são titulares no âmbito dos arranjos de pagamento. Essa transação também é formalizada por meio da realização de operações de cessão de crédito.

Em linhas gerais, o participante do arranjo cede os recebíveis de sua titularidade no âmbito do arranjo de pagamento para terceiros (tais como instituições financeiras e FIDCs[78]), nos termos do art. 286 do Código Civil. Esses terceiros pagam à instituição cedente o preço de aquisição de tais recebíveis em prazo menor do que o prazo de vencimento original do recebível adquirido.

A figura a seguir exemplifica o fluxo financeiro de uma operação de antecipação de recebíveis contratada por uma credenciadora, na qual esta cede a um FIDC os recebíveis que detém contra o emissor no âmbito de um arranjo de pagamento de cartão de crédito.

Figura 6: Estrutura de operação de antecipação de recebível contratada por credenciadora.



Fonte: elaboração própria.

[78] Esse tipo de operação foi implementado por algumas credenciadoras no mercado, conforme pode ser notado, exemplificativamente, no regulamento dos seguintes fundos “Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Cielo Emissores I” e “Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – Bancos Emissores de Cartão – Stone”, disponíveis em: https://cvmweb.cvm.gov.br/swb/default.asp?sg_sistema=fundosreg.

Nessa estrutura, a credenciadora cede ao FIDC o direito creditório que lhe seria pago pelo emissor no prazo originalmente estipulado pelo instituidor do arranjo de pagamento (usualmente, 28 dias após a realização da transação de pagamento). O FIDC realiza o pagamento do preço de aquisição do direito creditório à credenciadora, em prazo menor do que o originalmente estipulado para liquidação do direito creditório cedido, e torna-se credor do emissor em relação ao direito creditório cedido. Essa mesma estrutura seria aplicável, *mutatis mutandis*, caso a antecipação fosse contratada por um emissor ou por uma subcredenciadora.

Como mencionado na introdução deste estudo, do ponto de vista econômico, essas operações são de extrema relevância para instituições emissoras de cartão, credenciadoras e subcredenciadoras, uma vez que constituem uma importante fonte de financiamento (*funding*) para suas atividades. Em última análise, são essas operações que permitem que instituições credenciadoras e subcredenciadoras disponibilizem a antecipação de recebíveis aos usuários finais recebedores.

Ao analisar as estruturas de antecipações de recebíveis realizadas por meio de securitizações, José Alves Ribeiro Junior destaca a importância econômica dessas operações, tanto para aqueles que realizam a cessão de seus recebíveis quanto para aqueles que decidem investir na estrutura de securitização.

> Em primeiro lugar, é possível afirmar que a securitização permite ampliar as alternativas de obtenção de recursos para empresas, na medida em que constitui fonte de financiamento (em sentido amplo) mediante venda de ativos, consistente na cessão dos recebíveis.
> Igualmente, consistem em mecanismo que reduz barreiras de entrada a pequenas empresas para captar recursos no mercado de capitais, vez que as dispensa de obter registro de companhia aberta perante a Comissão de Valores Mobiliários e de manter infraestrutura interna necessária para a manutenção desse registro e cumprimento das obrigações correlatas. [...]
> Do ponto de vista do investidor que adquire os títulos emitidos no âmbito da securitização, PINHEIRO entende que os principais benefícios que justificam o investimento residem no oferecimento de taxas de remuneração atraentes, tendo em vista que a estrutura dispensa a intermediação de instituição financeira e, assim, possibilita o oferecimento de retornos melhores para o investidor[79].

Cabe ressaltar que as estruturas de antecipação de recebíveis analisadas neste capítulo partem da constatação de que os recebíveis detidos pelos participantes do arranjo de pagamento são, de fato, independentes, conforme analisado no item

---

[79] RIBEIRO JUNIOR, José Alves. **Securitização de recebíveis**: elementos constitutivos no direito brasileiro. Thomson Reuters/Revista dos Tribunais, 2020. p. 39.

3.5.3 deste estudo. Dessa forma, o risco de crédito dessas operações de securitização passa a ser não da empresa que cedeu os recebíveis, mas, principalmente, do devedor do recebível. No caso das cessões realizadas por credenciadoras e subcredenciadoras, esse fator costuma ser determinante para se verificarem as vantagens econômicas da operação quando comparada a uma operação de empréstimo bancário. Isso porque o risco de crédito dos emissores tende a ser menor do que o risco de crédito da credenciadora, e o risco de crédito de credenciadoras tende a ser menor do que o risco de crédito da subcredenciadora. Em razão do risco de crédito menor, a operação torna-se vantajosa para essas instituições, conforme assinala José Alves Ribeiro Junior.

> Com isso, caso o risco de crédito da carteira de recebíveis seja menor que o risco de crédito da entidade cedente, o custo de captação de recursos na securitização de recebíveis será menor do que aquele verificado em um mútuo bancário que tenha o cedente como devedor ou em uma emissão de títulos devida por este[80].

4.4 SÍNTESE CONCLUSIVA

Neste capítulo, indicaram-se as razões extrajurídicas para a contratação de operações de antecipação de recebíveis por usuários finais recebedores e por instituições participantes de arranjos de cartão de crédito. Em resumo, nessas operações, o risco de crédito não está apenas na própria instituição cedente que contrata a antecipação e cede os recebíveis de sua titularidade, mas está, principalmente, naquele(s) que deve(m) à instituição cedente (i.e., cedido) no âmbito do arranjo de cartão de crédito. Em razão de o risco de crédito dessa operação ser, em regra, menor do que o risco de crédito de uma operação de empréstimo contratada pela própria instituição (cedente), trata-se de uma operação financeira vantajosa, do ponto de vista financeiro, para os usuários finais recebedores e para as instituições participantes de arranjos de pagamento de cartão de crédito.

Demonstrou-se, ainda, que as operações de antecipação de recebíveis são, usualmente, estruturadas por meio do instituto da cessão de crédito. O interessado em antecipar seus recebíveis os cede onerosamente para um terceiro, como um FIDC

---

[80] RIBEIRO JUNIOR, José Alves. **Securitização de recebíveis**: elementos constitutivos no direito brasileiro. Thomson Reuters/Revista dos Tribunais, 2020. p. 40.

ou uma instituição financeira, e recebe antecipadamente o preço de aquisição dos recebíveis cedidos, em prazo menor do que o originalmente estipulado para sua liquidação.

É evidente que as operações de antecipação de recebíveis partem da premissa de que as obrigações de pagamento assumidas por cada participante do arranjo são, de fato, independentes, e, por esse motivo, os direitos creditórios lastreados por essas obrigações de pagamento podem ser cedidos a terceiros. No entanto, essa constatação enseja outros questionamentos: (i) O que ocorre com o fluxo de liquidação do arranjo caso um dos participantes ingresse em um regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial? (ii) O que ocorre com o fluxo de liquidação do arranjo caso um dos participantes ingresse em um regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial após já ter cedido recebíveis futuros a que teria direito no âmbito do arranjo de pagamento? Esses questionamentos serão analisados detalhadamente nos capítulos seguintes.

5 RISCOS RELACIONADOS À INADIMPLÊNCIA DE UM PARTICIPANTE

5.1 DESCRIÇÃO GERAL

Como se pôde notar nos capítulos anteriores, os diversos participantes de um arranjo de pagamento de cartão de crédito estão expostos ao risco de inadimplência do participante do arranjo que lhe antecede no fluxo de liquidação. Ou seja: o emissor está sujeito ao risco de não pagamento da fatura por parte do portador do cartão de crédito; o credenciador está sujeito ao risco de inadimplemento da liquidação da transação por parte do emissor; o subcredenciador está sujeito ao risco de inadimplemento da liquidação da transação por parte do credenciador; e, por fim, o usuário final recebedor está sujeito ao risco de inadimplemento da liquidação da transação por parte do subcredenciador e do credenciador[81].

Nesse contexto, desde a criação do marco regulatório dos meios de pagamento, em novembro de 2013, um dos aspectos que se têm mostrado mais críticos ao Banco Central no âmbito dos arranjos de pagamento de cartão de crédito são seus modelos de gerenciamento de riscos, especialmente o de gerenciamento dos riscos entre os participantes da cadeia de liquidação. O regulador sempre buscou tutelar os usuários finais pagadores e recebedores e, dessa forma, sempre se preocupou com como a inadimplência de um participante do arranjo poderia afetar o recebimento dos recursos pelo usuário final recebedor.

Essa preocupação do Banco Central se deu de forma ainda mais intensa em relação aos arranjos de pagamento de cartão de crédito, nos quais o mercado brasileiro adota a prática de liquidar a transação de pagamento ao usuário final apenas 30 dias após a autorização da compra[82]. Essa particularidade ocasiona o

---

81 Como explica o item 3.5.3 deste estudo, o credenciador é subsidiariamente responsável (em relação ao subcredenciador) pela liquidação ao usuário final recebedor.

82 O Banco Central expressou essa preocupação na exposição de motivos da Medida Provisória nº 930 (EM nº 00007/2020 BACEN): “No decorrer da atuação do BCB no âmbito dos arranjos de pagamento, um dos aspectos que se têm mostrado mais críticos são os modelos de gerenciamento de riscos desses arranjos. O mercado brasileiro comporta algumas particularidades, especialmente nos arranjos de cartão de crédito, em função, inclusive, do contexto em que esse instrumento surgiu no Brasil, de substituição do cheque e de períodos de inflação muito elevada. Esse contexto suscitou a incorporação de algumas práticas que se consolidaram ao longo do tempo, tais como os prazos de pagamento aos lojistas mais extensos que a média internacional e a existência de um grande volume financeiro em transações parceladas pelos próprios estabelecimentos. Essas particularidades trazem como consequência a existência de relevante exposição a risco entre os participantes da cadeia de obrigações dos arranjos”.

escalonamento das obrigações de liquidação entre os participantes do arranjo até que os recursos sejam finalmente liquidados ao usuário final recebedor. Ou seja, em razão do referido prazo de 30 dias, o emissor costuma realizar a liquidação ao credenciador, em média, em 28 dias, enquanto o credenciador costuma realizar a liquidação ao subcredenciador, em média, em 29 dias. A preocupação do Banco Central a esse respeito decorre do fato de esse escalonamento dos prazos aumentar o risco de liquidez entre os participantes do arranjo – ou seja, o risco de o participante não possuir, no momento do vencimento da obrigação de pagamento, liquidez suficiente para honrá-la –, na medida em que há um maior descasamento dos prazos de recebimentos e pagamentos no fluxo de liquidação do arranjo[83].

Outra prática adotada em arranjos de cartão de crédito no Brasil é parcelar os pagamentos. Essa prática também resulta em aumento no risco ao qual os participantes do arranjo e usuários finais recebedores estão sujeitos. Isso porque, em um cenário no qual um participante do arranjo ingressa em regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial, os parcelamentos fazem com que as transações em que a instituição esteve envolvida antes da decretação de seu regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial continuem a ser liquidadas, de forma parcelada, nos meses subsequentes à decretação do regime de insolvência. Por óbvio, a probabilidade de um participante realizar o pagamento de suas obrigações decai à medida que o participante ingressa em regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial. Portanto, em razão do parcelamento, os efeitos desses regimes tendem a ser ainda mais prejudiciais ao regular funcionamento do arranjo de pagamento.

Diante desse cenário, ao analisar os regulamentos dos arranjos de cartão de crédito apresentados pelas principais bandeiras que operam no segmento, o Banco

---

83 Nesse sentido: “No caso, há um risco de liquidez, tendo em vista a diferença de volume e do prazo de recebimento dos ativos e o pagamento dos passivos (risco de descasamento). Há o risco de um agente do mercado não possuir, no momento de vencimento de suas obrigações, liquidez suficiente para quitá-las, embora possua recebíveis futuros suficientes para honrar seus compromissos financeiros. Nessa situação, o agente pode recorrer a empréstimos e, portanto, sofrer o ônus de juros, para evitar a situação de inadimplência, o que pode se traduzir em ineficiência. O risco de insolvência por descasamento pode ocorrer, também, em razão da variação de taxas de juros. Em razão de um aumento súbito de uma taxa, o passivo poderá aumentar de forma desproporcional aos ativos, gerando perdas, insolvência e, na pior das hipóteses, falência de um agente” (LIMA JUNIOR, João Manoel de; SILVA, Gabriela Borges; ALTOÉ JUNIOR, José Egidio *et al*. **Repercussões jurídicas e econômicas do mercado de cartões de crédito.** Rio de Janeiro: FGV Direito Rio, 2021. p. 29. Disponível em: https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/31139. Acesso em: 15 jan. 2023).

Central notou que a grande maioria não assegura ao usuário final o recebimento das vendas realizadas em caso de inadimplência, insolvência ou falha dos participantes envolvidos no processo de liquidação dessas transações[84]. Ou seja, usualmente, as bandeiras não garantem integralmente o cumprimento regular do fluxo de liquidação na hipótese de inadimplemento de um participante. Isso ocorre, na verdade, em poucas situações e ao custo da apresentação de contragarantias pelos próprios participantes garantidos pelas bandeiras.

Nesse sentido, destacam-se a seguir trechos dos regulamentos dos arranjos de pagamento instituídos pela Mastercard e pela Visa, nos quais esses instituidores de arranjo estabelecem que não garantirão a liquidação de transações realizadas em arranjos pós-pagos caso ocorra falha de um dos participantes do arranjo de pagamento.

Mastercard:

> Art. 276 – Parágrafo Único – Sem prejuízo das demais disposições deste Regulamento, o regime de riscos de crédito associados aos Arranjos de Pagamentos Mastercard será regido pelas seguintes situações de balanceamento de riscos incorridos pelos Participantes:
> (a) **No caso de inadimplemento das obrigações associadas às transações efetuadas no âmbito dos Arranjos de Pagamentos Mastercard pelo Usuário, o Emissor do referido instrumento de pagamento incorrerá exclusivamente em tal risco. Vale ressaltar que esta situação é apenas encontrada no (i) Arranjo Mastercard de Compra Pós-pago Doméstico; e (ii) Arranjo Mastercard de Compra Pós-pago Transfronteiriço, uma vez que estão relacionados à Transações sem o aporte prévio em conta de pagamento**;
> (b) **O Credenciador (inclusive enquanto atua como Instituição Originadora) deverá assumir os riscos pelo inadimplemento dos Emissores com relação às obrigações aqui estabelecidas**, sujeito (1) às proteções outorgadas pelo artigo 12-A da Lei 12.865/13; e, subsidiariamente (2) às medidas que poderão ser tomadas, dependendo do caso, pela Mastercard conforme previsto no Capítulo XIX deste Regulamento;
> (c) **Os Estabelecimentos e/ou Subestabelecimentos Comerciais estão sujeitos e suportam exclusivamente o risco de inadimplemento por parte dos Credenciadores e Facilitadores de Pagamento devidamente credenciados na forma dos Capítulos IX e X deste Regulamento**, estando sujeitos às proteções outorgadas pelo artigo 12-A da Lei 12.865/13; e, subsidiariamente; [...] (sem destaque no original)[85].

---

[84] A esse respeito, cabe esclarecer que a regulamentação não determina que as bandeiras estão obrigadas a garantir o fluxo de liquidação, mas apenas que explicitem em seus regulamentos o procedimento a ser adotado em caso de falha ou de inadimplemento de um participante que prejudique o fluxo de liquidação das transações.

[85] MASTERCARD. **Regulamento dos arranjos de pagamento da Mastercard**. Disponível em: https://www.mastercard.com.br/pt-br/visao/quem-somos/participantes-arranjo-mastercard.html. Acesso em: 15 mar. 2023.

Visa:

> Pelo Emissor para o Credenciador – Na eventualidade de falha por parte de um Emissor, nem a Visa nem nenhum outro Participante terá a obrigação de reembolsar o Credenciador por Transações de Liquidação Diferida e/ou de Pagamentos Parcelados não pagas, geradas pelo Emissor nos Estabelecimentos Comerciais afiliados pelo Credenciador. Se a garantia que eventualmente existir for insuficiente para cobrir a Transação não liquidada, o Credenciador se tornará credor do Emissor que falhou. Na medida que o Credenciador esteja impossibilitado de recuperar o valor total devido, então o Credenciador sofrerá uma perda permanente igual ao valor total das Transações que não foram pagas. [...]
> Por um Credenciador para um Estabelecimento Comercial – **Se o Credenciador deixar de pagar a um Estabelecimento Comercial** pelas Transações Visa de um Emissor realizadas no Estabelecimento Comercial, o Estabelecimento Comercial se tornará credor do Credenciador que falhou. Na medida em que o Estabelecimento Comercial esteja impossibilitado de recuperar o valor total devido pelo Credenciador, então o Estabelecimento Comercial sofrerá uma perda permanente igual ao valor total das Transações que não foram pagas, porque **nem a Visa nem nenhum outro Participante terá a obrigação de reembolsar o Estabelecimento Comercial por essas Transações não pagas**.
> Por um Credenciador para um Facilitador de Pagamentos – **Se o Credenciador deixar de pagar a seus Facilitadores de Pagamentos** afiliados à Visa pelas Transações Visa nos Estabelecimentos Comerciais Patrocinados desses Facilitadores de Pagamento, então o Facilitador de Pagamentos poderá sofrer uma perda permanente no valor dessas Transações não pagas, porque o Facilitador de Pagamentos ainda poderá precisar pagar a seus Estabelecimentos Comerciais Patrocinados pelo valor total das referidas Transações caso o Facilitador de Pagamentos possua uma obrigação contratual de pagamento perante o Estabelecimento Comercial Patrocinado.
> Por um Facilitador de Pagamentos para um Estabelecimento Comercial Patrocinado – **Se o Facilitador de Pagamentos deixar de pagar a seus Estabelecimentos Comerciais Patrocinados** pelas Transações Visa realizadas nesses Estabelecimentos Comerciais Patrocinados, então **o Credenciador permanecerá responsável perante o Estabelecimento Comercial Patrocinado pelo pagamento dessas Transações** (sem destaque no original)[86].

Em suma, aos olhos do Banco Central, as particularidades apontadas (*i.e*., liquidação com prazo diferido, liquidações parceladas e ausência de garantia dos instituidores de arranjo) poderiam trazer consequências indesejáveis para o sistema de pagamentos de varejo do país, em especial o risco de os pagamentos devidos aos usuários finais pelas vendas realizadas com cartão de crédito não serem honrados.

Diante desse contexto, serão analisadas na seção seguinte deste estudo as medidas que o Banco Central adotou para mitigar os riscos causados por essas

---

[86] VISA. **Regulamento dos arranjos de pagamento da Visa do Brasil**. Disponível em: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.visa.com.br/content/dam/VCOM/regional/lac/brazil/media-kits/documents/regulamento-arranjos-de-pagamento-da-visa-do-brasil-2021.pdf. p. 659. Acesso em: 13 mar. 2023.

particularidades do mercado brasileiro, bem como as consequências da decretação de um regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial de uma instituição participante do fluxo de liquidação de um arranjo de cartão de crédito.

5.2 PROTEÇÕES OUTORGADAS PELA LEI Nº 14.031/2020

Após compreender que o cumprimento das obrigações de pagamento assumidas pelos participantes de um arranjo de pagamento de cartão de crédito não está integralmente garantido por boa parte dos instituidores de arranjo de pagamento que operam no país, o Banco Central passou a enxergar de forma mais clara o risco que a eventual insolvência de um participante impõe à liquidação final das transações realizadas com cartão de crédito. Ou seja, tornou-se mais claro que, se um participante de um arranjo se tornar insolvente, aumentará o risco de o usuário final recebedor envolvido na transação (vendedor do produto ou serviço) ser prejudicado e não receber os recursos correspondentes à transação de pagamento realizada.

Nesse contexto e considerando a crise econômica causada pela pandemia de covid-19, o Governo Federal editou, em 30 de março de 2020, a Medida Provisória nº 930 (posteriormente convertida na Lei nº 14.031, de 28 de julho de 2020), que, dentre outros aspectos, alterou disposições da Lei nº 12.865 com a finalidade de prover maior segurança à liquidação dos pagamentos realizados a partir de instrumentos de pagamento pós-pagos (*e.g.*, cartões de crédito). Em linhas gerais, a nova regra buscou tornar o recebimento, pelo usuário final recebedor, dos recursos relativos à transação de pagamento realizada com instrumento de pagamento pós-pago (*e.g.*, cartão de crédito) imune à eventual insolvência de um participante do respectivo arranjo de pagamento.

A Procuradoria-Geral do Banco Central analisou determinados aspectos jurídicos da Medida Provisória nº 930 (posteriormente convertida na Lei nº 14.031) por meio do Parecer nº 258/2020-PGBC, emitido em 20 de abril de 2020. Na ocasião, a Procuradoria-Geral destacou que a finalidade da Medida Provisória nº 930 seria “mitigar os riscos de liquidez e de crédito envolvidos na cadeia de transações de pagamento intermediárias que compõem uma transação de pagamento entre usuários finais pagador, titular do instrumento de pagamentos, e recebedor”. A Procuradoria esclareceu, ainda, que

> ... as transações de pagamento intermediárias ocorrem em cumprimento de obrigações contratuais entre os participantes do arranjo de pagamentos, i.e., o titular do instrumento, a emissora, a credenciadora e o estabelecimento comercial. O vencimento dessas obrigações é escalonado no tempo, do que surgem riscos de liquidez e de crédito para os participantes.

Para cumprir tal finalidade, a Medida Provisória nº 930 (posteriormente convertida na Lei nº 14.031) incluiu o art. 12-A na Lei nº 12.865, conforme transcrito a seguir.

> Art. 12-A. Os recursos recebidos pelos participantes do arranjo de pagamento destinados à liquidação das transações de pagamento necessárias ao recebimento pelo usuário final recebedor ou o direito ao recebimento desses recursos para o cumprimento dessa mesma finalidade:
> I – não se comunicam com os demais bens e direitos do participante do arranjo de pagamento e somente respondem pelo cumprimento de obrigações de liquidação das transações de pagamento no âmbito do arranjo de pagamento ao qual se vinculem;
> II – não podem ser objeto de arresto, de sequestro, de busca e apreensão ou de qualquer outro ato de constrição judicial em função de débitos de responsabilidade de qualquer participante do arranjo de pagamento, exceto para cumprimento das obrigações de liquidação entre os participantes do arranjo de pagamento até o recebimento pelo usuário final recebedor, conforme as regras do arranjo de pagamento;
> III – não podem ser objeto de cessão de direitos creditórios nem ser dados em garantia, exceto se o produto da cessão dos créditos ou da operação garantida for destinado para cumprir as obrigações de liquidação entre os participantes do arranjo de pagamento referentes às transações de pagamento até o recebimento pelo usuário final recebedor, ou para assegurar o cumprimento dessas obrigações, conforme as regras do arranjo de pagamento;
> IV – não se sujeitam à arrecadação nos regimes especiais das instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, à recuperação judicial e extrajudicial, à falência, à liquidação judicial ou a qualquer outro regime de recuperação ou dissolução a que seja submetido o participante do arranjo de pagamento pelo qual transitem os referidos recursos.

O dispositivo legal transcrito passou a prever que todos os recursos recebidos por uma instituição participante (*e.g.*, emissor, credenciador e subcredenciador) no âmbito do arranjo de pagamento – isto é, recursos que sejam oriundos da liquidação de transações de pagamento realizadas por um usuário final pagador perante um usuário final recebedor – não devem se comunicar com os demais bens e direitos da instituição participante do arranjo de pagamento (inciso I). No mesmo sentido, a Lei nº 12.865 passou a prever de forma expressa que tais recursos não devem estar sujeitos aos efeitos dos regimes de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial caso um desses regimes venha a ser decretado em relação à instituição participante (inciso IV).

Depreende-se dos mencionados dispositivos legais introduzidos na Lei nº 12.865 que os recursos recebidos por uma instituição participante (*e.g.*, emissor, credenciador e subcredenciador) no âmbito do arranjo de pagamento não devem ser considerados recursos de efetiva titularidade da instituição participante – inclusive para fins dos regimes de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial – e só devem ser utilizados pela instituição participante para cumprir as obrigações de liquidação assumidas no âmbito do arranjo de pagamento.

A proteção referida já foi, inclusive, invocada em julgado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, no qual se analisou situação em que uma instituição subcredenciadora participante de arranjo de pagamento teve sua falência decretada. Na ocasião, o relator do acórdão, Desembargador Azuma Nishi, entendeu que os recursos recebidos pela instituição sujeita ao regime de recuperação não deveriam integrar o patrimônio da instituição justamente em razão do disposto no inciso IV do art. 12-A da Lei nº 12.865[87].

O art. 12-A da Lei nº 12.865 também passou a prever que os recursos recebidos por uma instituição participante (*e.g.*, emissor, credenciadora ou subcredenciadora) no âmbito do arranjo de pagamento não podem ser objeto de arresto, de sequestro, de busca e apreensão ou de qualquer outro ato de constrição judicial em função de dívidas de responsabilidade da instituição participante, exceto se tal medida for adotada para garantir o cumprimento de obrigação de pagamento assumida pelo participante no âmbito do arranjo de pagamento (inciso II). A intepretação mais correta desse comando legal parece ser a de que o judiciário não poderia, por exemplo, determinar a constrição de um fluxo de recebíveis que uma instituição detenha no âmbito de um arranjo de pagamento com a finalidade de quitar dívida dessa mesma

---

[87] Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Apelação nº 2231235-69.2020.8.26.0000, Relator Azuma Nishi, julgado em 07.04.2021. Com a devida vênia, em que pese a decisão tenha sido acertada, seus fundamentos merecem ser comentados. Isso porque a decisão aponta que o art. 12-A da Lei nº 12.865 seria aplicável ao caso em razão de a instituição subcredenciadora ser uma instituição de pagamento que administra contas de pagamento dos usuários finais recebedores. No entanto, é necessário pontuar que as instituições subcredenciadoras não são instituições de pagamento, conforme destacado no item 2.4 deste estudo, tampouco administram contas de pagamento. Na verdade, o art. 12-A deveria se aplicar ao caso pelo simples fato de a instituição subcredenciadora ser uma instituição participante do arranjo de pagamento, conforme destacado no item 2.5, e de o art. 12-A tutelar todas as instituições participantes do arranjo de pagamento que integram o fluxo de liquidação (não apenas as instituições de pagamento). A esse respeito, basta observar o comando do *caput* do art. 12-A: "Os recursos recebidos pelos participantes do arranjo de pagamento destinados à liquidação das transações de pagamento necessárias ao recebimento pelo usuário final recebedor ou o direito ao recebimento desses recursos para o cumprimento dessa mesma finalidade: [...]".

instituição participante, a não ser que a dívida tenha sido assumida pela instituição de participante no âmbito do próprio arranjo de pagamento[88].

Outro mecanismo de proteção ao fluxo de pagamento dos arranjos de pagamento introduzido na Lei nº 12.865 foi a previsão expressa de que os recursos recebidos por uma instituição participante (*e.g.*, emissor, credenciador ou subcredenciador) não podem ser objeto de cessão de direitos creditórios ou dados em garantia, exceto se o produto da cessão dos créditos ou da operação garantida for destinado a cumprir a obrigação de liquidação assumida pelo participante no âmbito do arranjo (inciso III do art. 12-A). Esse mecanismo de proteção afetou radicalmente as estruturas da antecipação de recebíveis realizada no âmbito dos arranjos de pagamento de cartão de crédito e, por esse motivo, será analisado pormenorizadamente no Capítulo 6 deste estudo.

Cabe ressaltar, ainda, que a Lei nº 12.865 passou a prever que, caso uma instituição participante seja submetida a regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial, os recursos recebidos (ou que serão recebidos) por essa instituição participante devem ser repassados ao participante subsequente da cadeia de liquidação do arranjo de pagamento, até alcançarem o usuário final recebedor (§ 1º do art. 12-A[89]). Na prática, isso significa que, caso um participante do arranjo ingresse em regime de resolução, falência, recuperação judicial ou extrajudicial, o fluxo de liquidação do arranjo de pagamento deixará de ser direcionado a esse participante e passará a ser direcionado diretamente ao participante subsequente no

---

88 A esse respeito, destaca-se julgado do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo no qual a agravante buscou sustar os efeitos de penhora sobre seus recebíveis, alegando se tratar de recebíveis decorrentes de transações realizadas no âmbito de arranjos de pagamento, os quais estariam protegidos pelo inciso II do art. 12-A da Lei nº 12.865. No entanto, ao analisar o caso, a turma julgadora entendeu que a agravante não conseguiu demonstrar que não se tratava de titularidade da agravante, mas, como alegado, de recebíveis decorrentes de transações realizadas no âmbito de arranjos de pagamentos. Confira-se: "A alegação de impossibilidade de arresto de ativos financeiros de instituições participantes de arranjo de pagamento, exceto para o cumprimento das obrigações assumidas no âmbito do arranjo (Lei nº 14.031/2020), não merece acolhimento. Os documentos apresentados pela executada agravante não comprovam a alegação genérica de que há possibilidade de penhora de recursos de terceiros em suas contas bancárias" (Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Apelação nº 2192530-02.2020.8.26.0000, Relator Israel Góes dos Anjos, julgado em 05.10.2020. No mesmo sentido: Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, Apelação nº 2236804-80.2022.8.26.0000, Relatora Lígia Araújo Bisogni, julgado em 01.12.2022).

89 Lei nº 12.865, art. 12-A, § 1º: "Os recursos destinados ao pagamento ao usuário final recebedor, a qualquer tempo recebidos por participante do arranjo de pagamento submetido aos regimes de que trata o inciso IV do *caput* deste artigo, devem ser repassados aos participantes subsequentes da cadeia de liquidação dos fluxos financeiros referentes às transações de pagamento até alcançarem a instituição designada pelo usuário final recebedor para recebimento desses recursos, conforme as regras do arranjo de pagamento correspondente".

fluxo de liquidação. Exemplificativamente, se um emissor ingressar em um dos referidos regimes, os recursos recebidos (ou que seriam recebidos) por esse emissor em razão do pagamento da fatura pelo portador do cartão serão direcionados diretamente ao credenciador envolvido na transação de pagamento[90].

Ressalta-se que de forma alguma os termos incluídos pela Lei nº 14.031 na Lei nº 12.865 resumidos nesta seção devem ser compreendidos como intenção do legislador de alterar os regimes de direitos de crédito e/ou obrigações de pagamento verificados no fluxo envolvido em um arranjo de pagamento. Em outras palavras, de maneira distinta e independente: (i) os emissores continuam com a obrigação de pagar as credenciadoras (e com direito creditório em face dos portadores); (ii) as credenciadoras continuam titulares de direitos creditórios contra os emissores (e com a obrigação de pagar os subcredenciadores); (iii) as subcredenciadoras continuam titulares de direitos creditórios em face das credenciadoras (e com a obrigação de pagar os usuários finais recebedores); e (iv) os usuários finais recebedores continuam titulares de direitos creditórios em face dos subcredenciadores.

Conforme já mencionado, o entendimento prestigiado por este estudo é o de que a finalidade das alterações propostas pela Lei nº 14.031 foi, exclusivamente, aprimorar e deixar clara a proteção ao fluxo de liquidação, bem como trazer maior segurança de que o usuário final recebedor receberá os recursos correspondentes à transação de pagamento realizada por meio do cartão de crédito, independentemente do fato de uma instituição participante do arranjo ingressar em regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial.

---

90 A respeito dos mecanismos de proteção ao fluxo de liquidação introduzidos pela Lei nº 14.031: “Isso significa que, mesmo que determinado participante do arranjo paralise suas atividades por problemas de solvência (quando submetidos a regimes de falência, de intervenção, de liquidação judicial ou extrajudicial, ou em qualquer outro regime de dissolução que comprometa a continuidade operacional do participante pelo qual transite o referido fluxo), o dinheiro pago pelo portador do cartão deve chegar aos estabelecimentos comerciais e não ser confundido com ativos do próprio participante do arranjo que poderiam ser objeto de medidas constritivas e eventual concurso de credores” (LIMA JUNIOR, João Manoel de; SILVA, Gabriela Borges; ALTOÉ JUNIOR, José Egidio *et al*. **Repercussões jurídicas e econômicas do mercado de cartões de crédito.** Rio de Janeiro: FGV Direito Rio, 2021. p. 72. Disponível em: https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/31139. Acesso em: 15 jan. 2023).

5.3 SÍNTESE CONCLUSIVA

A Medida Provisória nº 930 (posteriormente convertida na Lei nº 14.031) incluiu determinados dispositivos na Lei nº 12.865 com a finalidade de prover maior segurança à liquidação dos pagamentos realizados a partir de instrumentos de pagamento pós-pagos (*e.g*., cartões de crédito). Em linhas gerais, a regra buscou, por meio de diversos mecanismos, tornar o recebimento, pelo usuário final recebedor, dos recursos relativos à transação de pagamento realizada com instrumento de pagamento pós-pago (*e.g.*, cartão de crédito) imune à eventual insolvência de um participante do respectivo arranjo de pagamento.

As inclusões realizadas pela Lei nº 14.031 não alteraram a natureza independente das obrigações de pagamento assumidas por cada participante de um arranjo de pagamento de cartão de crédito. Por esse motivo, continuam a ser lícitas e válidas as operações de antecipação de recebíveis realizadas por instituições participantes de arranjos de pagamento, nas quais, usualmente, a instituição participante cede os recebíveis que detém no âmbito do arranjo para um terceiro.

Não obstante, é verdade que os mecanismos de proteção trazidos pela Lei nº 14.031 passaram a impor determinadas restrições para a realização de operações de cessão de recebíveis por instituições participantes de arranjos de pagamento. No capítulo seguinte deste estudo serão analisados pormenorizadamente essas restrições e seus efeitos para as partes que contratam essa modalidade de operação de antecipação de recebíveis.

6 A LEI Nº 14.031 E AS OPERAÇÕES DE ANTECIPAÇÃO DE RECEBÍVEIS

6.1 DESCRIÇÃO GERAL

Conforme mencionado no capítulo anterior, o art. 12-A da Lei nº 12.865, introduzido pela Lei nº 14.031, prevê diversos mecanismos de proteção ao fluxo de liquidação dos arranjos de pagamento de cartão de crédito. Esses mecanismos têm o objetivo de mitigar o risco de o usuário final recebedor não receber os recursos correspondentes à transação de pagamento realizada, independentemente da insolvência de um participante do arranjo.

Dentre esses mecanismos de proteção, a Lei nº 14.031 estabeleceu no inciso III do art. 12-A da Lei nº 12.865 que os recursos recebidos pelos participantes do arranjo de pagamento (*i.e.*, emissores, credenciadoras e subcredenciadoras) no âmbito do fluxo de liquidação ordinário do arranjo não podem

> ... ser objeto de cessão de direitos creditórios ou de dados em garantia, exceto se o produto da cessão dos créditos ou a constituição da garantia forem destinados, respectivamente, para cumprir ou para assegurar o cumprimento das obrigações de liquidação entre os participantes do arranjo de pagamento referentes às transações de pagamento até o recebimento pelo usuário final recebedor, conforme as regras do arranjo de pagamento.

O entendimento correto do disposto no inciso III do art. 12-A da Lei nº 12.865 parece ser o de que uma instituição participante do arranjo de pagamento de cartão de crédito não poderia ceder os recursos que recebe no âmbito do arranjo (decorrentes de liquidação de transações de pagamento), exceto se os recursos recebidos pelo participante em razão da cessão (*i.e.*, o preço da cessão onerosa do recebível) forem utilizados para pagar os usuários finais recebedores ou o participante subsequente no fluxo de liquidação do arranjo.

Em outras palavras: caso os recursos recebidos pelo participante do arranjo em razão da cessão dos créditos sejam utilizados para pagar os usuários finais recebedores ou o participante subsequente no fluxo de liquidação do arranjo, a cessão não será restringida ou afetada pelo disposto no inciso III do art. 12-A da Lei nº 12.865. O dispositivo regulatório traz, portanto, uma condição imperativa às operações de cessão de recebíveis decorrentes de arranjos de pagamento de cartão de crédito realizadas por instituições participantes: que o preço recebido pela instituição participante em razão da cessão onerosa dos recebíveis seja utilizado para pagar os

usuários finais recebedores ou o participante subsequente no fluxo de liquidação do arranjo. Em última análise, a restrição prevista no inciso III do art. 12-A da Lei nº 12.865 visa evitar que a instituição participante se alavanque financeiramente por meio de operações de cessão de recebíveis e, com isso, não consiga realizar o pagamento aos usuários finais recebedores ou ao participante subsequente no fluxo de liquidação do arranjo após já ter cedido os recebíveis de sua titularidade.

Exemplificativamente, o disposto no inciso III do art. 12-A da Lei nº 12.865 permite que uma instituição credenciadora ceda para um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) os recebíveis que detém contra uma instituição emissora no âmbito de um arranjo de pagamento, desde que o preço de cessão pago pelo FIDC à credenciadora seja utilizado, pela credenciadora, para pagar os usuários finais recebedores (ou, conforme o caso, os subcredenciadores).

O § 5º do art. 12-A reforça que as cessões podem ser realizadas, desde que a obrigação de destinação de recursos seja cumprida[91]. O referido dispositivo, inclusive, traz segurança jurídica às cessões de crédito realizadas por participantes de arranjos de pagamento, pois prevê que, nessas cessões, o descumprimento da obrigação de destinação de recursos pelo participante não implicará a responsabilidade do cessionário, nem a ineficácia da cessão, salvo se o cessionário tiver atuado de má-fé.

No Parecer nº 258/2020-PGBC, emitido em 20 de abril de 2020, a Procuradoria-Geral do Banco Central destacou que a cessão de crédito que observa a destinação preconizada pelo inciso III do art. 12-A permanece eficaz caso o cedente, por exemplo, ingresse em regime de liquidação extrajudicial. Diante dessa situação, o cessionário mantém o direito de receber o crédito que lhe foi cedido e o cedente, em regime de liquidação extrajudicial, tem o dever de utilizar os valores recebidos em razão da cessão onerosa dos créditos (*i.e*., preço de cessão) para pagar os usuários finais recebedores ou o participante subsequente no fluxo de liquidação do arranjo. Na ocasião, a Procuradoria-Geral do Banco Central esclareceu que os recursos recebidos em razão da cessão onerosa dos créditos são aqueles que o liquidante deverá repassar adiante, e não os valores referentes aos créditos cedidos, os quais

[91] Lei nº 12.865, art. 12-A, § 5º: "No caso da cessão ou da oneração de direitos creditórios previstas no inciso III do *caput* deste artigo, o inadimplemento, pelo participante cedente ou garantidor, das obrigações de liquidação para cujo cumprimento o produto da cessão ou da operação garantida se destine não implica responsabilidade do cessionário ou beneficiário da garantia nem ineficácia da cessão ou da garantia, salvo se comprovado ter o cessionário ou o beneficiário atuado com má-fé".

pertencem ao cessionário e não mais se destinam ao pagamento do usuário final recebedor.

Dessa forma, no exemplo prático exposto, caso a instituição credenciadora descumpra sua obrigação de pagar os usuários finais recebedores (ou os subcredenciadores, conforme o caso), a cessão realizada ao FIDC não será afetada, salvo se restar comprovado que o cessionário atuou com má-fé no caso concreto. Esse cenário será analisado pormenorizadamente nas seções seguintes.

6.2 A OBRIGAÇÃO DE DESTINAÇÃO DE RECURSOS

Como visto anteriormente, com a edição da Lei nº 14.031, o participante do arranjo de pagamento que ceder recebível oriundo de arranjo de pagamento fica obrigado a destinar os recursos que receber em razão de tal cessão ao pagamento do usuário final recebedor ou, conforme o caso, do participante subsequente no fluxo de liquidação do arranjo.

Em relação ao comportamento do cedente do recebível, não há dúvida: espera-se que o cedente cumpra a obrigação de destinar os recursos ao pagamento dos usuários finais recebedores ou, conforme o caso, do participante subsequente no fluxo de liquidação do arranjo. Há dúvida, no entanto, quanto ao comportamento que deve ser adotado pelo cessionário, que adquiriu recebível de participante do arranjo de pagamento.

Em um cenário ideal, aquele que adquire o direito creditório deveria ser diligente a ponto de verificar se os recursos recebidos pelo cedente (*i.e.*, participante do arranjo) foram, de fato, destinados ao pagamento dos usuários finais recebedores ou dos participantes subsequentes no fluxo de liquidação do arranjo. No entanto, na prática, a verificação da destinação dos recursos nesse tipo de operação é extremamente complexa, considerando que os recursos recebidos são infungíveis e que os direitos creditórios são extremamente pulverizados por estarem lastreados em operações de varejo.

Para que essa verificação seja realizada, o cessionário deveria solicitar à instituição participante uma comprovação contábil de que cada transação de pagamento que originou o recebível adquirido pelo cessionário foi liquidada ao respectivo usuário final recebedor ou, conforme o caso, ao respectivo participante subsequente no fluxo de liquidação do arranjo, e, após o recebimento de tal

comprovação contábil, o cessionário deveria ser capaz de auditá-la. Ocorre que as operações de cessão de recebíveis contratadas por instituições participantes envolvem, na maioria das vezes, milhares de transações de pagamento. Isso torna praticamente impossível que um cessionário consiga auditar a efetiva destinação dos recursos.

Ainda que seja teoricamente possível realizar tão minuciosa verificação, é necessário admitir que esse tipo de diligência do cessionário, considerando a sua complexidade, não poderia ser esperado, uma vez que seria incompatível com os usos e costumes desse mercado. Os custos e esforços despendidos em tal verificação não seriam compatíveis com a natureza dessas operações.

É verdade que a verificação da destinação dos recursos ocorre de forma diligente em outros mercados. Por exemplo, em securitizações envolvendo recebíveis do agronegócio, nas quais a captação realizada deve ser utilizada para financiar a produção, comercialização ou industrialização de produtos, insumos ou máquinas do agronegócio, a verificação da destinação dos recursos é realizada por agente fiduciário contratado especificamente para essa finalidade, conforme exigido pelo § 8º do art. 2º do Anexo Normativo II à Resolução CVM nº 60, de 2021[92]. No caso das securitizações envolvendo recebíveis imobiliários, a destinação dos recursos também é verificada por agente fiduciário, nos termos do inciso IV do parágrafo único do art. 4º do Anexo Normativo I à mesma resolução[93].

No entanto, é necessário reconhecer que, na prática, a verificação da destinação dos recursos nos mercados referidos é mais fácil do que a verificação da destinação dos recursos em cessões realizadas por instituições participantes de

---

[92] Resolução CVM nº 60, de 2021, Anexo Normativo II: "Art. 2º O CRA deve ser vinculado a direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos, relacionados com a produção, a comercialização, o beneficiamento ou a industrialização de: I – produtos agropecuários; II – insumos agropecuários; ou III – máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária. [...] § 7º Os recursos recebidos por terceiros com a emissão da dívida utilizada como lastro de CRA devem ser destinados a produtores rurais, para fins de comprovação da vinculação referida no *caput* e no § 4º, inciso II. § 8º A destinação dos recursos referida no § 7º deve ser comprovada por meio de contrato ou outro documento vigente entre o terceiro e o produtor rural, em montantes e prazos compatíveis com os da emissão do certificado, e verificada semestralmente pelo agente fiduciário".

[93] Resolução CVM nº 60, de 2021, Anexo Normativo I: "Art. 4º A emissão de CRI destinada ao público em geral somente é admitida para CRI lastreados em créditos sobre os quais tenha sido instituído o regime fiduciário previsto no art. 9º da Lei nº 9.514, de 1997, originados: [...] Parágrafo único. Caso os créditos sejam considerados imobiliários pela sua destinação, a SSE poderá dispensar o cumprimento dos requisitos dispostos nos incisos I e II do *caput*, desde que a operação de securitização conte com as seguintes características: [...] IV – o agente fiduciário fique responsável por verificar a destinação dos recursos captados a imóveis, de modo a configurar o vínculo previsto no inciso I do art. 8º da Lei 9.514, de 1997".

arranjos de pagamento. Nas securitizações de recebíveis do agronegócio e imobiliários, basta que o cedente apresente ao agente fiduciário notas fiscais e comprovantes de que ocorreram gastos nos respectivos setores em montante equivalente ao da captação realizada. No caso das cessões realizadas por instituições participantes, não seria tão simples. Seria necessário realizar uma comprovação transação por transação, “linha a linha”, de que a transação de pagamento que originou o recebível cedido foi, de fato, liquidada ao usuário final recebedor ou, conforme o caso, ao participante subsequente no fluxo de liquidação do arranjo. Ademais, é necessário reconhecer que as cessões de recebíveis de cartão ocorrem em um contexto em que as transações costumam ser de baixo valor, por decorrerem de compras realizadas no varejo, o que torna a verificação da destinação dos recursos de cada uma das transações ainda mais tormentosa.

Diante desse contexto, os documentos relativos aos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) que adquirem recebíveis de instituições participantes de arranjos de pagamento confirmam o entendimento exposto. Os três FIDCs dessa natureza que foram analisados para fins deste estudo indicam que o administrador do FIDC (cessionário) exige que as instituições participantes (cedentes) assumam a obrigação de utilizar os recursos provenientes das cessões de recebíveis para pagamento dos usuários finais recebedores, nos termos do art. 12-A da Lei nº 12.865[94], e que, caso não o façam, a cessão realizada seja resilida pelo FIDC. Em todos os casos analisados, os documentos relativos aos FIDCs preveem também a obrigação da instituição participante de apresentar demonstrações financeiras e contábeis ao administrador do FIDC. No entanto, em nenhum dos casos analisados o administrador do FIDC (ou qualquer outro prestador de serviço do FIDC) assume a obrigação de realizar a verificação da efetiva destinação dos recursos.

Diante desse cenário, parece correto considerar que a conduta esperada do cessionário seria a de que este incluísse nos instrumentos que formalizam a cessão de crédito a obrigação do cedente de destinar os recursos recebidos ao pagamento do vendedor em questão. Considerando os usos e a praxe desse mercado, entende-

[94] SumUp I Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – Bancos Emissores de Cartão de Crédito IV, e Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – Bancos Emissores de Cartão de Crédito V, disponíveis em: https://cvmweb.cvm.gov.br/swb/default.asp?sg_sistema=fundosreg.

se que seria o comportamento viável, esperado e apropriado a ser adotado pelo cessionário.

6.3 A MÁ-FÉ DO CESSIONÁRIO

Conforme já destacado neste estudo, o § 5º do art. 12-A da Lei nº 12.865 estabelece que, nas cessões de crédito realizadas por instituições participantes de arranjo (cedente), o descumprimento da obrigação de destinação de recursos pela instituição participante não implicará a responsabilidade daquele que adquiriu os recebíveis (cessionário), nem a ineficácia da cessão, salvo se o cessionário tiver atuado de má-fé.

Diante dessa previsão legal, esta seção pretende analisar quais são os requisitos para caracterização da má-fé do cessionário e quais são os efeitos dessa caracterização. Essa análise é extremamente relevante no contexto das operações de cessão de recebíveis de arranjos de pagamento, pois, diante da obrigação de destinação dos recursos imposta pela Lei nº 14.031, é provável que cessionários demonstrem preocupação sobre qual conduta deveriam adotar para não serem responsabilizados caso a obrigação de destinação de recursos não seja respeitada pelas instituições cedentes.

6.3.1 Requisitos para caracterização da má-fé do cessionário

Má-fé é um termo jurídico amplo, que é, por vezes, utilizado de forma genérica e imprecisa por operadores do direito. Nesse sentido, para tentar alcançar a correta interpretação dos requisitos para caracterização da má-fé do cessionário prevista no § 5º do art. 12-A da Lei nº 12.865, cabe analisar como a doutrina e a jurisprudência interpretam o termo ao analisar outros dispositivos legais que o prevejam. Alguns dispositivos do Código Civil mencionam a má-fé. Dentre eles, destaca-se o art. 295, o qual estabelece que nas cessões de crédito por título gratuito o cedente é responsável pela existência do crédito apenas se tiver procedido de má-fé[95].

[95] Código Civil: “Art. 295. Na cessão por título oneroso, o cedente, ainda que não se responsabilize, fica responsável ao cessionário pela existência do crédito ao tempo em que lhe cedeu; a mesma responsabilidade lhe cabe nas cessões por título gratuito, se tiver procedido de má-fé”.

Entende-se, em relação ao disposto no art. 295 do Código Civil, que é preciso que seja comprovado o dolo do cedente para que este último seja responsabilizado pela existência do crédito cedido a título gratuito. A esse respeito, Washington de Barros Monteiro assevera que, em razão de o cedente ter realizado uma liberalidade, só ressarcirá o dano caso o dolo seja comprovado[96]. Silvio Rodrigues entende que a ausência de má-fé do cedente ocorre quando este é movido por propósito liberal e ignora a inexistência do crédito[97]. Ou seja, para esses doutrinadores, deve ser comprovado que o cedente tinha conhecimento da inexistência do crédito e, ainda assim, realizou a cessão ao cessionário.

Em linha com esse entendimento, é possível concluir por analogia que, para fins do § 5º do art. 12-A da Lei nº 12.865, a má-fé do cessionário seria caracterizada apenas se fosse comprovado que o cessionário contratou a cessão de recebíveis com o conhecimento sobre o fato de o cedente não destinar os recursos recebidos para pagamento do usuário final recebedor ou, conforme o caso, do participante subsequente no fluxo de liquidação do arranjo, em conformidade com o inciso III do art. 12-A da Lei nº 12.865.

Não obstante o entendimento exposto, é necessário reconhecer que a má-fé do cessionário também deve ser afastada caso seja verificado que o cessionário atuou de boa-fé. Ou seja, depreende-se do § 5º do art. 12-A da Lei nº 12.865 que, caso o cedente não realize a destinação dos recursos em conformidade com o inciso III do art. 12-A da Lei nº 12.865, o cessionário não pode ser responsabilizado caso reste comprovado que atuou de boa-fé. Assim, cabe analisar o que seria considerado um comportamento de boa-fé do cessionário para fins do § 5º do art. 12-A da Lei nº 12.865.

Acerca do assunto, vale registrar o ensinamento de Judith Martins-Costa de que a boa-fé no direito empresarial está intimamente relacionada às práticas de mercado e a seu dinamismo. Para a autora, a intepretação de negócios empresariais com base na boa-fé deve levar em consideração: (i) a noção de mercado; (ii) o dinamismo coerente com a noção de atividade empresarial (art. 966) que está no núcleo da *fattispecie* empresário; (iii) o forte impacto que a práxis tem nesse campo;

---

96 MONTEIRO, Washington de Barros. **Curso de direito civil**. 35. ed. São Paulo: Saraiva. 2010. p. 273.

97 RODRIGUES, Silvio. **Direito civil**. 30. ed. São Paulo: Saraiva, 2002. v. 4: direito das obrigações – 1ª parte. p. 100.

(iv) a informalidade e a atipicidade; e (v) a dinâmica de apropriação de modelos provindos da praxe internacional ou da experiência comparatista[98].

No mesmo sentido, a Ministra Nancy Andrighi, no julgamento do Recurso Especial nº 783.404-GO, julgado em 28 de junho de 2007, previu em sua decisão que a boa-fé objetiva

> ... se apresenta como uma exigência legal, modelo objetivo de conduta, arquétipo social pelo qual impõe o poder-dever de que cada pessoa ajuste a própria conduta a esse arquétipo, agindo como agiria uma pessoa honesta, escorreita e legal.

Ao tratar do tema, Orlando Gomes também ressalta que interpretar contratos interempresariais à luz da boa-fé equivale a considerar o modelo de comportamento social esperado de pessoa que estivesse no contexto da parte contratante. Isso implica avaliar a declaração e a conduta da parte consoante a diligência dela esperada[99].

Paula Forgioni especifica, ainda, que, "em cada negócio, o juiz togado ou árbitro deverá perceber as regras usuais, observando o mercado em que se emprega aquele tipo de pacto, ou seja, a prática mercantil existente no mesmo setor da economia". Nas palavras da autora, "o que importa é a tipificação social do pacto, i.e., as regras que normalmente são adotadas para aquele negócio empresarial pelos agentes econômicos que normalmente o utilizam"[100].

Ou seja, no caso em análise neste estudo, a boa-fé do cessionário será verificada caso este adote o comportamento esperado considerando os usos e costumes[101] do mercado de cessão de recebíveis de cartão. Como explicado no item

---

98 MARTINS-COSTA, Judith. **A boa-fé no direito privado**: critérios para sua aplicação. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018. p. 301.

99 GOMES, Orlando. **Contratos**. Atualizadores: Edvaldo Brito e Reginalda Paranhos de Brito. 27. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019. p. 38.

100 FORGIONI, Paula. **Contratos empresariais**: teoria geral e aplicação. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 288.

101 Cabe transcrever a definição trazida por Paula Forgioni: "Os usos e costumes são a prática dos comerciantes que, na busca de soluções para os problemas quotidianos, encontram e consolidam determinada forma de resolvê-los. Esses esquemas espraiam-se ao serem imitados por outros agentes. Daí a forma uniformizadora dos usos e costumes, que tendem a planificar o comportamento das empresas. Por brotarem da praxe mercantil, os usos e costumes sofrem certa 'seleção natural': as práticas mais adequadas ao tráfico impõem-se sobre aquelas menos aptas à resolução de problemas; ao longo do processo de evolução, prevalecem os padrões de conduta mais bem adaptados ao funcionamento do mercado. Forma-se repertório de experiências bem-sucedidas que, ao permitir maior grau de previsibilidade do comportamento, transforma o mercado em repositório de memórias jogadas" (FORGIONI, Paula. **Contratos empresariais**: teoria geral e aplicação. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021. p. 142).

6.2, nesse mercado, a verificação da destinação dos recursos é extremamente complexa, tendo em vista que os recursos cedidos são infungíveis e que as cessões de crédito têm lastro pulverizado por serem oriundas de transações de cartão de crédito realizadas no varejo. Ou seja, o comportamento esperado do cessionário e compatível com a prática de mercado seria impor uma obrigação contratual à instituição cedente de respeitar a destinação dos recursos, conforme exigido pelo inciso III do art. 12-A da Lei nº 12.865.

É evidente que o cessionário poderia adotar diligências adicionais, tais como analisar relatórios gerenciais disponibilizados pelo cedente acerca das transações de pagamento. No entanto, seria descabido considerar essa conduta como a esperada em relação ao cessionário. Isso em razão da complexidade que envolveria analisar tais relatórios a ponto de conseguir constatar a efetiva destinação dos recursos. Tanto é assim que essa providência não é adotada pelos FIDCs que adquirem recebíveis de instituições participantes de arranjos e que foram analisados para fins deste estudo[102].

Nesse sentido, a Procuradoria-Geral do Banco Central, ao analisar o tema no âmbito do Parecer Jurídico nº 258/2020-BCB/PGBC, adotou conclusão que deve ser prestigiada. Na oportunidade, a Procuradoria entendeu que a boa-fé do cessionário pode ser evidenciada por meio da inserção de cláusula contratual que impute ao cedente a obrigação de destinar os recursos ou por outros meios idôneos, tais como a análise da contabilidade do cedente e o conteúdo das tratativas entre as partes[103].

6.3.2 Efeitos da má-fé do cessionário

Uma vez analisados os requisitos para caracterização da má-fé do cessionário, cabe investigar quais seriam os efeitos de sua constatação. Para tanto, esta seção abordará dois cenários distintos. O primeiro cenário se daria no caso de a má-fé do cessionário ser verificada sem que a instituição cedente tenha ingressado em regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial. O segundo cenário se

---

[102] SumUp I Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – Bancos Emissores de Cartão de Crédito IV e Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – Bancos Emissores de Cartão de Crédito V, disponíveis em: https://cvmweb.cvm.gov.br/swb/default.asp?sg_sistema=fundosreg.

[103] “A destinação dos recursos pelo cedente e a boa-fé do cessionário podem ser evidenciados em cláusula contratual ou por outros meios idôneos, tais como a contabilidade do cedente e o conteúdo das tratativas entre as partes” (Parecer Jurídico nº 258/2020-BCB/PGBC).

daria na hipótese de essa má-fé ser verificada após a instituição cedente ter ingressado em regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial.

No primeiro cenário, entende-se que a cessão de crédito celebrada entre a instituição participante e o cessionário (*e.g.*, FIDC) poderia ser anulada, nos termos do art. 166 do Código Civil[104]. Isso porque o objeto da cessão seria ilícito por não respeitar o disposto no art. 12-A da Lei nº 12.865. Portanto, a cessão realizada entre a instituição participante e o cessionário seria revogada com efeitos *ex tunc*, de tal forma que o valor dos direitos creditórios já cedidos deveria retornar à instituição cedente, mediante restituição paga pelo cessionário à instituição cedente.

Evidentemente que, caso algum terceiro tenha sido prejudicado – por exemplo, um usuário final recebedor que não recebeu os recursos relativos à venda realizada –, poderia exigir perdas e danos do cessionário (e da instituição cedente, conforme o caso).

No segundo cenário, aplicar-se-ia à situação o disposto no art. 130 da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 (Lei de Recuperação de Empresas e Falência)[105]. Esse dispositivo legal estabelece que são revogáveis os atos praticados com a intenção de prejudicar credores, provando-se o conluio fraudulento entre o devedor e o terceiro que com ele contratar e o efetivo prejuízo sofrido pela massa falida[106]. Nesse sentido, caso o cessionário tenha atuado de má-fé, em conluio com a instituição cedente, por ter conhecimento de que a instituição cedente não realizaria a destinação correta dos recursos, a cessão será revogada. Inclusive, foi essa a conclusão da

---

[104] Código Civil: "Art. 166. É nulo o negócio jurídico quando: I – celebrado por pessoa absolutamente incapaz; II – for ilícito, impossível ou indeterminável o seu objeto; III – o motivo determinante, comum a ambas as partes, for ilícito; IV – não revestir a forma prescrita em lei; V – for preterida alguma solenidade que a lei considere essencial para a sua validade; VI – tiver por objetivo fraudar lei imperativa; VII – a lei taxativamente o declarar nulo, ou proibir-lhe a prática, sem cominar sanção".

[105] A Lei nº 11.101 aplicar-se-ia inclusive no caso de as instituições cedentes serem instituições financeiras ou de pagamento autorizadas a funcionar pelo Banco Central, nos termos do art. 34 da Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974: "Art. 34. Aplicam-se a liquidação extrajudicial no que couberem e não colidirem com os preceitos desta Lei, as disposições da Lei de Falências, equiparando-se ao síndico, o liquidante, ao juiz da falência, o Banco Central do Brasil, sendo competente para conhecer da ação revocatória prevista no art. 55 daquele Decreto-lei, o juiz a quem caberia processar e julgar a falência da instituição liquidanda".

[106] Ao comentar esse artigo, Manuel Justino Bezerra Filho afirma: "Tanto o devedor quanto o terceiro devem ter agido com fraude ao praticar o ato, do que se verifica que, se o terceiro não agiu fraudulentamente, o negócio não pode ser objeto de revocatória, permanecendo válido e eficaz" (BEZERRA FILHO, Manuel Justino. **Lei de Recuperação de Empresas e Falências**: Lei 11.101/2005 – comentada artigo por artigo. 9. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013. p. 299).

Procuradoria-Geral do Banco Central ao analisar o tema no âmbito do Parecer nº 258/2020-PGBC[107].

Diante da revogação da cessão, o valor dos direitos creditórios já cedidos deveria retornar à instituição cedente, nos termos do art. 135 da Lei nº 11.101. No entanto, pelo fato de esta última estar em regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial, o ressarcimento dos recursos já cedidos deveria ser repassado, pela instituição cedente, ao usuário final recebedor ou, conforme o caso, ao participante subsequente no fluxo de liquidação do arranjo, em conformidade com o § 1º do art. 12-A da Lei nº 12.865.

Dessa forma, exemplificativamente, caso um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), em má-fé, adquirisse recebível de titularidade de instituição credenciadora com o conhecimento de que a instituição credenciadora não destinaria os recursos para pagar usuário final recebedor ou, conforme o caso, o subcredenciador, a cessão seria considerada nula e revogada. Nessa hipótese, o FIDC deveria ressarcir o valor correspondente aos direitos creditórios já cedidos à instituição credenciadora, enquanto esta deveria ressarcir o preço de aquisição dos direitos creditórios ao FIDC. Na hipótese de a instituição credenciadora estar sujeita a regime de resolução, falência ou recuperação judicial ou extrajudicial, deveria repassar o ressarcimento feito pelo FIDC ao usuário final recebedor ou, conforme o caso, ao subcredenciador, nos termos do § 1º do art. 12-A da Lei nº 12.865.

[107] A Procuradoria-Geral do Banco Central declarou: “Obviamente, tendo o cedente e o cessionário agido com intuito fraudulento quanto à destinação do produto da cessão, o negócio jurídico é passível de revogação, com fundamento no art. 130 da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. Neste caso, o crédito ou seu valor de mercado deverá retornar à titularidade do cedente, acrescido de perdas e danos, nos termos dos arts. 135 e 136 da mesma lei”.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em quase uma década de vigência da Lei nº 12.865, é possível concluir que o marco legal dos meios de pagamento atingiu seus propósitos iniciais de fomentar a competição no mercado de meios de pagamento, reduzir custos e preços e estimular a melhora na qualidade dos serviços de pagamento, bem como promover a inclusão financeira da população.

Durante esse período de intensa transformação e evolução do mercado, o cartão de crédito se manteve como um meio de pagamento relevante do ponto de vista econômico. Apesar de os cartões de crédito já serem um instrumento de pagamento consagrado anteriormente à Lei nº 12.865, é certo que o marco legal e a regulamentação editada pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central trouxeram maior solidez e segurança jurídica para os arranjos de pagamento de cartão de crédito. Isso certamente contribuiu para o contínuo crescimento desse segmento nos últimos anos.

Em um mercado maduro e com regras bem delimitadas, é possível mapear os riscos assumidos por cada um de seus agentes. Foi esse o principal desafio deste estudo: compreender e analisar os mais relevantes riscos incorridos pelos participantes e usuários finais (pagador e recebedores) em um arranjo de pagamento de cartão de crédito.

A análise não se restringiu ao risco suportado por esses agentes em situações ordinárias e de regular funcionamento do arranjo de pagamento, examinando também situações atípicas. Nesse sentido, buscou-se investigar os riscos assumidos nas situações de cessão de recebíveis por um participante, bem como na hipótese de sujeição de um participante a regime de falência, recuperação judicial ou extrajudicial, liquidação extrajudicial, intervenção ou decretação de regime de administração especial temporária (RAET). A análise exigiu um estudo multidisciplinar do tema, sob as óticas cível (principalmente de obrigações e contratos) e regulatória.

Ao final, esperar-se ter sido possível demonstrar que: (i) no arranjo de pagamento de cartão de crédito, diversos agentes estabelecem relações jurídicas e creditícias com a finalidade de viabilizar o pagamento do usuário final pagador (*i.e*., portador do cartão) ao usuário final recebedor (*i.e*., estabelecimento comercial) por meio de contratos individuais e autônomos, mas que estão inter-relacionados, formando uma típica coligação contratual (fraca); (ii) o participante de um arranjo de

pagamento de cartão de crédito pode ceder os créditos que detém no âmbito do arranjo, pois, em última análise, trata-se de créditos independentes e de sua plena titularidade; (iii) o participante do arranjo de pagamento que ceder recebível oriundo de arranjo de pagamento fica obrigado a destinar os recursos que receber em razão de tal cessão ao pagamento do usuário final recebedor, nos termos do inciso III do art. 12-A da Lei nº 12.865; e (iv) o cessionário que adquiriu recebível de participante do arranjo de pagamento não teria a obrigação de verificar, exaustivamente, o cumprimento da obrigação de destinação dos recursos pelo cedente; bastaria adotar a cautela de incluir no contrato de cessão a obrigação do cedente de destinar os recursos ao pagamento dos usuários finais recebedores. Esse comportamento estaria amparado na boa-fé, na medida em que essa seria a diligência esperada e viável a ser adotada pelo cessionário.

REFERÊNCIAS

ALSTYNE, Marshall; EISENMANN, Thomas Van; PARKER, Geoffrey. **Platform networks:** core concepts. Executive summary. [*S. l.*]: MIT Sloan, 2007.

AMORIM, Fernando de Sousa. **Contratos coligados, inadimplemento e responsabilidade civil**. Belo Horizonte: Conhecimento Editora, 2022

ANDRADE, Marina Baptista. Os recebíveis originados no âmbito dos arranjos de pagamento de cartões: compensação, liquidação e registro*. In*: COHEN, Gabriel (coord.). **Direito dos meios de pagamento.** São Paulo: Quartier Latin, 2020.

ARRUDA, Joaquim Pedro G. de Mattos; BALDUCCINI, Bruno; CARA, Marília de *et al*. BC submete à consulta pública novas alterações às regras de arranjos e instituições de pagamento. **Migalhas**, 18 abr. 2018. Disponível em: https://www.migalhas.com.br/depeso/278572/bc-submete-a-consulta-publica-novas-alteracoes-as-regras-de-arranjos-e-instituicoes-de-pagamento. Acesso em: 20 dez. 2022.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS EMPRESAS DE CARTÕES DE CRÉDITO E SERVIÇOS (ABECS). **Gráficos**. [*S. d*.]. Disponível em: https://www.abecs.org.br/graficos. Acesso em: 15 jan. 2023.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS EMPRESAS DE CARTÕES DE CRÉDITO E SERVIÇOS (ABECS). **Normas**. [S. d.]. Disponível em: https://www.abecs.org.br/normas. Acesso em: 20 dez. 2022.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE INTERNET (ABRANET). **Percepção do consumidor sobre o parcelado sem juros no cartão de crédito:** possuidores de cartão de crédito no Brasil. Dezembro de 2020. Disponível em: https://www.abranet.org.br/doc/ABRANET_Datafolha_Percepcao-do-consumidor_Dez2020.pdf?UserActiveTemplate=site. Acesso em: 15 jan. 2023.

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. Inexistência de erro quanto ao motivo determinante. Inaplicabilidade do princípio da contagiação a contratos com conexidade fraca. Cláusula penal como limite às perdas e danos. *In*: AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Novos estudos e pareceres de direito privado.** São Paulo: Saraiva, 2009.

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico e declaração negocial (Noções gerais e formação da declaração negocial)**. 1986. Tese (Concurso de Professor Titular de Direito Civil) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986.

AZEVEDO, Antônio Junqueira de. **Negócio jurídico**: existência, validade, eficácia. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

BALDUCCINI, Bruno. As proteções trazidas pela Lei 14.031 e sua importância para o mercado de meios de pagamento. *In:* COHEN, Gabriel (coord.). **7 anos da Lei dos Meios de Pagamento:** como o marco regulatório tem contribuído para a evolução

do mercado brasileiro. [*S. l.*]: Jota, [s. d.]. Disponível em: https://conteudo.jota.info/7-anos-lei-meios-pagamentos. Acesso em: 15 jan. 2023.

BALDUCCINI, Bruno; DE CARA, Marília; MARTINS, Alessandra *et al*. Nova regulamentação sobre o crédito rotativo. **Pinheiro Neto Advogados,** 27 jan. 2017. Disponível em: https://www.pinheironeto.com.br/publicacoes/nova-regulamentacao-sobre-o-credito-rotativo. Acesso em: 15 jan. 2023.

BALDUCCINI, Bruno; GOMES, Fernando Mirandez Del Nero; DE CARA, Marília *et al*. Banco Central disciplina a figura do subcredenciador. **Pinheiro Neto Advogados**, 3 abr. 2018. Disponível em: https://www.pinheironeto.com.br/publicacoes/banco-central-disciplina-a-figura-do-subcredenciador. Acesso em: 20 dez. 2022.

BALDUCCINI, Bruno; RUSSO, Ricardo; GUAZZELLI, Tatiana. Novo marco legal e regulatório de arranjos e instituições de pagamento. **Migalhas**, 8 nov. 2013. Disponível em: https://www.migalhas.com.br/dePeso/16,MI190039,41046-Novo+marco+legal+e+regulatorio+de+arranjos+e+instituicoes+de+pagamento. Acesso em: 15 jan. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Cartão**: o que é crédito rotativo no cartão de crédito? Atualizado em 31 jan. 2023. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/meubc/faqs/p/o-que-e-credito-rotativo-no-cartao-de-credito. Acesso em: 15 mar. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Perguntas e respostas – cartão**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/meubc/faqs/s/cartao. Acesso em: 16 mar. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução BCB nº 81, de 25 de março de 2021**. Disciplina os processos de autorização relacionados ao funcionamento das instituições de pagamento e à prestação de serviços de pagamento por parte de outras instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=81. Acesso em: 20 dez. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução BCB nº 150, de 6 de outubro de 2021**. Consolida normas sobre os arranjos de pagamento, aprova o regulamento que disciplina a prestação de serviço de pagamento no âmbito dos arranjos de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), estabelece os critérios segundo os quais os arranjos de pagamento não integrarão o SPB e dá outras providências. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=150. Acesso em: 20 dez. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução CMN nº 4.549, de 26 de janeiro de 2017**. Dispõe sobre o financiamento do saldo devedor da fatura de cartão de crédito e de demais instrumentos de pagamento pós-pagos. Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50330/Res_4549_v1_O.pdf. Acesso em: 15 jan. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL; SECRETARIA DE DIREITO ECONÔMICO (SDE); SECRETARIA DE ACOMPANHAMENTO ECONÔMICO (SEAE). **Relatório sobre a indústria de cartões de pagamentos.** 2010. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Publicacoes_SPB/Relatorio_Cartoes.pdf. Acesso em: 15 jan. 2023.

BANDEIRA DE MELLO, Celso Antônio. **Curso de direito administrativo**. 27 ed. São Paulo: Malheiros, 2010.

BENNACHIO, Marcelo. *In*: LOTUFO, Renan; NANNI, Giovanni Ettore (coord.). **Teoria geral dos contratos**. São Paulo: Atlas, 2011.

BENSON, Carol Coye; LOFTESNESS, Scott. **Payment systems in the U.S**. [*S. l.*]. Glenbrook, 2013.

BEZERRA FILHO, Manuel Justino. **Lei de Recuperação de Empresas e Falências**: Lei 11.101/2005 – comentada artigo por artigo. 9. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2013.

BRUSCHI, Claudia; HERNANDEZ PEREZ, Adriana. **A indústria de meios de pagamento no Brasil**: movimentos recentes. São Paulo: Insper, 2018. Disponível em: https://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2018/09/industria-meios-pagamento-brasil-movimentos-recentes.pdf. Acesso em: 20 dez. 2022.

COHEN, Gabriel (coord.). **Direito dos meios de pagamento**. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

COHEN, Gabriel. Lei nº 12.865/2013: atemporalidade, vanguarda e segurança jurídica. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **7 anos da Lei dos Meios de Pagamento**: como o marco regulatório tem contribuído para a evolução do mercado brasileiro. [*S. l.*]: Jota, [s. d.]. Disponível em: https://conteudo.jota.info/7-anos-lei-meios-pagamentos. Acesso em: 15 jan. 2023.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Resolução CVM nº 60, de 23 de dezembro de 2021**. Dispõe sobre as companhias securitizadoras de direitos creditórios registradas na CVM. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol060.html. Acesso em: 20 dez. 2022.

COZER, Cristiano. Perfis de atuação do Banco Central do Brasil no segmento de pagamentos de varejos. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **Direito dos meios de pagamento.** São Paulo: Quartier Latin, 2020.

EHRENTRAUD, Johannes; PRENIO, Jermy; BOAR, Codruta *et al*. **Fintech and payments**: regulating digital payment services and e-money. FSI Insights on policy implementation No 33. Bank for International Settlements, July 2021. Disponível em: https://www.bis.org/fsi/publ/insights33.pdf. Acesso em: 20 dez. 2022.

ELO. **Regulamento Elo**. Disponível em: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://termos-e-regulamentos.elo.com.br/elo.pdf. Acesso em: 13 mar. 2023.

ENEI, José Virgílio Lopes. Contratos coligados. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. v. 132, p. 111-128, out./dez. 2003.

FERNANDES, Marcelo Cama Proença. **Contratos**: eficácia e relatividade nas coligações contratuais. São Paulo: Saraiva, 2014.

FISERV. **Contrato de credenciamento**. [S. d.]. Disponível em: https://www.fiserv.com.br/contrato_credenciamento/. Acesso em: 20 dez. 2022

FORGIONI, Paula. **Contratos empresariais**: teoria geral e aplicação. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021.

FORGIONI, Paula. Interpretação dos negócios empresariais. **Revista de Direito Mercantil, Econômico e Financeiro**, n. 130, p. 7-38.

GETNET. **Contrato de credenciamento aos serviços de adquirência Getnet e outras avenças**. [S. d.]. Disponível em: https://site.getnet.com.br/wp-content/uploads/2021/12/Contrato-de-Credencimento-Getnet_Registrado_versao-web.pdf. Acesso em: 20 dez. 2022.

GODOY, Claudio Luiz Bueno de. **Função social do contrato**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2007 (Col. Prof. Agostinho Alvim, coord. Renan Lotufo).

GOLDFAJN, Ilan. A outra revolução no sistema financeiro brasileiro. In: COHEN, Gabriel (coord.). **7 anos da Lei dos Meios de Pagamento**: como o marco regulatório tem contribuído para a evolução do mercado brasileiro. [*S. l.*]: Jota, [s. d.]. Disponível em: https://conteudo.jota.info/7-anos-lei-meios-pagamentos. Acesso em: 15 jan. 2023.

GOMES, Orlando. **Contratos**. Atualizadores: Edvaldo Brito e Reginalda Paranhos de Brito. 27. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019.

GOMES, Orlando. **Introdução ao direito civil**. 13. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2001.

GOMES, Orlando. **Obrigações**. Atualizador: Edvaldo Brito. 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2019.

GONÇALVES, Carlos Roberto. **Direito civil brasileiro**. 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. v. 1: parte geral.

HM TREASURY. **Insolvency changes for payment and electronic money institutions**: response to consultation. [S. d.]. Disponível em: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/980540/Insolvency_changes_for_payments_and_electronic_money_firms_consultation_response_FINAL.pdf. Acesso em: 15 jan. 2023.

JACHEMET, Bruna. **A regulação dos pagamentos eletrônicos**: interoperabilidade e desafios jurídicos. São Paulo: InHouse, 2018.

KONDER, Carlos Nelson. **Contratos conexos**: grupo de contratos, redes contratuais e contratos coligados. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

LEONARDO, Rodrigo Xavier. A teoria das redes contratuais e a função social dos contratos*. In*: TEPEDINO, Gustavo; FACHIN, Luiz Edson (coord.). **Contratos:** princípios e limites. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011. p. 1315-1330.

LEONARDO, Rodrigo Xavier. Os contratos coligados, os contratos conexos e as redes contratuais. *In*: CARVALHOSA, Modesto. **Tratado de direito empresarial**: contratos mercantis. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2018.

LIMA JUNIOR, João Manoel de; SILVA, Gabriela Borges; ALTOÉ JUNIOR, José Egidio *et al.* **Repercussões jurídicas e econômicas do mercado de cartões de crédito**. Rio de Janeiro: FGV Direito Rio, 2021. Disponível em: https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/31139. Acesso em: 15 jan. 2023.

MACHADO, Patricia Ferreira Nakahara. **Subcredenciadores**: regime jurídico aplicável e principais questões deste participante dos arranjos de pagamento. São Paulo: Dialética, 2021.

MARINO, Francisco Paulo De Crescenzo. **Contratos coligados no direito brasileiro**. São Paulo: Saraiva, 2009.

MARTINS, Fran. **Contratos e obrigações comerciais**. Rio de Janeiro: Forense, 1999.

MARTINS-COSTA, Judith**. A boa-fé no direito privado**: critérios para sua aplicação. 2. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

MASTERCARD. **Regulamento dos arranjos de pagamento da Mastercard**. [S. d.]. Disponível em: https://www.mastercard.com.br/pt-br/visao/quem-somos/participantes-arranjo-mastercard.html. Acesso em: 15 jan. 2023.

MONTEIRO, Washington de Barros. **Curso de direito civil**. 35. ed. São Paulo: Saraiva, 2010. v. 4: direito das obrigações – 1ª parte.

NALIN, Paulo. *In*: LOTUFO, Renan; NANNI, Giovanni Ettore (coord.). **Teoria geral dos contratos**. São Paulo: Atlas, 2011.

NANNI, Giovanni Ettore. Contratos coligados. *In*: LOTUFO, Renan; NANNI, Giovanni Ettore (coord.). **Teoria geral dos contratos**. São Paulo: Atlas, 2011.

PADUA LIMA, Marcelo. Instituições de pagamento: regime jurídico e desafios. In: COHEN, Gabriel (coord.). **Direito dos meios de pagamento**. São Paulo: Quartier Latin, 2020.

PAGSEGURO. **Resumo do contrato de prestação de serviços de gestão de pagamentos e outras avenças**. [S. d.]. Disponível em: https://assets.pagseguro.com.br/ps-open-documents/service-contract/Contrato-Servicos-PagSeguro.pdf. Acesso em: 20 dez. 2022.

PONTES DE MIRANDA, Francisco Cavalcanti. **Tratado de direito privado**. 3. ed. Rio de Janeiro: Borsoi, 1970. v. 3.

POSNER, Eric. The Parol evidence rule, the plain meaning rule and the principles of contractual interpretation. **146 U. Pa. L. Rev. 533**, 1988.

PROCURADORIA-GERAL DO BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Parecer Jurídico nº 267/2015-BCB/PGBC**, **proferido em 28 de março de 2015**.

PROCURADORIA-GERAL DO BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Parecer Jurídico nº 258/2020-BCB/PGBC**, **proferido em 20 de abril de 2020**.

RIBEIRO JUNIOR, José Alves. **Securitização de recebíveis**: elementos constitutivos no direito brasileiro. São Paulo: Thomson Reuters / Revista dos Tribunais, 2020.

RODRIGUES, Silvio. **Direito civil**. 30. ed. São Paulo: Saraiva. 2002. v. 2: parte geral das obrigações.

ROSITO, Francisco. Os contratos conexos e sua interpretação. *In*: TEPEDINO, Gustavo; FACHIN, Luiz Edson (coord.). **Contratos**: princípios e limites. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2011.

SALAMA, Bruno. Competência regulatória do Banco Central sob a Lei 12.865. In: COHEN, Gabriel (coord.). **7 anos da Lei dos Meios de Pagamento**: como o marco regulatório tem contribuído para a evolução do mercado brasileiro. [*S. l.*]: Jota, [s. d.]. Disponível em: https://conteudo.jota.info/7-anos-lei-meios-pagamentos. Acesso em: 15 jan. 2023.

SALOMÃO NETO, Eduardo. **Direito bancário.** 3. ed. rev. e ampl. São Paulo: Trevisan Editora, 2020.

SANTOS, Edson Luis dos. **Do escambo à inclusão financeira**: a evolução dos meios de pagamento. São Paulo: Linotipo Digital, 2014.

SÃO PAULO (SP). 4º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica da Comarca de São Paulo. **Aditivo ao contrato de credenciamento do Sistema Cielo.** Registro em: 29 nov. 2022. Disponível em: https://www.cielo.com.br/docs/Contrato_de_Credenciamento_Consolidado_novo.pdf. Acesso em: 15 jan. 2023.

SCARTEZZINI GUIMARÃES, Paulo Jorge. *In*: LOTUFO, Renan; NANNI, Giovanni Ettore (coord.). **Obrigações**. São Paulo: Atlas, 2011.

SETTE DE AZEVEDO, Renato Olimpio. **Cartão de crédito**: aspectos contratuais. Orientador: Roberto João Elias. 2007. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. Disponível em: https://teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2131/tde-17122007-105245/publico/Cartaodecredito.pdf. Acesso em: 20 dez. 2022.

STONE. **Credenciamento**. [S. d.]. Disponível em: https://www.stone.com.br/contrato/. Acesso em: 20 dez. 2022.

TERRA, Aline de Miranda Valverde; NANNI, Giovanni Ettore. Exceção de contrato não cumprido na coligação contratual. **Civilistica.com**, Rio de Janeiro, ano 10, n. 2, 2021. Disponível em: http://civilistica.com/excecao-de-contrato-não-cumprido-na-coligacao/ Acesso em: 16 jan. 2023.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. Arranjos e instituições de pagamento (regulação e crítica). **Revista de Direito Empresarial – ReDE**, v. 2, n. 1, p. 77-122, jan./fev. 2014.

VISA. **Regulamento dos arranjos de pagamento da Visa do Brasil**. [S. d.].: Disponível em: https://www.visa.com.br/content/dam/VCOM/regional/lac/brazil/media-kits/documents/regulamento-arranjos-de-pagamento-da-visa-do-brasil-2021.pdf. Acesso em: 16 jan. 2023.

WAISBERG, Ivo; GORNATI, Gilberto. A aplicação de regimes especiais (Lei nº 6.024/1974) e regimes da empresa em crise (Lei nº 11.101/2005) às instituições de pagamento e do direito da empresa em crise aos instituidores de arranjo de pagamento. *In*: COHEN, Gabriel (coord.). **Direito dos meios de pagamento**. São Paulo: Quartier Latin, 2020. p. 543-562.

WAISBERG, Ivo; GORNATI, Gilberto. **Direito bancário**: contratos e operações bancárias. São Paulo: Quartier Latin, 2012.