

AS RESTRIÇÕES À CONCORRÊNCIA NAS PLATAFORMAS DE CARTÕES DE PAGAMENTO ATRAVÉS DAS *INTERCHANGE FEES*

*Nuno Alexandre Pires Salpico**

ABSTRACT *The payment card platform is a two-sided market, characterized by externalities. This new development of the market concept, with consequences regarding efficiency, challenges the competitive approach to be adopted in the face of the anti-competitive behaviour of Visa and MasterCard platforms. We will examine the interchange fee, which constitutes on a transfer made by the acquirer bank to the issuer bank, within the scope of a transaction between the cardholder and merchant customers. When this fee is established multilaterally, we may have an agreement between competitors, therefore an analysis of its conformity with Article 101 of the TFEU is required.*

KEY-WORDS Two-sided markets; payment cards platform; interchange fee; efficiency; European competition law

SUMÁRIO 1. Introdução. 2. Características dos mercados de dois lados 2.1. Noções 2.2. Efeitos de rede indiretos 2.3. Organização, apresentação e preços de plataforma 3. Problema concorrencial? O Caso dos *payment cards* e a *interchange fee* 3.1. Vantagens de eficiência nos *two-sided markets* em geral 3.2. A plataforma quadripartida dos cartões de pagamento, papel da *interchange fee* 3.3. Restrições à concorrência causadas pelas *interchange fees*; 4. Conclusões

* Licenciado em Direito e assistente convidado em Ciências Jurídico-económicas pela Faculdade de Direito de Lisboa da Universidade de Lisboa. Mestrando em Direito e Ciência Jurídica na especialidade de Direito Civil.

A presente investigação tem por base o relatório de Mestrado em Direito e Ciência Jurídica apresentado na disciplina de Direito da Concorrência, na Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa.

1. INTRODUÇÃO

O Direito da Concorrência visa a manutenção da integridade do processo concorrencial, pelas vantagens que lhe são inerentes, nomeadamente, os incentivos à inovação, qualidade, eficiência e os preços mais baixos para os consumidores. No entanto, tanto o *Antitrust Law* norte-americano como o *Competition Law* dos Estados Unidos aceitam, por vezes, restrições à concorrência efetiva, em nome de ganhos de eficiência, como o progresso económico e social. Neste contexto surge a chamada *rule of reason* na jurisprudência do *Antitrust Law*, que aprecia os efeitos positivos e pró-concorrenciais da conduta restritiva, ponderando-os com os efeitos restritivos. Por outro lado, no Direito Comunitário, surge a isenção do artigo 101.º, n.º 3 do TFUE, analisada já depois de se concluir pela natureza ou efeito restritivo de um certo comportamento. No entanto, opera a mesma se os efeitos pró-concorrenciais e os ganhos de eficiência compensarem a natureza ou efeito restritivo.

Por outro lado, os *two-sided markets*, dominados por várias curvas de procura e oferta interdependentes entre si, reclamam a necessidade de ponderação de uma outra abordagem económica. Efetivamente, tem sido defendido que estes mercados têm uma alta potencialidade de serem eficientes, ainda que exista poder de mercado. Assim, o Direito da Concorrência tem procurado adaptar a sua ciência a este tipo de mercados, nomeadamente na delimitação do mercado relevante e na análise do poder de mercado.

Entre os vários mercados de dois lados, o tipo de plataforma quadripartida de cartões de pagamento – utilizado pelas plataformas *Visa* e *MasterCard* – causa ainda mais dúvidas. Enquanto no modelo tripartido, a plataforma lida com dois lados interdependentes, no modelo quadripartido existem dois níveis relevantes onde dois lados se encontram, impossibilitando que a plataforma realize uma gestão comum dos ganhos, gastos e elasticidades da procura. A ferramenta utilizada para corrigir esta situação constitui a *interchange fee* estabelecida multilateralmente pela plataforma (normalmente designada apenas de *interchange fee* ao longo da investigação). Todavia, esta *MIF* (*multilateral interchange fee*) implica um acordo entre concorrentes ou uma decisão de associação de empresas concorrentes. Neste sentido, tem sido colocada em causa a conformidade da *MIF* para com o artigo 101.º, n.º 1 do Tratado Sobre o Funcionamento da União Europeia que proíbe acordos, práticas concertadas e decisões de associações de empresas que, por efeito ou objeto, restrinjam a concorrência, tendo as Autoridades da Concorrência e Tribunais adotado perspetivas diferentes com cada decisão.

Não obstante a adoção de um Regulamento da União Europeia que fixa o nível lícito das *MIFS*, mantém-se necessário analisar a conformidade das mesmas com as regras da concorrência presentes nos Tratados fundadores. Assim, procuramos estudar a conformidade da *Multilateral Interchange fee* com o artigo 101.º do Tratado Sobre o Funcionamento da União Europeia.

Qualquer tema incidente sobre os *two-sided markets* vê-se obrigado a abordar o seu funcionamento e especificidades. Assim, trataremos dos aspetos gerais dos *two-sided markets* e, em especial, a plataforma quadripartida de pagamento adotada pela *Visa* e *MasterCard*.

Em segundo lugar, a investigação centra-se na análise concorrencial da *multilateral interchange fee* face ao artigo 101.º, n.º 3 do TFUE. Com efeito, apreciaremos se a *MIF* levanta problemas concorrenciais: se restringe a concorrência por efeito ou objeto; se a mesma é geradora de eficiência e se essa característica é relevante ou suficiente para operar a isenção do artigo 101.º, n.º 3 do TFUE.

2. CARACTERÍSTICAS DOS MERCADOS DE DOIS LADOS

2.1. Noções

O conceito de mercado – comendo uma curva de oferta, e uma curva de procura, ambas relacionadas com um mesmo produto, dependendo as elasticidades de fatores de interseção entre estas duas curvas¹ – definido isoladamente, vem a ser colocado em causa com a figura chamada de mercado de dois lados, também designada de *two-sided markets* ou *platform markets*, se considerarmos, apenas, um dos lados, isoladamente.

O mercado de dois-lados foi teorizado por Jean-Charles Rochet e Jean Tirole² e pressupõe a existência de dois grupos de utilizadores que interagem através de uma plataforma comum, sendo que os efeitos verificados num dos grupos têm repercussão no outro e vice-versa^{3,4}. Assim, entre os grupos verifica-se uma interdependência, pelas externalidades ou efeitos de rede indiretos

1 Araújo, 2012: 135 e ss; Frank, 1997: 26-27.

2 Rochet & Tirole, 2003; Rochet & Tirole, 2004a; Rochet & Tirole, 2004b; Rochet & Tirole, 2005.

3 Filistrucchi; Geradin & Damme, 2012: 33-34; Evans & Schmalensee, 2007: 152 e ss.; Hovenkamp, 2018: 3; Evans, 2002: 2-3.

4 Para uma análise empírica, confirmando a presença dos efeitos estipulados na teoria dos *two-sided markets*, vide Rysman, 2007: 1-36. Também as autoridades da concorrência têm reconhecido estas características e efeitos dos *two-sided markets*, a propósito da abordagem adotada das autoridades

verificadas: assim, se o aumento do preço cobrado a um dos lados, causando a saída de alguns membros desse lado, causar, por isso, a saída de membros do lado contrário, existe um efeito de rede indireto negativo.

Note-se que os grupos pertencentes à plataforma devem representar, no mínimo, dois agregados de utilizadores distintos, embora interdependentes. Se todos os membros da plataforma reúnem as mesmas características, não se verifica um mercado de dois lados. Pelo contrário, verifica-se apenas um grupo de utilizadores com uma certa homogeneidade, ou seja, verifica-se um *one-sided market*. Os grupos nos *two-sided markets*, na sua estrutura mais simples, compõem, normalmente, um *buyer side* (consumidores, utilizadores e *viewers*) e um *seller side* (comerciantes, vendedores, prestadores e *advertisers*).

A plataforma fornece um serviço diferente para cada grupo, como se nota em variadíssimos casos⁵: a *Uber* que permite que os condutores de carros consigam prestar esse serviço aos clientes, e fornece aos clientes a oportunidade de receber este serviço; consolas de vídeo jogos como a *Sony Playstation* ou *Xbox* que permite que as empresas criadoras de jogos os utilizem na sua consola e vendam aos consumidores, e vice-versa; as estações televisivas podem fazer publicidade aos consumidores de determinados produtos; os cartões de débito ou de crédito que são emitidos por um banco aos clientes (relação entre consumidores e bancos *issuers*), mas que depois são aceites como forma de pagamento por um comerciante (relação entre os comerciantes e bancos *acquirers*).

2.2. Efeitos indiretos de Rede

A interdependência que se verifica entre os grupos é explicada pelos denominados efeitos de rede indiretos ou externalidades de rede⁶. Os mesmos podem ser positivos ou negativos, consoante causem um aumento de membros ou a saída dos mesmos num dos lados: assim, se o aumento do preço cobrado a um dos lados, causando a saída de alguns membros desse lado, causar, por isso, a saída de membros do lado contrário, existe um efeito de rede indireto negativo.

de concorrência alemã, francesa, italiana, sueca, na plataforma de pesquisa de hotéis *Booking*, vide o comentário de Chiara Caccinelli e Chiara Toledano em Caccinelli & Toledano, 2018: 193-234.

5 Hovenkamp, 2018: 1-3; Moura e Silva, 2018: 185-187.

6 Rochet & Tirole, 2003: 994-996; Evans, 2002: 4-5, 40-41; Evans & Schmalensee, 2007: 163-166; Epstein & Goldberg, 2005: 510-511; Filistrucchi; Geradin & Damme, 2012: 37-39; Caccinelli & Toledano, 2018: 197.

A interdependência ocorre em dois níveis: um diz respeito ao acesso e utilização da plataforma, o outro nível é relativo aos preços por si cobrados aos seus membros.

Quanto à externalidade no acesso e utilização da plataforma (*usage externalities*)⁷: sucede que o número de participantes num dos lados irá influenciar o número de participantes no outro lado⁸, de modo positivo (causando o aumento de participantes) ou de modo negativo (causando a saída de participantes). No caso de uma *app store* (plataforma), quanto mais vendedores (lado S) acederem à plataforma, maior oferta existirá, o que poderá levar a um aumento do lado dos consumidores (lado B), que quererão estar numa plataforma com maior variedade para as suas preferências. Também os vendedores quererão estar na rede que forneça um maior número de potenciais clientes; no mesmo sentido, quanto mais comerciantes (lado S) aceitem determinado sistema de cartão de crédito ou de débito (plataforma) como meio de pagamento pelos consumidores (lado B), mais consumidores quererão aderir a este meio, e vice-versa. Todavia, também pode ocorrer que esta influência se dê num só sentido, é o caso das plataformas de publicidade: embora os *advertisers* (comerciantes) pretendam que se faça publicidade na plataforma que tiver mais *viewers* (audiência), o inverso é, em princípio, falso, pois, os *viewers* quererão utilizar uma plataforma não sobrecarregada de anúncios⁹, embora venhamos a concluir que este efeito indireto negativo não seja tão líquido.

Relativamente ao efeito de interdependência que se prende com os preços¹⁰: a plataforma, normalmente, cobra um preço a cada um dos lados pela utilização dos serviços, por exemplo, nos cartões de crédito, o comerciante tem de pagar uma percentagem por cada transação, enquanto os consumidores pagam as anuidades¹¹. Sobre a distribuição deste preço, veremos *infra*¹². Por ora, relevam apenas as elasticidades dos lados quanto ao preço. Seguindo o esquema de David Evans e Richard Schmalensee¹³ e voltando a considerar

7 Rochet & Tirole, 2004b: 5-7.

8 “each group’s demand for the platform’s services depends not only on the price it is charged but also on the extent of the other group’s participation (i.e. the number of users in the other group)” cfr. Hovenkamp, 2018: 8; Sidak & Willig, 2016: 1304; Filistrucchi; Geradin & Damme, 2012: 37-38.

9 Hovenkamp, 2018: 9; Filistrucchi; Geradin & Damme, 2012: 38 e 44.

10 Rochet & Tirole, 2004a: 9-19.

11 Hovenkamp, 2018: 9.

12 *l.3.*

13 Evans & Schmalensee, 2007: 159-160; Rochet & Tirole, 2004b: 34.

os lados como A (composto por B's, *buyers*) e S (composto por S's, vendedores ou comerciantes, *sellers*):

- a) Se o preço no grupo B subir, menos B's irão juntar-se. Os membros do grupo S valorizam mais a plataforma se existir um maior número de B's. Assim, como existem menos B's, existirão menos S's a juntar-se. Este *drop off* também funciona de modo inverso, isto é, os B's vão valorizar menos a plataforma se tiver menos oferta de S's.
- b) Há que ter em conta as sensibilidades do preço¹⁴, a chamada *disponibilidade para pagar*, existem grupos com maiores e menores sensibilidades que outros, pelo que a resposta do grupo poderá depender deste fator.

Face às externalidades de rede, a plataforma lucra quando consegue manter “ambos os lados a bordo”, devendo adotar uma política que o permita, oferecendo incentivos e tentando cobrar vantagens ao lado menos elástico, como iremos notar de seguida.

2.3. Organização, Apresentação e Preços da Plataforma

Devido às externalidades de rede quanto ao acesso e preço cobrado, a plataforma tem de adotar políticas de organização e funcionamento atrativas para ambos os lados, o fenómeno já referido de *keep both sides aboard*¹⁵.

No que toca à apresentação, para manter ambos os lados na plataforma, além de incentivar a entrada, as plataformas devem, igualmente, incentivar ambos os lados a interagirem. No caso dos centros comerciais¹⁶, os mesmos podem ser construídos de modo a que os consumidores tenham de passar e visualizar um largo número de estabelecimentos dos comerciantes¹⁷; já no caso da publicidade, tanto uma revista, como uma estação televisiva, podem também adotar táticas para que o visualizador observe mais anúncios.

Por outro lado, a apresentação da plataforma com publicidade, com a opção de adquirir um serviço livre de publicidade, também pode servir de

¹⁴ Sobre a mesma, *infra* l.3..

¹⁵ Rochet & Tirole, 2004b: 2, 9-11 e 36-39; Hagiu, 2004: 2-3; Evans, 2002: 4, 43 e 49.

¹⁶ Evans & Schmalensee, 2007: 162.

¹⁷ Como exemplo, existem centros comerciais que condicionam as acessibilidades dos consumidores, orientando subtilmente o trajeto daqueles a determinadas áreas do centro (escadas rolantes só num sentido).

método para conseguir cobrar um preço (ou um preço superior) dos utilizadores, fenómeno a que Erik Hovenkamp chama de alternativa de preço¹⁸.

Outro aspeto relevante é o modo como o preço cobrado deve ser distribuído pelos lados ou grupos de utilizadores, podendo tratar-se preços de acesso ou de preços de utilização da plataforma¹⁹. Neste sentido, distingue-se entre *price level* e *price structure* ou *price distribution*²⁰. O *price level* corresponde ao total do preço cobrado a ambos os grupos, ou seja, todo o montante extraído dos dois lados. O *price structure* ou *distribution* prende-se com a percentagem do preço total a que cada grupo vai suportar.

Como já foi visto, a *price distribution* tem de ter em conta: 1) as sensibilidades dos grupos ao preço²¹, ou disponibilidade para pagar; 2) o valor que a rede recebe pela participação de cada lado²².

Atende-se, assim às elasticidades entre grupos, isto é, a amplitude das respostas e possíveis mudanças que podem ocorrer no número de membros de cada grupo em virtude das vicissitudes verificadas no outro grupo²³, por exemplo, por o preço cobrado pela plataforma ser superior, os vendedores da plataforma decidem sair da mesma, provocando a saída de membros do lado contrário (compradores), visto que consideram que a plataforma não tem a mesma oferta e qualidade, o que, por sua vez, volta a causar a diminuição de vendedores por existirem menos consumidores, e assim sucessivamente²⁴. Quanto à elasticidade relativa ao preço, pode um grupo revelar-se mais elástico que o outro, por exemplo, normalmente, os consumidores são mais sensíveis a aumentos de preço que os comerciantes, podendo mais facilmente sair da plataforma em resposta.

18 Hovenkamp, 2018: 17-20.

19 Evans & Schmalensee, 2007: 160-161.

20 Rochet & Tirole, 2004b: 9-16; Hovenkamp, 2018: 9-14.

21 Rochet & Tirole, 2003: 995-998; Evans & Schmalensee, 2007: 159-161.

22 Hovenkamp, 2018: 13-15.

23 A “elasticidade é a amplitude da reacção dos agentes económicos à alteração de condições fundamentais da sua atividade- mais especificamente, a reacção às variações das condições dos mercados, e às resultantes flutuações de preços dos produtos ou de rendimento de fatores” cfr. Araújo, 2012: 174 e Frank, 1997: 111-120. O conceito de elasticidade é aqui adaptado aos *two-sided markets*, devido à interdependência e os já referidos efeitos indiretos de rede que caracterizam estes mercados.

24 Hovenkamp, 2018: 10-11.

Também releva para a sensibilidade ao preço o cômputo das vantagens auferidas²⁵, se um grupo vem a beneficiar mais da plataforma que outro, é natural que uma ligeira alteração no preço não provoque a sua saída. No caso do *Facebook*, os benefícios da plataforma para os *advertisers* é muito superior do que o benefício obtido pelos utilizadores. Em terceiro lugar, relevam para a sensibilidade ao preço as condições de concorrência entre o *seller side*, pois, quanto mais benéficas para os membros, maior é capacidade de suportar preços superiores da plataforma. Em último lugar, ainda que as sensibilidades ao preço sejam menores, enquanto as externalidades ou interdependência dos grupos apresentar intensidade, a alteração do preço vai sempre provocar as alterações nos membros da plataforma²⁶.

A consideração destes dois fatores tende a justificar que um grupo suporte a maior parte do preço. No caso do *Facebook*, o lado dos consumidores é mesmo gratuito e o lado dos *advertisers* é oneroso, o mesmo acontece no caso do *You Tube* e serviços da *Google*. Cumpre referir que, embora se diga que o efeito indireto de rede seja negativo para os utilizadores quanto mais *advertisers* estiverem presentes na plataforma²⁷, a verdade é que a presença dos *advertisers* permite que o preço dos utilizadores seja gratuito, tornando este efeito indireto negativo pouco líquido. Por outro lado, alguns estudos demonstram que os *viewers* valorizam as plataformas com *advertisers*, aliás, os americanos, ao contrário dos europeus, apreciam a publicidade feita²⁸.

Enquanto a maximização do lucro nos mercados de um lado consiste na escolha do *output* em que o lucro marginal (lucro pela produção de uma unidade adicional) iguala o custo marginal (custo de produção de uma unidade adicional), nos *two-sided markets* as preocupações são diferentes²⁹, é necessário *keep both sides aboard*. O ponto ótimo nesta distribuição para a plataforma consiste na cobrança do maior preço ao lado com mais disponibilidade a

25 Noutra perspectiva, Richard Epstein e Victor P. Goldberg defendem que o montante cobrado a ambos os lados deve cobrir os custos gerados pelos mesmos, cfr. Epstein & Goldberg, 2005: 511.

26 Evans & Schmalensee, 2007: 160.

27 Retomando o conceito: o efeito costuma ser positivo e negativo para ambos os lados, quanto mais *sellers* existirem, mais *buyers* ficarão interessados devido à extensão da oferta; quanto mais *buyers* presentes na rede, maior oportunidade de negócio surge para os *sellers*, provocando o seu ingresso na rede. As mesmas conclusões se retiram quando existe uma diminuição dos membros de um lado, ou seja, ocorre uma diminuição no lado contrário. Contudo, como se viu, diz-se que o efeito não é comum no caso dos *advertisers*, pois, estes quererão integrar a plataforma com mais *viewers*, mas os *viewers* não quererão integrar na plataforma com mais *advertisers*.

28 Evans & Schmalensee, 2007: 155-156.

29 Rochet & Tirole, 2004b: 9-11; Evans & Schmalensee, 2007: 160.

pagar, contudo, somente na medida em que permite a permanência do maior número de membros de ambos os lados (porque a permanência do lado que mais paga depende do número de membros do lado contrário). Para esta permanência ocorrer, é necessário maximizar o volume de transações a serem realizadas³⁰. Na verdade, como referem Jean-Charles Rochet e Jean Tirole, as plataformas costumam selecionar um dos lados como o centro dos lucros³¹.

Em conclusão, nos mercados de um lado, numa alteração do preço, a procura responde com uma alteração, mas nos mercados de dois lados, a alteração de um dos lados também implicará respostas no outro³². Estas respostas podem igualmente ocorrer com a manutenção do preço, mas com a alteração da sua distribuição entre os grupos³³.

Além dos preços cobrados pela plataforma aos grupos, podem os lados transacionarem entre si com preços (preços do produto cobrado pelo vendedor ao consumidor na *OLX*; preço da viagem cobrado condutor ao consumidor da *Uber*). A plataforma pode adotar dois métodos: 1) não regula o preço, sendo o mesmo resultado das leis da procura e da oferta; 2) estabelece um preço pelo serviço transacionado entre os lados. Como vamos notar, o modo de funcionamento destes mercados, especialmente a imposição de preço pelo serviço transacionado entre os lados, pode trazer questões particulares de restrições da concorrência.

3. PROBLEMA CONCORRENCIAL? O CASO DOS *PAYMENT CARDS E A INTERCHANGE FEE*

3.1. Vantagens de Eficiência nos *Two-Sided Markets* em geral

Analisadas as características que definem os *two-sided markets*, faltou-nos, na verdade, uma essencial. Importa discernir se o funcionamento destes *two-sided markets* ou plataformas é verdadeiramente eficiente e se determinados aspetos podem levantar problemas concorrenciais.

O modelo de plataforma de dois lados, suscita, desde logo, cautelas nas autoridades supervisoras da concorrência. Por muito restritivo da concorrência

30 Rochet & Tirole, 2003: 996-998.

31 Rochet & Tirole, 2003: 990-991 e 996-998; Rochet & Tirole, 2004b: 9-10.

32 Hovenkamp, 2018: 10-11.

33 Hovenkamp, 2018: 10-11.

que um determinado comportamento aparente ser, por exemplo, a fixação de preços ou a repartição de mercados entre concorrentes, alude-se sempre à natureza *two-sided* de determinado mercado ou plataforma, pela sua potencialidade de gerar eficiências, de forma a obstar à proibição da respetiva conduta³⁴. Como vamos notar de seguida, ou se diz que as restrições são necessárias para que exista mercado, ou que o próprio funcionamento do modelo de plataforma é eficiente.

Como foi referido *supra*³⁵, as preocupações nos mercados *one-sided* são diferentes das presentes nos mercados de dois lados. A preocupação de *keep both sides aboard* permite tecer um conjunto de considerações. Por um lado, se o lucro da plataforma depende da satisfação e presença de ambos os lados, a plataforma tem um incentivo para incrementar o volume de transações. O mesmo é dizer que, para a plataforma ser eficiente, o mercado tem de beneficiar de um valor ótimo ou aproximado do volume de transações, que reúnam tantos *buyers* como *sellers* quanto possível. Ocorrendo mais transações, como dissemos, existirá um elevado número, por exemplo, de membros do *seller side* e membros do *buyer side*, intensificando a concorrência entre *sellers* ao ponto em que nenhum pode impor o preço e condições da transação unilateralmente, dada a possibilidade de resposta dos *buyers* e dos *sellers*, ou seja, não existe poder de mercado. Em resultado o preço de transação e respetivas condições alcançam a eficiência presente num nível concorrencial³⁶, aumentando o bem-estar geral e aproximando-se a um modelo de concorrência perfeita³⁷. Em suma, em princípio, a plataforma é eficiente e retira mais benefícios, se a estrutura do seu mercado para os dois lados for eficiente³⁸.

Em segundo lugar, o que caracteriza estes mercados de dois lados é a presença de externalidades entre os grupos (ou os chamados efeitos de rede indiretos), em que a composição de cada lado depende da verificada no outro, numa relação de interdependência. Estas externalidades, como implicam situações em que os agentes sofrem efeitos para os quais não contribuíram ou causaram, são apresentadas como uma falha de mercado, sendo aliás,

34 Ducci, 2016: 594.

35 (1.3).

36 Sobre estes conceitos *vide* Araújo, 2012: 228-237; Frank, 1997: 29-32; Stiglitz & Walsh, 2006: 221-229; Viscusi; Harrington & Vernon, 2005: 79-100.

37 Sobre esta noção de mercado de concorrência perfeita *vide* Araújo, 2012: 135-195, *em especial pp. 145-147, e ainda* 313 e ss Moura e Silva, 2018: 131-134; Frank, 1997: 337-338; Stiglitz & Walsh, 2006: 215-229.

38 Rochet & Tirole, 2004b: 39.

defendido que uma das justificações da intervenção do Estado no mercado é a internalização dessas externalidades³⁹. Ora, argumentam Jean-Charles Rochet e Jean Tirole que as plataformas não só permitem, como são incentivadas a internalizar as externalidades, transferindo o excedente de um dos lados para o outro⁴⁰, além disso, a plataforma pode moderar o poder de mercado exercido por um dos lados, nomeadamente pelos *sellers*⁴¹.

No entanto, pode existir um alto grau de concentração do mercado entre plataformas. O argumento que sustenta não terem as plataformas incentivos a explorar abusivamente os seus *users*, por lucrarem com uma situação bem-estar geral, resultante do fenómeno *keep both sides aboard*, pode falhar numa situação de poder de mercado das plataformas. Efetivamente, se as plataformas não sofrem a pressão de uma concorrência efetiva, os *users* não beneficiarão de uma alternativa viável na situação da plataforma cobrar preços superiores ao nível concorrencial, vendo-se obrigados a continuar a operar na mesma plataforma.

Jean-Charles Rochet e Jean Tirole reconhecem, efetivamente que a *platform competition* aumenta as elasticidades da procura dos *buyers*⁴², visto que estes podem mudar de plataforma se as condições de transação não lhes forem favoráveis. Todavia, Jean-Charles Rochet e Jean Tirole argumentam que no nível concorrencial, as plataformas não serão eficientes, pois, com os preços baixos, próximos do valor do custo marginal, as plataformas não conseguirão internalizar as externalidades e, não conseguindo subsidiar o lado mais elástico (os *buyers*) com um maior preço do lado com menor sensibilidade ao preço (os *sellers*)⁴³, a plataforma terá de cobrar preços mais altos aos *buyers*, o que há de causar a sua saída, gerando, igualmente, pelas externalidades de rede, a saída dos *sellers*, o que permite encaminhar a plataforma para o colapso⁴⁴. Em suma, a plataforma apenas consegue cumprir as potencialidades de eficiência e de bem-estar se tiver poder de mercado. Sucede que estas

39 Cfr. Araújo, 2012: 56-57; Vaz Freire, 2008 59-61; Stiglitz & Walsh, 2006: 252 e ss.

40 Rochet & Tirole, 2004b: 36-39; Evans, 2002: 4, 10-11, 43 e 49; Filistrucchi; Geradin & Damme, 2012: 39; Hagi, 2004: 4.

41 Rochet & Tirole, 2004b: 36-39; Rochet & Tirole, 2004a: 23-24.

42 Rochet & Tirole, 2004b: 35.

43 Porque os *sellers* passam a ter a possibilidade de mudar de plataforma se encontrarem uma outra plataforma com melhores condições e menor preço. Portanto, tornam-se mais elásticos e menos suscetíveis a aumentos de preço para subsidiar o lado contrário.

44 Rochet & Tirole, 2005: 4-7, 14-16 e 29-30.

conclusões vieram a ser desafiadas por Luís Cabral que vem a considerar que o modelo de plataforma é ineficiente em situação de heterogeneidade dos *buyers* e *sellers*⁴⁵. Considerando que existem *buyers* com maior disponibilidade para pagar que outros, em situação de monopólio, com preços mais altos, apenas os *buyers* de maior disponibilidade utilizarão a plataforma, levando a uma redução das vendas. No mesmo sentido, considerando que existem *sellers* com maior disponibilidade para vender que outros, com a redução das vendas, apenas aqueles permanecerão na plataforma, causando ineficiências do comércio de retalho⁴⁶.

Estando demonstrado que os mercados de dois lados podem revelar-se eficientes ou ineficientes, importa testar as mesmas proposições quanto às plataformas de cartões de pagamento.

3.2. A Plataforma Quadripartida dos Cartões de Pagamento, Papel da *Interchange Fee*

A plataforma quadripartida dos cartões de pagamento⁴⁷ (de crédito e de débito), reconhecidamente como *two-sided* ou *platform market*, tem sido tema de debate há mais de duas décadas, sendo particularmente relevantes os processos da União Europeia contra a companhia *Visa* e *MasterCard*.

Quando falámos dos *two-sided markets* considerámos uma estrutura simples em que existe uma entidade, a plataforma, que lida com dois grupos interdependentes, por exemplo a *Uber* com o lado dos clientes e com o lado dos condutores, ou a *Amazon* quanto aos seus *sellers* e quanto aos seus *buyers*. Nestes dois casos, verificam-se duas curvas de oferta e procura entre a plataforma e cada um dos grupos, e existe ainda a interação direta entre os dois lados (os clientes que recebem o serviço dos condutores da *Uber*, os compradores de bens aos vendedores da *Amazon*). Todavia, a estrutura dos cartões de pagamento, no sistema quadripartido da *Visa* e *MasterCard* sofre de maior complexidade. Utilizando a plataforma *Visa* como exemplo, a mesma lida com os bancos emitentes de cartões (chamados de *issuers*) junto dos seus clientes (*buyers* ou consumidores), e com os bancos dos comerciantes que aceitam os cartões como forma de pagamento pelos clientes (os bancos *acquirers*). Assim,

45 Cabral, 2005: pp. 6-9.

46 Cabral, 2005: 7-9.

47 Ao contrário da plataforma bipartida *American Express* com o chamado “*proprietary system*” em que a mesma é simultaneamente *issuer* e *acquirer*. Note-se, no entanto que o sistema *American Express* lida apenas com cartões de crédito e oferece um conjunto de vantagens para os consumidores, nomeadamente descontos ou benefícios perante determinados comerciantes cfr. Rysman, 2007: 5; Muris, 2005: 106.

verifica-se uma relação entre os bancos *issuers* e os clientes, outra entre os bancos *acquirers* e os comerciantes; uma outra relação entre os bancos *issuers* e os bancos *acquirers*, para não falar do mercado final onde todos estes efeitos se repercutem, o mercado entre os consumidores e os comerciantes. Além de todas estas relações, a *Visa* e a *MasterCard* são associações entre os vários bancos (*issuers* e *acquirers*)⁴⁸, tornando-se, em consequência, difícil distinguir a plataforma dos seus próprios membros.

Em consequência desta estrutura quadripartida, a Comissão Europeia considerou estar perante, pelo menos, três mercados⁴⁹. Num nível superior, 1) o mercado entre plataformas, onde as plataformas concorrem entre si pela angariação de instituições de crédito. Neste plano, surgem a *Visa*, *MasterCard* e *American Express* quanto aos cartões de crédito, e *Visa* e *MasterCard* quanto aos cartões de débito. Já no nível inferior, 2) o mercado de emissão (*issuing*), onde as instituições bancárias emitentes (*issuers*) concorrem entre si para angariar *cardholders*; 3) o mercado de aquisição (*acquiring*), em que as instituições bancárias (*acquirers*) concorrem entre si para angariar comerciantes. No fundo, tanto no *acquiring* como no *issuing*, as instituições bancárias concorrem quanto aos termos negociados com *cardholders* ou comerciantes⁵⁰. Note-se que os *issuers* e *acquirers* concorrem com os restantes membros da plataforma que a integram, mas também com os *issuers* e *acquirers*, respetivamente, de outra plataforma de cartões de pagamento. Merece, ainda, referência 4) o mercado entre consumidores e comerciantes, onde se repercutem os custos e efeitos das plataformas⁵¹.

Os custos da operação bancária são divididos entre os *cardholders* (clientes dos bancos *issuers*) e entre os comerciantes (clientes dos bancos *acquirers*). Atendendo que os clientes representam o lado mais elástico, têm uma menor disponibilidade para pagar, por isso, suportam apenas uma pequena parte dos custos através do pagamento das (pequenas) anuidades aos bancos *issuers*⁵², e os comerciantes, em contrapartida, financiam em larga medida a operação, através do pagamento do comerciante ao banco *acquirer* de uma percentagem relativa à compra do consumidor. Com efeito, diz-se que as plataformas de

48 Rochet & Tirole, 2003: 1013-1014.

49 Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International – multilateral interchange fee*, p. 43-45 e 47-50. Também o Tribunal de Justiça, v.g. C-228/18, *Gazdasági Versenyhivatal c. Budapest Bank Nyrt. e o.*, EU:C:2020:265, p. 56.

50 Rysman, 2007: 3-5.

51 Rysman, 2007: 5.

52 Hovenkamp, 2018: 13-14; Evans, 2002: 37.

cartões de pagamento permitem a internalização de externalidades e a subsidição de um dos lados (o lado elástico)⁵³, sem a qual a plataforma não funcionaria. Embora o preço esteja distribuído consoante a disponibilidade de pagar, o destinatário do pagamento não é o mesmo, visto que o *issuer* recebe a anuidade do *cardholder* e o *acquirer* recebe a percentagem paga pelo comerciante referente ao valor pago pelo *cardholder*. Assim, a ferramenta utilizada para distribuir o custo desta operação⁵⁴ consiste na comissão interbancária multilateral (CIM) ou *multilateral interchange fee (MIF)*, isto é, uma comissão paga pelo banco *acquirer* ao banco *issuer*⁵⁵ cujo valor é definido pela respetiva plataforma, por contraposição à comissão interbancária bilateral ou *bilateral interchange fee* que é fixada em negociação entre o *issuer* e *acquirer*. De ora em diante, por razões de simplicidade, passamos a designar a *multilateral interchange fee* de *interchange fee*.

Esta análise leva-nos ao ponto seguinte: aferir se este tipo de plataforma pode apresentar restrições à concorrência e se a *interchange fee* pode levantar problemas.

3.3. Restrições à Concorrência causadas pelas Interchange Fees

a) *Aspetos gerais*

Relembra-se que a abordagem seguinte diz respeito apenas à aplicação do regime do artigo 101.º do TFUE às *multilateral interchange fees*, dado que se optou por afastar o abuso de posição dominante (artigo 102.º do TFUE) do objeto do presente estudo.

Conforme referido *supra*⁵⁶, as eficiências e vantagens dos mercados de dois lados conseguem ser colocadas em risco se a concorrência entre plataformas não for efetiva, existindo uma plataforma com poder de mercado que tem a possibilidade de se apoderar do bem-estar dos seus utilizadores⁵⁷.

53 Muris, 2005: 102-104.

54 Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International – multilateral interchange fee*: a *Visa*, acusada de fixar preços através desta taxa, argumentou que esta taxa interbancária se trata de uma transferência de custos de operadores (p. 61, 65 e 66).

55 Rochet & Tirole, 2004a: 6-7; Rochet & Tirole, 2003: 1013-1014.

56 *II. 1.*

57 Neste caso, é de ponderar a aplicação da proibição de abuso de posição dominante (artigo 102.º TFUE). No entanto, essa opção extravasa o nosso objeto de investigação, que se limita à análise do artigo 101.º TFUE.

No curso da jurisprudência é reconhecido que o grau de concentração das plataformas de cartões de pagamento é elevado, o que cria barreira à entrada do mercado e impede que outras empresas desafiem as práticas das plataformas⁵⁸. E depois, o tipo de cláusulas utilizadas pelas plataformas bancárias são altamente restritivas da concorrência: 1) a *honor-all-cards rule*, obriga os comerciantes a aceitarem todos os cartões com a marca das plataformas disponíveis do sistema⁵⁹; 2) a *no-discrimination rule*⁶⁰, proíbe os comerciantes de formar preços diferentes consoante o método de pagamento, isto é, o produto deve ter o mesmo preço, independentemente do consumidor querer pagar com dinheiro ou com cartão bancário. Ambas as cláusulas acabaram proibidas na regulação da União Europeia (artigo 10.º, n.º 1 e 11.º, n.º 1 do Regulamento (UE) 2015/751 de 29 de abril de 2015)⁶¹.

Notando que *Visa* e a *MasterCard* são associações interbancárias, e que os seus membros (as instituições de crédito *issuers* e *acquirers*) são empresas⁶², estas plataformas podem ser classificadas de associações de empresas, ou

58 A propósito dos Estados Unidos: 1) *United States c. Am. Express Co.*, 10-CV-4496 (NGG) (RER), p. 69: “Furthermore, the network services market remains highly concentrated and constrained by high barriers to entry, just as it was in Visa. American Express is one of only four major suppliers of GPC card network services, and three of the competitors in this market (Visa, American Express, and MasterCard) are significantly larger than the fourth (Discover). (...) The structural susceptibility of this market to an exercise of market power is exacerbated by its inherently high barriers to entry, which further reduce the likelihood that an attempt at anticompetitive conduct would be defeated by new suppliers entering the market”; 2) *United States v. Visa and MasterCard USA*, 344 F.3d 229 (2nd Cir. 2003), p. 240. A propósito do Reino Unido, *Arcadia e o. c. MasterCard*, 2017 EWHC 93 (Comm), p. 98-105. Por fim, no âmbito da União Europeia, Decisão (CE) AT.39398, *Visa MIF* (29.04.2019), p. 23-27.

59 Rochet & Tirole, 2005: 3.

60 Rochet & Tirole, 2005: 31.

61 Sobre este aspeto, vide Colangelo & Maggolino, 2017: 8-16.

62 C-41/90, *Klaus Höfner et Fritz Eiser c. Macrotron GmbH*, EU:C:1991:161, p. 21, definiu-se que é empresa qualquer entidade que exerça uma atividade económica. O conceito de atividade económica é, por sua vez, definido no C-118/85, *Comissão das Comunidades Europeias c. República Italiana*, EC:1987:283, p. 7 como a atividade de “oferta de bens ou serviços no mercado”. A referida decisão permitiu distinguir os atos do Estado no exercício de poder público e os atos de cariz comercial e industrial (p. 7, 8, 13). Sobre esta matéria, vide Moura e Silva, 2018: 243-266. Ora, as instituições de crédito, são entidades de domínio comercial e, para este efeito, os *issuers* são empresas ao prestar os serviços de *issuing* aos *cardholders* (emissão de cartões e gestão dos serviços relacionados com os mesmos), tal como os *acquirers* são empresas ao prestar o serviço de *acquiring* aos comerciantes (a aceitação dos cartões dos *cardholders*).

podem dar origem a acordos horizontais^{63,64}. Neste sentido, sendo a existência e o valor *interchange fee*, portanto, uma comissão interbancária paga pelos *acquirers* aos *issuers* definida por membros da plataforma concorrentes entre si (concorrência entre *issuers*; concorrência entre *acquirers*⁶⁵), permite-se duvidar se estamos perante uma fixação horizontal de preços. De qualquer modo, como já referimos, é possível enquadrar a *interchange fee* tanto enquanto acordo (entre *issuers* e *acquirers* concorrentes entre si, embora por intermédio da plataforma *Visa* ou *MasterCard*), ou enquanto decisão de associação de empresas⁶⁶ (tomada pela associação de *acquirers* e *issuers*, *Visa* ou *MasterCard*) no âmbito do artigo 101.º do TFUE.

Se é verdade que a *interchange fee* é uma fixação horizontal de preços, ou outro acordo de semelhante natureza, pelo grau de concentração de mercado, parece que a concorrência entre *issuers* pelos *cardholders* e a concorrência dos *acquirers* pelos comerciantes fica comprometida, ficando, aliás, em

63 E assim foi qualificado na maioria das decisões, 1) quanto à *Visa*, na Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International – multilateral interchange fee*, p. 53-55 (embora a Comissão tenha sido flexível e ter admitido que se podia tratar também de um acordo entre empresas); 2) quanto à *MasterCard*: T-111/08, *MasterCard Inc. e o. c. Comissão Europeia*, EU:T:2012:260, p. 24, 244, 256, 258 e 259, C-382/12 P, *MasterCard Inc. e o. contra Comissão Europeia*, EU:C:2014:2201, p. 50, 64 e 76. Ainda sobre esta matéria, vide Moura e Silva, 2018: 259-261; 3) quanto ao *Groupement des cartes bancaires*, isto é, um agrupamento de interesse económico de direito francês, criado em 1984 pelos principais estabelecimentos bancários franceses, para realizar a interoperabilidade dos sistemas de pagamento e de levantamento com cartões bancários emitidos pelos seus membros, semelhante à *Visa* e *MasterCard* por ter *issuers* e *acquirers*. Neste caso decidido pelo C-67/13 P, *Groupement des cartes bancaires*, EU:C:2014:2204, o *Groupement* propôs o chamado mecanismo de regulação da função de aquisição (*MERFA*), um mecanismo de distribuição dos custos enfrentados pelos bancos nas operações de pagamento, emissão e ATM's. A *MERFA* foi qualificada pela Comissão como uma decisão de associação de empresas (p. 4 e 8), embora o TJUE se tenha referido sempre a “acordo ou decisão de associação de empresas”, visto que o *groupement* não impugnou a qualificação nem os elementos de prova permitiam fazer essa aferição (p. 23-24 e 27).

64 A *MasterCard* impugnou a qualificação de associação de empresas nos acórdãos *supra* citados (nota de rodapé 67), visto que teria mudado o seu estatuto para sociedade anónima. No T-111/08, *MasterCard Inc. e o. c. Comissão Europeia*, EU:T:2012:260, o Tribunal Geral veio a explicar que a razão material para a classificação se mantinha, a *MasterCard* trata-se de uma forma de coordenação de empresas [sendo que a qualificação de acordo, prática concertada e decisão de empresas apenas se distingue pela forma e intensidade da cooperação; o propósito das distinções é o de abranger os demais modo de cooperação, de forma a que as empresas não escapem às regras da concorrência (p. 242-244)], em que os bancos continuam a exercer poder decisório coletivamente sobre os aspetos essenciais do funcionamento da organização (p. 245 e 259) e, em segundo lugar, a *MasterCard* tem em conta os interesses concretos dos bancos quando fixa o nível das *interchange fees*, servindo como uma comunidade de interesses entre ela e os bancos (p. 245, 255-256 e 258). O TJUE no seu acórdão, de 11 de setembro de 2014, manteve a argumentação do TGUE (p. 50, 64 e 76).

65 E em concorrência com os *issuers* e *acquirers* fora da plataforma.

66 Sobre o conceito de empresa e de atividade económica, vide *supra* as notas 63-65.

desvantagem todas as instituições de crédito que não pertençam à *Visa* e à *MasterCard*. Cumpre abordar a delimitação do mercado relevante, o que faremos *infra*⁶⁷.

Abordados os principais problemas relacionados com a matéria das *interchange fees*, é conveniente realizar um pequeno percurso jurisprudencial.

i) Percurso jurisprudencial

Um dos primeiros casos sucedeu no Direito *Antitrust* norte-americano com o processo *National Bankcard Corp. (NaBanco) c. Visa U.S.A., Inc.*⁶⁸. A *National Bankcard Corporation* acusou a *Visa U.S.A.* de violar o *Sherman Act* por fixação de preços através das percentagens das *interchange fees*, argumentando que as mesmas reduzem ou eliminam a possibilidade de concorrer com os membros da rede *Visa* (*acquirers* ou *issuers*), dado que nos outros sistemas não existiria esta partilha de custos, sendo os bancos destes sistemas obrigados a descontar valores mais altos aos comerciantes⁶⁹. A primeira instância avaliou a *interchange fee* ao abrigo da *rule of reason* e entendeu que a *NaBanco* não teria provado a violação do Direito *Antitrust*, o que a motivou a interpor recurso para o Tribunal de Recurso. O Tribunal de Recurso apreciou que a *interchange fee* é desenhada para transferir alguns custos para o banco do comerciante que, de outro modo recairiam totalmente sobre os *issuers*⁷⁰. Deste modo, também apreciou a *interchange fee* pela *rule of reason*⁷¹, concluindo que se tratava de uma regra necessária para o sistema da *Visa*⁷², revelando-se, por isso, lícita.

No âmbito da União Europeia, vários processos opõem a Comissão Europeia à *Visa*, tendo a *interchange fee* transfronteiriça chegado ao Tribunal Geral

67 *Il. 3. a) e c).*

68 *National Bankcard Corp. (NaBanco) c. VISA U.S.A., Inc.*, 779 F.2d 592 (11th Cir. 1986).

69 *National Bankcard Corp. (NaBanco) c. VISA U.S.A., Inc.*, 779 F.2d 592 (11th Cir. 1986), pp. 594 e 596.

70 *National Bankcard Corp. (NaBanco) c. VISA U.S.A., Inc.*, 779 F.2d 592 (11th Cir. 1986), p. 596.

71 Citando a propósito da distinção entre a proibição *per se* e *rule of reason*, *Cha-Car, Inc. c. Calder Race Course, Inc.*, 752 F.2d 609 (11th Cir. 1985), p. 613: qualquer afastamento da *rule of reason* tem de ser baseado em efeitos económicos demonstráveis, ao invés de separações formalistas.

72 *National Bankcard Corp. (NaBanco) c. VISA U.S.A., Inc.*, 779 F.2d 592 (11th Cir. 1986), p. 602: a *interchange fee* permite desenvolver o produto “Cartão Visa”, que nenhum dos seus membros conseguiria produzir individualmente. Em segundo lugar, assegura universalidade dos seus cartões, não sendo um esquema de fixação de preços para afastar os concorrentes.

da União Europeia e ao Tribunal de Justiça da União Europeia no litígio contra MasterCard. Vejamos esta jurisprudência nos parágrafos seguintes⁷³.

Em 1977, a *Visa* notificou a Comissão de várias regras da sua plataforma, nomeadamente as *MIF*'s. Embora tenha arquivado o processo em 1985, em 1992 a Comissão reabriu o mesmo devido a uma denúncia da *British Retail*, tendo também em conta a denúncia da *Eurocommerce*⁷⁴. Nesta decisão, a Comissão apreciou vários aspetos do sistema da plataforma *Visa*, tendo considerado que a *Visa* se trataria de uma associação de empresas e, reconhecendo e distinguindo os vários agentes, tais como os *issuers*, *acquirers*, os *cardholders* e comerciantes⁷⁵. No entanto, a Comissão acaba por não apreciar a *multilateral interchange fee*, concentrando-se, ao invés, nas *non-discrimination rules*, e conclui que estas regras não restringem a concorrência⁷⁶.

Foi com o processo *Visa II*, culminado com a decisão da Comissão em 2002, que os efeitos da *interchange fee* transfronteiriça foram discutidos. Nesta decisão, a Comissão considerou que a *interchange fee* seria uma decisão de associação de empresas e, atentas as suas vantagens de eficiência, optou por rejeitar a qualificação de restrição por objeto⁷⁷. Ainda assim, tratar-se-ia de um acordo de preços, e, em consequência, uma restrição por efeito, dado que os bancos deixam de ser livres de determinarem as suas políticas em matéria de preços⁷⁸. Todavia, a Comissão acabou por isentar a restrição causada pelas *interchange fees* ao abrigo do artigo 101.º, n.º 3 do TFUE, por cinco anos, estabelecendo um compromisso de redução das mesmas e apenas as considerando lícitas se fundadas nos custos dos *acquirers* e *issuers* e cumprindo determinados limites percentuais⁷⁹. Findo o período de isenção, a Comissão reabriu a investigação

73 Além da imensa doutrina que aborda as *interchange fees*, *Arcadia e o. c. MasterCard*, 2017 EWHC 93 (Comm), p. 63-74 (doravando designada por *Arcadia c. MasterCard*), fornece um excelente resumo do resultado de cada decisão até 2014 nos processos contra a *Visa* e a *MasterCard* (p. 63-74).

74 Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International*, p. 1-2.

75 Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International*, p. 34, 35, 49 e 53.

76 Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International*, p. 78. Quanto às *non-discrimination rules* (NDR), a Comissão entendeu que, embora aptas a restringir a concorrência, os seus efeitos não eram relevantes, aliás, de acordo com estudos versados sobre locais onde a regra não se aplica, os comerciantes raramente aplicaram sobretaxas atento o medo de perder a clientela (p. 54-58).

77 Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International – multilateral interchange fee*, p. 55 e 60.

78 Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International – multilateral interchange fee*, p. 64.

79 Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International – multilateral interchange fee*, p. 99-103. A Comissão aceitou as três categorias de custos apresentadas pela *Visa*: a) o custo do processamento do pagamento; b) o custo da concessão da garantia de pagamento; e c) o custo do período de financiamento gratuito (p. 84-90). Portanto, sujeitou a licitude das *interchange fees* à condição de as mesmas serem cobradas para suportar

em 2007, e, nas suas objeções de 3 de abril de 2009, acusou a *Visa* de incumprir os compromissos assumidos com a decisão de 2002⁸⁰. A Comissão acabou por acordar compromissos com a *Visa*, na sua decisão de 8 de dezembro de 2010, na redução das *interchange fees* aplicadas a cartões de débito no valor de 0.2% pelo período de quatro anos⁸¹. Curiosamente, desde esta decisão de 2010, e nas próximas datadas de 2014 e 2019, a Comissão abandonou o critério dos custos (adotado em 2002), e adotou o critério do teste da indiferença do comerciante, ou *MIT* (*Merchant Indifference Test*)⁸². Posteriormente aos compromissos assumidos, a Comissão viria a aceitar novos compromissos em 2014, vigentes no período de 4 anos, segundo os quais se definiram os limites máximos de 0.3% para cartões de crédito e 0.2% para cartões de débito⁸³. Por fim, reaberto o processo em 2018, a 29 de abril 2019 a Comissão aceitou a proposta de compromissos elaborada pela *Visa*⁸⁴, mantendo a maioria das considerações adotados em 2014, nomeadamente o critério da indiferença do comerciante⁸⁵, e a cláusula de não evasão⁸⁶. Assim, foi estabelecido que os compromissos teriam a vigência de cinco anos e seis meses.

as referidas categorias de custos. Quanto aos níveis de *interchange fees*, no artigo 3.º (18) da decisão da Comissão, a comissão estabeleceu a redução pelas seguintes etapas: 2002, [0,81 %-0,93%]; 2003, [0,77 %-0,90 %]; 2004, [0,77 %-0,89 %]; 2005, [0,74 %-0,86 %]; 2006, [0,70 %-0,82 %]; 2007, [0,7%].

80 Decisão (CE) COMP/39.398, *Visa MIF* (8.12.2010), p. 1-4.

81 Decisão (CE) COMP/39.398, *Visa MIF* (8.12.2010), p. 63, 71-73.

82 Decisão (CE) COMP/39.398, *Visa MIF* (8.12.2010), p. 32 e 61. No p. 61 afirmou a Comissão: “*The MIF level compatible with the MIT aims to generate benefits to merchants and subsequent purchasers and allows the promotion of efficient payment instruments. By ensuring that overall merchants are indifferent between accepting and handling card payments and other means of payments, such a MIF creates a level playing field for competition between alternative payment instruments because it prevents card schemes from exploiting the reluctance of merchants to turn down card payments as they are afraid that their competitors would steal their customers if they refuse to accept card payments*”; Decisão (CE) COMP/39.398, *Visa MIF* (25.02.2014), p. 104-112.

83 Decisão (CE) COMP/39.398, *Visa MIF* (25.02.2014).

84 Decisão (CE) AT.39398, *Visa MIF* (29.04.2019) p. 48 e 95: a) CIM inter-regional para cartões de débito aplicada a transações inter-regionais com cartão presente (CP): limite de 0,2 %; b) CIM inter-regional para cartões de crédito aplicada a transações inter-regionais com cartão presente (CP): limite de 0,3 %; c) CIM inter-regional para cartões de débito aplicada a transações inter-regionais com cartão não presente (CNP): limite de 1,15 %; d) CIM inter-regional para cartões de crédito aplicada a transações inter-regionais com cartão não presente (CNP): limite de 1,50 %.

85 Decisão (CE) AT.39398, *Visa MIF* (29.04.2019), p. 71-78.

86 Decisão (CE) AT.39398, *Visa MIF* (29.04.2019), p. 89: que proíbe a *Visa* de adotar por uma conduta que, direta ou indiretamente, por ato ou omissão, tenha objeto ou efeito equivalente à CIM inter-regionais. Isto inclui, embora sem caráter exclusivo, a introdução de taxas que, do ponto de vista jurídico ou económico, sejam equivalentes às CIM inter-regionais.

Embora o funcionamento dos sistemas *MasterCard* e *Visa* sejam muito próximos, ao contrário do decidido em 2002 no processo contra a *Visa*, a Comissão proibiu as *interchange fees* aplicadas pela *MasterCard* na decisão de 19 de dezembro de 2007⁸⁷. A Comissão entendeu que as *interchange fees* bem podiam ser classificadas como restrições por objeto, pois, visam precisamente restringir as distorções que a concorrência provoca no *acquiring* em matéria de preços, em prejuízo dos comerciantes⁸⁸. Contudo, a Comissão qualificou a *interchange fee* como restrição por efeito, porque já entendera verificados os seus efeitos restritivos em matéria de preços entre os bancos de aquisição em detrimento dos comerciantes e dos seus clientes⁸⁹. Com efeito, entendeu a Comissão não só que as *interchange fee* não seriam necessárias para a plataforma⁹⁰, mas, também que a pressão concorrencial entre plataformas era insuficiente para motivar uma redução dos preços das *interchange fees*⁹¹. De resto, no domínio da isenção (artigo 101.º, n.º 3 do TFUE), a Comissão concluiu que não se verificavam os respetivos requisitos⁹². A *MasterCard* recorreu da decisão para o TGUE, que acabou por negar o recurso a 24 de maio de 2012, mantendo a argumentação da Comissão⁹³. Chega-se, então à decisão do TJUE de 11 de setembro de 2014, também negando o recurso à *MasterCard*⁹⁴. Nesta decisão, foi amplamente discutida a necessidade das *MIFS* e argumentou o TJUE, concordando com o TGUE que a maior dificuldade sofrida para manter a plataforma, na ausência das *interchange fees*, não demonstraria a sua necessidade⁹⁵. O TJUE, discordou ainda da *hipótese contrafactual* construída pelo TGUE em que a *MasterCard* poderia operar com a vigência de cláusulas como a *no surcharge rule* e com a *honor all cards*

87 Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard* e o..

88 Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard* e o., p. 405-407.

89 Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard* e o., p. 410, 411 e 522.

90 Afastando a argumentação das restrições acessórias, demonstrando plataformas tripartidas que funcionam sem *MIF*, cfr. Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard* e o., p. 549-552 e 555-614).

91 Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard* e o., p. 409, 467 e 491.

92 Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard* e o., p. 679-701, 729-733 e 739-746.

93 T-111/08, *MasterCard Inc. e o. c. Comissão Europeia*, EU:T:2012:260.

94 C-382/12 P, *MasterCard Inc. e o. contra Comissão Europeia*, EU:C:2014:2201. Nesta decisão, o TJUE defendeu que as *MIFs* tinham efeitos restritivos na medida em que “*limitam a pressão que os comerciantes podem exercer sobre os bancos de aquisição na negociação das MSC reduzindo as possibilidades de os preços diminuírem abaixo de um determinado limiar*”, e isso em contraste “*com um mercado de aquisição a funcionar sem elas*” (p. 193).

95 C-382/12 P, *MasterCard Inc. e o. contra Comissão Europeia*, EU:C:2014:2201, p. 91, 94 e 95.

*rule*⁹⁶. Ainda assim, o TJUE confirmou que a *interchange fee* não representa uma restrição por objeto, mas por efeito, afirmando que a argumentação utilizada no TGUE foi suficientemente fundamentada⁹⁷. Por fim, quanto à aplicação do artigo 101.º, n.º 3 do TFUE, o TJUE rejeitou a argumentação das recorrentes segundo a qual o TGUE não fundamentou suficientemente a não tomada em consideração das vantagens decorrentes das CIM para os titulares de cartões⁹⁸. Todavia, a Comissão tornou a negociar com a *MasterCard* e em 2019 acordou compromissos, admitindo a aplicação de *interchange fees* transfronteiriças no valor de 0,2 % para os cartões de débito e de 0,3 % para os cartões de crédito, atendendo que as mesmas cumpriam o critério da indiferença do comerciante⁹⁹.

Os processos *Visa* e *MasterCard* motivaram uma abordagem regulatória no âmbito da União Europeia. O Regulamento (UE) 2015/751 de 29 de abril de 2015 permite as *interchange fees* dentro dos seguintes níveis: 0.2% para cartões de débito (artigo 3.º, n.º 1 do Regulamento); 0.3% para cartões de crédito (artigo 4.º do Regulamento). No entanto, continua a justificar-se uma abordagem concorrencial, não só porque continuam a decorrer processos dirigidos pela Comissão, como porque se verifica uma necessidade de revisão do regulamento¹⁰⁰. Além do mais, a conformidade das *interchange fees* com o artigo 101.º do TFUE poderia sempre revelar a desnecessidade de qualquer regulação.

b) Restrição por objeto?

Uma restrição é tida por objeto quando o acordo, a prática concertada, ou a decisão de associação de empresas tenha a potencialidade ou suscetibilidade de restringir a concorrência¹⁰¹. Basta, portanto, o efeito restritivo potencial, não sendo necessária a análise da verificação dos efeitos. O Acórdão do TJUE de 4 de junho de 2009, *T-Mobile* define que o “objeto” não se refere a uma

96 C-382/12 P, *MasterCard Inc. e o. contra Comissão Europeia*, EU:C:2014:2201, p. 172-174.

97 C-382/12 P, *MasterCard Inc. e o. contra Comissão Europeia*, EU:C:2014:2201, p. 193 e 195-197.

98 C-382/12 P, *MasterCard Inc. e o. contra Comissão Europeia*, EU:C:2014:2201, p. 233, 235, 238, 239, 247-249.

99 Decisão (CE) AT.40049, *MasterCard II*, p. 47 e 85 quanto ao nível das *interchange fees* e p. 70-79 quando à referência do critério da indiferença do comerciante.

100 Colangelo & Maggolino, 2017: 17.

101 Whish & Bailey, 2011: 118-119; C-8/08, *T-Mobile*, EU:C:2009:343, p. 31.

intenção subjetiva do agente, mas, antes o significado objetivo ou sentido da conduta no contexto económico e jurídico em que se insere¹⁰².

São dados vários exemplos de condutas que restringem a concorrência por objeto: um deles diz respeito à fixação de preços pelos concorrentes¹⁰³.

Como se notou no percurso jurisprudencial, a *interchange fee* pode representar uma fixação horizontal de preços entre os *issuers* e *acquirers* membros da plataforma, que as decidem em conjunto. Neste sentido, enquanto fixação de preços que tem, evidentemente, um objetivo de restringir as pressões concorrenciais no que toca ao preço, poder-se-ia argumentar que são restrições por objeto. Assim o fez a Comissão no processo *MasterCard I*, argumentando que as *interchange fees*, como são definidas multilateralmente através de uma decisão conjunta dos membros da plataforma, visam precisamente restringir as distorções que a concorrência provoca no *acquiring* em matéria de preços, em prejuízo dos comerciantes¹⁰⁴.

Para este propósito é necessário identificar se existe um objetivo de restringir a concorrência no contexto em que a mesma se encontra, isto, é, no respetivo contexto jurídico e económico¹⁰⁵. Evidentemente, não basta invocar a estrutura *two-sided* do mercado para afastar a qualificação de restrição por objeto. Todavia, as *interchange fees* têm um enquadramento específico na plataforma quadripartida de cartões de pagamento. Em primeiro lugar, trata-se de um mercado de dois lados, que atribui uma preocupação de internalização de externalidades. Em segundo lugar, ao contrário das plataformas normalmente tripartidas (em que a plataforma se relaciona com os dois lados), na plataforma quadripartida, verifica-se a 1) relação entre bancos: composto pelo lado dos *issuers* (que contratam com os *cardholders*) e pelo lado dos *acquirers* (que contratam com os comerciantes); 2) e ainda o mercado final entre os consumidores e comerciantes. Ao contrário das restantes plataformas, neste caso, a plataforma quadripartida não é propriamente autónoma, é, antes, uma associação entre os membros, tornando-se difícil distingui-la dos mesmos. Deste modo, na plataforma *Visa* e *MasterCard* não é possível internalizar as externalidades dos grupos do mercado final (consumidores e

102 C-8/08, *T-Mobile*, EU:C:2009:343, p. 27; C-501/06 P, *GlaxoSmithKline Services Unlimited c. Comissão*, ECLI:EU:C:2009:610, p. 55 e 58.

103 C-8/08, *T-Mobile*, EU:C:2009:343, p. 37.

104 Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard* e o., p. 405-406, embora a Comissão tenha optado por qualificar a restrição por efeito, cfr. p. 410, 411 e 522.

105 C-8/08, *T-Mobile*, EU:C:2009:343, p. 27; C-501/06 P, *GlaxoSmithKline Services Unlimited c. Comissão*, ECLI:EU:C:2009:610, p. 55 e 58; C-67/13 P, *Groupement des cartes bancaires*, EU:C:2014:2204, p. 78.

comerciantes), sem a cooperação entre *issuers* e *acquirers*. A *price structure* ou *price distribution* entre os lados não é realizada diretamente pela plataforma *Visa* ou *MasterCard*. Por outro lado, os *issuers* e *acquirers* têm custos distintos e cobram preços a lados interdependentes, mas com elasticidades diferentes. Deste modo, sem receber a *interchange fee* por parte dos *acquirers*, os *issuers* passariam a cobrar a maioria dos custos da operação aos *cardholders*, que são muito mais sensíveis ao preço, causando o seu abandono e, em consequência, o abandono dos comerciantes, ficando a rede diminuída.

Visando a *multilateral interchange fee* reequilibrar, redistribuir, realocar, os custos entre *issuers* e *acquirers* e, ainda, internalizar as externalidades, entendemos que não é possível concluir por um objetivo restritivo da concorrência da *interchange fee*¹⁰⁶. Parece-nos valer a argumentação utilizada no acórdão do TJUE *Groupement des cartes bancaires*^{107,108}, para uma medida semelhante a MERFA – um mecanismo de distribuição dos custos enfrentados pelos bancos nas operações de pagamento, emissão e *ATMs*¹⁰⁹, ou seja, uma medida com um fim idêntico ao das *multilateral interchange fees* – onde o TJUE afirmou: “*que tendo admitido que as fórmulas adotadas nessas medidas visavam demonstrar uma determinada relação entre as atividades de emissão e as atividades de aquisição dos membros do Groupement, o Tribunal Geral podia daí deduzir, quando muito, que as referidas medidas tinham por objetivo impor uma contribuição financeira aos membros do Groupement que beneficiam dos esforços realizados por outros membros para o desenvolvimento das atividades de aquisição do sistema. Ora, tal objetivo não pode ser considerado, pela sua própria natureza, prejudicial ao bom funcionamento do jogo normal da concorrência*”¹¹⁰. Muito recentemente, veio o TJUE a negar a classificação da *MIF* enquanto restrição por objeto: “*Ora, no presente caso, no que diz respeito, por um lado, à concorrência entre os dois sistemas de pagamento através de cartão, os elementos de que o Tribunal de Justiça dispõe não permitem determinar se o facto de suprimir a concorrência entre a Visa e a MasterCard quanto ao aspeto do custo que as taxas de intercâmbio representam*

106 Também a Comissão exclui a qualificação de restrição por objeto na Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International*, p. 60.

107 Sobre a estrutura do *Groupement des cartes bancaires* veja-se *supra* a nota 67. Trata-se de uma estrutura semelhante à *Visa* e *MasterCard* que pretende assegurar a operabilidade do sistema de bancário entre os principais bancos franceses.

108 C-67/13 P, *Groupement des cartes bancaires*, EU:C:2014:2204, p. 74-78 e 95-99.

109 C-67/13 P, *Groupement des cartes bancaires*, EU:C:2014:2204, p. 4.

110 C-67/13 P, *Groupement des cartes bancaires*, EU:C:2014:2204, p. 74.

revela, em si, um grau suficiente de nocividade referente à concorrência para que se possa considerar que o exame dos seus efeitos não é necessário”¹¹¹.

Também nos Estados Unidos, no caso *Nabanco c. Visa*, o Tribunal de Recurso considerou que a *interchange fee* não poderia ser sujeita à proibição *per se*, avaliando-a, ao abrigo da *rule of reason*¹¹².

Em suma, a *multilateral interchange fee* não configura uma restrição por objeto e deve ser apreciada pelos seus efeitos.

c) Restrição por efeito?

Afastada a restrição por objeto, importa confirmar se a *interchange fee* provoca efeitos restritivos da concorrência.

Retomando a análise do mercado relevante, é necessário, em primeiro lugar, confirmar a presença de externalidades de rede. Para este efeito, devemos aplicar o critério da elasticidade cruzada da procura¹¹³ adaptado às externalidades de grupos, assim: se o aumento do preço num dos lados leva a uma diminuição dos membros (ou a simples diminuição de utilização dos serviços) do outro grupo, existe mercado de dois lados.

A propósito do tipo de plataforma quadripartida, merece repetição o que dissemos: a Comissão Europeia considerou estar perante, pelo menos, três mercados¹¹⁴. Num nível superior, 1) o mercado entre plataformas, onde as plataformas concorrem entre si pela angariação de instituições de crédito. Neste plano, surgem a *Visa*, *MasterCard* e *American Express* quanto aos cartões de crédito, e *Visa* e *MasterCard* quanto aos cartões de débito. Já no nível inferior, 2) o mercado de emissão (*issuing*), onde as instituições bancárias emitentes (*issuers*) concorrem entre si para angariar *cardholders*; 3) o mercado de aquisição (*acquiring*), em que as instituições bancárias (*acquirers*) concorrem entre si para angariar comerciantes. No fundo, tanto no *acquiring* como no *issuing*, as instituições bancárias concorrem quanto aos termos negociados com *cardholders* ou comerciantes¹¹⁵. Note-se que os *issuers* e *acquirers* con-

111 C-228/18, *Gazdasági Versenyhivatal c. Budapest Bank Nyrt. e o.*, EU:C:2020:265, p. 77 e ss.

112 *National Bankcard Corp. (NaBanco) c. VISA U.S.A., Inc.*, 779 F.2d 592 (11th Cir. 1986), pp. 600-602.

113 Sobre o critério da elasticidade cruzada da procura *vide* Moura e Silva, 2018: 176, e Comunicação da Comissão relativa à definição de mercado relevante para efeitos do direito comunitário da concorrência, Jornal Oficial n.º C 372 de 09/12/1997 p. 0005 – 0013, p. 15-19.

114 Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International – multilateral interchange fee*, p. 43-45 e 47-50; C-228/18, *Gazdasági Versenyhivatal c. Budapest Bank Nyrt. e o.*, EU:C:2020:265, p. 56.

115 Rysman, 2007: 3-5.

correm com os restantes membros da plataforma que a integram, mas também com os *issuers* e *acquirers*, respetivamente, de outra plataforma de cartões de pagamento. Merece, ainda, referência 4) o mercado entre consumidores e comerciantes, onde se repercutem os custos e efeitos das plataformas¹¹⁶. No que toca ao mercado do produto, está em causa o mercado de cartões de pagamento, excluindo-se os numerários e cheques¹¹⁷.

Neste âmbito, deve atentar-se que o exercício de poder de mercado¹¹⁸ se deve apurar de modo diferente, embora a Comissão tenha negado que as externalidades não são relevantes para o efeito¹¹⁹. Devido às externalidades e ao incentivo de *get both sides aboard*, não há necessariamente uma ligação entre o preço e o custo marginal de cada lado do mercado, sendo antes, necessário, analisar o total de preço cobrado a ambos os lados¹²⁰ e, sendo de atender às respostas ou repercussões entre os lados¹²¹.

Perante um mercado de dois lados, pode sempre argumentar-se que a plataforma não teria nenhum interesse em restringir a concorrência intra-plataforma, pois, devido às externalidades de rede, necessitam de manter dois grupos distintos de utilizadores, adotando preços e políticas que equilibrem o bem-estar de ambos os lados¹²². Nomeadamente, foi referido que, existindo poder de mercado na concorrência inter-plataformas, a *two-sidedness* do mercado *intra-plataforma* pode não impedir o aumento de preços acima do nível concorrencial. Como mencionado, o mercado das plataformas de pagamento é caracterizado por ser altamente concentrado, onde a *MasterCard* e *Visa* são líderes¹²³, não sofrendo os *acquirers* e *issuers* pressão concorrencial

116 Rysman, 2007: 5.

117 Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International – multilateral interchange fee*, p. 43-51. Já no sentido de se incluir os cheques, a Comissão mudou de posição no caso *MasterCard I*, cfr. a Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard e o.*, p. 250-277.

118 Cfr. o n.º 39 das *Orientações sobre a aplicação do artigo 101.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia aos acordos de cooperação horizontal* “O poder de mercado é a capacidade de manter, de forma rentável, os preços acima dos níveis concorrenciais durante um determinado período de tempo ou de manter, de forma rentável, a produção, em termos de quantidade, qualidade e diversidade do produto ou de inovação, abaixo dos níveis concorrenciais durante um determinado período de tempo”.

119 Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard e o.*, p. 259 e ss..

120 Evans, 2002: 39 e 64-65; Ducci, 2016: 594-595; Katz & Sallet, 2018: 2160-2161.

121 Katz & Sallet, 2018: 2144 e ss, 2150 e ss. e 2170-2172.

122 *Supra* I. 2. e 3, II. 1..

123 Voltamos a referir as decisões: a propósito dos Estados Unidos, 1) *United States c. Am. Express Co.*, 10-CV-4496 (NGG) (RER), p. 69; 2) *United States v. Visa and MasterCard USA*, 344 F.3d 229 (2nd Cir. 2003), p. 240.

suficiente¹²⁴. Se o mercado inter-plataformas é concentrado, a pressão concorrencial sentida nos níveis de preços e condições de transações no mercado intra-plataformas é, em consequência, menor. De todo o modo, uma *interchange fee* definida multilateralmente pela *Visa* ou *MasterCard*, implica uma decisão de associação de empresas ou acordo entre um número elevado de concorrentes, o que, por si, indicia um efeito restritivo da concorrência entre *issuers* e a concorrência entre *acquirers*. Anteriormente, rejeitou-se a qualificação da *interchange fee* multilateral enquanto restrição por objeto, dado que o sentido económico da *interchange fee* reside numa realocação dos custos sofridos pelos *issuers* e *acquirers*. Todavia, não se pode negar que no mercado dentro da plataforma a concorrência encontra-se, de algum modo, restringida a nível do *acquiring* e *issuing*¹²⁵.

Deste modo, cumpre analisar as *interchange fees* por duas vias: 1) pela doutrina das restrições acessórias; 2) pela análise dos seus efeitos positivos no âmbito do artigo 101.º, n.º 3 do TFUE¹²⁶, isto é, de modo a descobrir se se verificam os pressupostos de isenção.

Ao abrigo das restrições acessórias permite-se concluir que uma conduta restritiva acessória é lícita, pois ela visa permitir a realização de uma operação principal¹²⁷. O acórdão *Métropole télévision* estabelece dois requisitos:

A propósito do Reino Unido, *Arcadia e o. c. MasterCard*, 2017 EWHC 93 (Comm), p. 98-105. Por fim, no âmbito da União Europeia, Decisão (CE) AT.39398, *Visa MIF* (29.04.2019), p. 23-27.

124 Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard e o.*, p. 497 e ss..

125 Argumentando que a *MIF* é uma restrição de concorrência em matéria de preços entre os bancos de aquisição em detrimento dos comerciantes e dos seus clientes, cfr. a Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard e o.*, p. 410, 411 e 522 e *Arcadia e o. c. MasterCard*, 2017 EWHC 93 (Comm), p. 98-105.

126 T-374/94, *European Night Services*, EU:T:1998:198, p. 136; também no n.º 20 das *Orientações sobre a aplicação do artigo 101.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia aos acordos de cooperação horizontal*, (2011/C 11/01): “no caso de se concluir que o acordo restringe a concorrência, na aceção do artigo 101.º, n.º 1, consiste em determinar quais os benefícios desse acordo para a concorrência e em apreciar se tais efeitos pró-concorrenciais compensam os efeitos restritivos da concorrência (7). Esta análise do equilíbrio entre efeitos restritivos e pró-concorrenciais é efectuada exclusivamente no quadro definido pelo artigo 101.º, n.º 3 (8). Se os efeitos pró-concorrenciais não compensarem uma restrição da concorrência, o artigo 101.º, n.º 2, estabelece que o acordo é automaticamente nulo”. Também o TGUE adotou a mesma posição no T-122/99, *Métropole télévision (M6) e o. c. Comissão*, EU:C:2001:215, p. 72-78 onde afirmou que o artigo 101.º do TFUE, pela sua estrutura, não está construído para albergar uma *rule of reason*, daí que se preveja a possibilidade de isenção no artigo 101.º, n.º 3 que, de facto, pondera os efeitos pró-concorrenciais. Deste modo, uma apreciação dos efeitos pró-concorrenciais no âmbito do artigo 101.º, n.º 1 resultaria na perda do efeito útil do artigo 101.º, n.º 3 (p. 74 e 77).

127 É restrição acessória, toda e qualquer restrição que esteja diretamente ligada e seja necessária à realização de uma operação principal cfr T-122/99, *Métropole télévision (M6) e o. c. Comissão*, EU:C:2001:215, p. 104.

se a restrição é objetivamente necessária à realização da operação principal, e se aquela é proporcionada em relação a esta¹²⁸. A restrição acessória não se confunde com a *rule of reason*, os aspetos analisados por ela são tidos em conta no artigo 101.º, n.º 3 do TFUE¹²⁹. Também não se trata de apurar se a restrição permite o sucesso comercial da operação principal, mas de apurar se a restrição é necessária à realização dessa operação¹³⁰. Caso se prove a necessidade da restrição acessória, deve ser examinada a compatibilidade com as regras de concorrência em conjunto com a operação principal¹³¹. No processo *MasterCard I*, sustentou-se que a CIM não é um mecanismo necessário, por isso não podem ser invocadas as restrições acessórias, é uma remuneração dos *issuers*¹³², existindo, até, sistemas que funcionam sem CIM¹³³. No entanto, estes sistemas não enfrentam os problemas de distribuição de custos presentes nas plataformas quadripartidas.

Cumprido, no entanto, deixar uma nota relevante. A análise que fazemos da *MIF* diz respeito, primeiramente à estipulação da cláusula em abstrato, independentemente do seu preço e das taxas utilizadas pela *Visa* e *MasterCard* e, só depois desta apreciação se olha para as *MIFs* da *Visa* e *MasterCard*.

Assumindo que a plataforma é eficiente, a *interchange fee* permite a internalização das externalidades, sem a qual o sistema colapsa. Ora veja-se, sem a distribuição de custos, os *issuers* passam a cobrar apenas (e em maior quantidade) aos *cardholders*, e os *cardholders*, que são muito mais elásticos que os comerciantes, desistem da plataforma. Em segundo lugar, o sistema de pagamento de cartões bancários não pode ser assegurado individual ou bilateralmente. Aliás, a alternativa de deixar que os *issuers* e *acquirers* definam as *interchange fees* bilateralmente (*BIFs* ou *Bilateral Interchange fees*), causa a instabilidade e desarmonização dos preços em causa. Sempre que o *cardholder* realiza uma transação com o comerciante é necessário que se dê a transferência dos saldos bancários e pode, por exemplo, o *issuer* recusar-se a transferir os

128 C-42/84, *Remia c. Comissão*, EU:C:1985:327, p. 8 e ss., no mesmo acórdão é referido que cláusulas de não concorrência podem servir para garantir a possibilidade e efetividade dessa cessão, reforçando até, a concorrência (p. 19); *Arcadia e o. c. MasterCard*, 2017 EWHC 93 (Comm), p. 44, 46; T-122/99, *Métropole télévision (M6)* e o. c. *Comissão*, EU:C:2001:215, p. 103 e ss..

129 T-122/99, *Métropole télévision (M6)* e o. c. *Comissão*, EU:C:2001:215, p. 107.

130 T-122/99, *Métropole télévision (M6)* e o. c. *Comissão*, EU:C:2001:215, p. 109.

131 T-122/99, *Métropole télévision (M6)* e o. c. *Comissão*, EU:C:2001:215, p. 115.

132 Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard* e o., p. 549-552, também confirmado pelo T-111/08, *MasterCard Inc.* e o. c. *Comissão Europeia*, EU:T:2012:260, p. 89 e ss..

133 Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard* e o., p. 555-614.

montantes enquanto o *acquirer* não lhe transferir um montante favorável¹³⁴. Portanto, está mesmo em causa um mercado que requer cooperação entre todos os concorrentes¹³⁵. Além disso, tendo em conta as externalidades, a utilidade do produto depende do número de utilizadores, sendo que o mesmo depende de uma *network* que liga vários agentes¹³⁶ e, neste caso, várias entidades bancárias concorrentes. A natureza tecnológica deste tipo de serviços requer cooperação, uniformidade e harmonização¹³⁷.

O problema não é a existência da *interchange fee*, reside, antes no seu *quantum*, que no início do milénio era muito alto (1-2%). Estes valores são explicados, não pela disponibilidade para pagar dos *cardholders* e comerciantes, mas pelo poder de mercado da *Visa* e *MasterCard* e crescente dependência dos sistemas de pagamento bancário (e esta dependência desmente o incentivo da plataforma ao bem-estar). Portanto, uma *multilateral interchange fee* que cumpra o teste de indiferença do comerciante adotado pela Comissão em 2010, praticando níveis de *interchange fee* significativamente mais baixos, afastaria, em parte, os problemas relacionados com os seus efeitos negativos¹³⁸. Por isso, como as *MIFs* utilizadas pela *Visa* e *MasterCard* são demasiado altas, não se encontra previsto o pressuposto da indispensabilidade das mesmas para assegurar a plataforma, o que é exigido ao abrigo da doutrina das restrições acessórias. Assim, não podem as *MIFs* serem admitidas pela doutrina das restrições acessórias.

Em todo o caso, este tipo de cláusulas não deixa de contribuir para a concentração dos respetivos mercados, levando a um nível alto de preços e, por isso, não podem deixar de ser consideradas como restrições por efeito.

Por outro lado, admitir a licitude da *MIF* ao abrigo da doutrina das restrições acessórias privaria a margem de regulação e de correção de preços que a

134 Sobre este aspeto, cfr. *Arcadia e o. c. MasterCard*, 2017 EWHC 93 (Comm), p. 128 e ss.

135 Ballell, 2002: 223-225.

136 Ballell, 2002: 225.

137 Ballell, 2002: 225-226.

138 Decisão (CE) COMP/39.398, *Visa MIF* (8.12.2010), p. 32 e 61. No p. 61 afirmou a Comissão: “*The MIF level compatible with the MIT aims to generate benefits to merchants and subsequent purchasers and allows the promotion of efficient payment instruments. By ensuring that overall merchants are indifferent between accepting and handling card payments and other means of payments, such a MIF creates a level playing field for competition between alternative payment instruments because it prevents card schemes from exploiting the reluctance of merchants to turn down card payments as they are afraid that their competitors would steal their customers if they refuse to accept card payments*”; Decisão (CE) COMP/39.398, *Visa MIF* (25.02.2014), p. 104-112.

Comissão pode ter – sendo que é esse o problema – ficando apenas ressalvada a proibição de abuso de posição dominante (artigo 102.º do TFUE).

Neste quadro, a análise a adotar pela Comissão através do artigo 101.º, n.º 3 do TFUE confere uma melhor margem, pois permite a ponderação de vários fatores, nomeadamente os efeitos pro-concorrenciais e os ganhos de eficiência e, também, possibilita uma abordagem regulatória¹³⁹, por parte Comissão. Com efeito, a apreciação pelo artigo 101.º, n.º 3 do TFUE permite a análise de fatores, como as vantagens e progresso económico e o aproveitamento destes por parte dos consumidores. Tal abordagem será sempre mais adequada tendo em conta todo o campo dúbio presente no atual quadro económico. Assim, prosseguimos para uma reflexão sobre a aplicabilidade de isenção, com base no artigo 101.º, n.º 3 do TFUE.

d) Reflexões sobre a aplicabilidade da isenção

Existe a potencialidade de isenção de uma cláusula com as características da *MIF*, além do mais, a Comissão concorda com esta visão, uma vez que chegou a realizar a isenção às *MIFs* praticadas pela *Visa* em 2002 e, tendo em conta as posteriores decisões de compromissos com a mesma e com a *MasterCard*^{140,141}. Em todos estes casos, a *MIF* é lícita se preencher os requisitos estabelecidos pela Comissão nas suas decisões.

Ao longo da investigação referiu-se que os efeitos positivos presentes no comportamento restritivo, seja a nível da concorrência, seja a nível de ganhos de eficiência, se analisam no âmbito da isenção prevista no artigo 101.º, n.º 3 do TFUE¹⁴². Para a concessão da isenção prevista no artigo 101.º, n.º 3 do TFUE é necessário¹⁴³: 1) que o comportamento restritivo cause ganhos de eficiência (que contribuam para melhorar a produção ou a distribuição dos produtos ou para promover o progresso técnico ou económico); 2) que os

139 Sobre as vantagens desta abordagem no tratamento de preços, e sobre o complemento da abordagem regulatória na abordagem, embora fora do contexto do Direito da União, vide Carlton & Picker, 2007: 2-3, 29 e ss..

140 Em comentário a este respeito, vide Monti, 2019: 4-5.

141 Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International – multilateral interchange fee*; Decisão (CE) COMP/39.398, *Visa MIF* (8.12.2010); Decisão (CE) COMP/39.398, *Visa MIF* (25.02.2014); Decisão (CE) AT.39398, *Visa MIF* (29.04.2019); Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard e o.*; Decisão (CE) AT.40049, *MasterCard II*.

142 Cfr. T-374/94, *European Night Services*, EU:T:1998:198, p. 136; T-122/99, *Métropole télévision (M6) e o. c. Comissão*, EU:C:2001:215, p. 72-78.

143 C-382/12 P, *MasterCard Inc. e o. contra Comissão Europeia*, EU:C:2014:2201, p. 227 e ss.; Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International – multilateral interchange fee*, p. 74 e ss..

utilizadores reservem uma parte do lucro resultante desses ganhos de eficiência; 3) que não se imponha às empresas em causa quaisquer restrições que não sejam indispensáveis à consecução desses objetivos; 4) Nem deem a essas empresas a possibilidade de eliminar a concorrência relativamente a uma parte substancial dos produtos em causa.

Quanto à afirmação, segundo a qual, o sistema quadripartido utilizado pela *Visa* e *MasterCard*, permitir, através da *MIF*, a obtenção de ganhos de eficiência, cumpre deixar algumas notas. A *MIF* permite a expansão do sistema de cartões de pagamento ao nível nacional e internacional, com segurança, garantia, e funcionalidade, o que concede o progresso tecnológico relacionado com os mesmos¹⁴⁴. Os sistemas *MasterCard* e *Visa* causam um melhor *cash flow* e liquidez para os comerciantes, melhor segurança nas operações de pagamento e transporte de dinheiro, e uma melhor garantia contra o incumprimento do *cardholder* e contra a fraude¹⁴⁵. Neste sentido, os utilizadores da plataforma aproveitam uma parte dos ganhos de eficiência. Com efeito, as vantagens referidas atingem os *cardholders* e comerciantes: a celeridade dos pagamentos; a proteção contra furtos; o aumento da confiança no mercado de meios de pagamento; a facilitação da conservação de documentos ou registo de transações, que facilitam o planeamento de gestão de dívidas¹⁴⁶, não só para os comerciantes, como também para os consumidores. Em segundo lugar, é a *MIF* que, ao permitir a realocação dos custos entre *issuers* e *acquirers*, proporciona a internalização das externalidades de grupos¹⁴⁷, aumentando o bem-estar geral entre *cardholders* e comerciantes.

Não fosse a *interchange fee*, os *issuers* passariam a cobrar a maior parte dos seus custos aos *cardholders* que, por sua vez, são mais elásticos, com maior sensibilidade ao preço, ao invés do preço total ser distribuído com os comerciantes, tal como acontece. Assim, a *interchange fee* permite a redução dos custos dos *cardholders*¹⁴⁸, que se limitam a pagar as anuidades e é a menor cobrança aos *cardholders* que permite o aumento do volume geral de transações.

144 Chakravorti & Shah, 2003: 55.

145 Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard* e o., p. 673 e 679; Decisão (CE) COMP/29.373, *Visa International - multilateral interchange fee*, p. 81.

146 Muris, 2005: 108-110.

147 Rochet & Tirole, 2004b: 36-39; Evans, 2002: 4, 10-11, 43 e 49; Filistrucchi; Geradin & Damme, 2012: 39; Hagi, 2004: 4; Muris, 2005: 102-104 e 120.

148 Evans, 2002: 75.

Como vimos, também a *interchange fee* estabelecida a nível bilateral não consegue ser alternativa viável, dado que daí resultaria uma diferença de preços e nas condições de transação. Em primeiro lugar, retomando o que se disse, a *network* dos cartões, por natureza, liga vários agentes¹⁴⁹ e, neste caso, várias entidades bancárias concorrentes, exigindo a natureza tecnológica deste tipo de serviços um grau de cooperação, uniformidade e harmonização¹⁵⁰. Em mercados com estas características, a cooperação entre concorrentes não só é viável, como se apresenta geradora de ganhos de eficiência¹⁵¹. Portanto, para definir uma rede geral de pagamentos, seja ela a *Visa*, ou a *MasterCard*, além de ser necessário assegurar a viabilidade da transferência entre o *issuer* e o *acquirer*, é necessário assegurar a uniformidade e harmonização do tratamento por parte dos *issuers* para com os *cardholders*, bem como no que toca ao tratamento por partes dos *acquirers* face aos comerciantes. Em segundo lugar, além do problema da instabilidade e desarmonização, remeter a fixação da *interchange fee* para as negociações bilaterais entre entidades bancárias pode permitir um abuso por parte do *issuer*. Recorde-se, quando o *cardholder* realiza uma transação com o comerciante é necessário que se dê a transferência dos saldos bancários e pode, por exemplo, o *issuer* recusar-se a transferir os montantes enquanto o *acquirer* não lhe transferir um montante favorável¹⁵².

Dado que as *interchange fees* permitem a internalização de externalidades, realocando os custos dos *issuers* e *acquirers*, em princípio, seriam indispensáveis. Efetivamente, sem a *interchange fee* o custo dos *issuers* aumenta e estes, como são elásticos, saíram da plataforma, provocando, por externalidade de rede, a saída dos comerciantes da mesma. Todavia, como referimos *infra*¹⁵³, a indispensabilidade afasta-se quando os próprios níveis de *MIF* da *Visa* e da *MasterCard* são demasiado elevados. Ainda neste contexto, a eficiência associada à teoria dos *two-sided markets* é colocada em causa na existência de poder de mercado na concorrência inter-plataformas. Neste caso, a *two-sidedness* do mercado *intra-plataforma* pode não impedir o aumento de preços acima do nível concorrencial, sendo o mercado das plataformas de pagamento caracterizado por ser altamente concentrado, onde a *MasterCard*

149 Ballell, 2002: 225, 234-235.

150 Ballell, 2002: 225-226.

151 Ballell, 2002: 226-227.

152 Sobre este aspeto, cfr. *Arcadia e o. c. MasterCard*, 2017 EWHC 93 (Comm), p. 128 e ss.; Ballell, 2002: 231.

153 *II. 3. c).*

e *Visa* são líderes¹⁵⁴, não sofrendo os *acquirers* e *issuers* pressão concorrencial suficiente¹⁵⁵.

As *interchange fees* podem revelar-se maliciosas. Se o seu nível for elevado, os *acquirers* aumentam o preço cobrado aos comerciantes. Os comerciantes, com o aumento dos custos, irão encobri-los no preço final dos bens, causando uma inflação nos preços¹⁵⁶, acabando por ser o consumidor, o lado com maior sensibilidade ao preço, a suportar a maior parte dos custos do sistema de cartão de pagamento¹⁵⁷. Além disso, o aumento sofrido nos preços do produto final atinge os consumidores *cardholders* e, também aqueles que não utilizam cartões¹⁵⁸, o que incrementa, de modo exponencial, as externalidades. Todavia, como concluímos a propósito das restrições por efeito, se a *MIF* for conforme ao teste da indiferença do comerciante, os efeitos maliciosos poderão ser corrigidos. A este propósito recorde-se o que disse a Comissão: “*The MIF level compatible with the MIT aims to generate benefits to merchants and subsequent purchasers and allows the promotion of efficient payment instruments. By ensuring that overall merchants are indifferent between accepting and handling card payments and other means of payments, such a MIF creates a level playing field for competition between alternative payment instruments because it prevents card schemes from exploiting the reluctance of merchants to turn down card payments as they are afraid that their competitors would steal their customers if they refuse to accept card payments*”¹⁵⁹

Por fim, importa realizar alguns reparos relativamente aos requisitos da isenção. No que respeita ao primeiro requisito, a *MIF* em abstrato apresenta variados ganhos de eficiência. No entanto, à exceção de internalização das externalidades e das vantagens de harmonização e estabilização tanto dos preços, como das condições de transação, esses ganhos estão relacionados com a existência das plataformas em si. Por outro lado, os ganhos de eficiência são contrabalançados com os efeitos maliciosos das *MIFs* demasiado altas,

154 Voltamos a referir as decisões: a propósito dos Estados Unidos, 1) *United States c. Am. Express Co.*, 10-CV-4496 (NGG) (RER), p. 69; 2) *United States v. Visa and MasterCard USA*, 344 F.3d 229 (2nd Cir. 2003), p. 240. A propósito do Reino Unido, *Arcadia e o. c. MasterCard*, 2017 EWHC 93 (Comm), p. 98-105. Por fim, no âmbito da União Europeia, Decisão (CE) AT.39398, *Visa MIF* (29.04.2019), p. 23-27.

155 Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard e o.*, p. 497 e ss..

156 Decisão (CE) COMP/34.579, *MasterCard e o.*, p. 412 e 414.

157 Epstein & Goldberg, 2005: 510-512.

158 Ducci, 2016: 618-620.

159 *E.g.* Decisão (CE) COMP/39.398, *Visa MIF* (8.12.2010), p. 32 e 61. Decisão (CE) COMP/39.398, *Visa MIF* (25.02.2014), p. 104-112.

tendo em conta os efeitos de inflação, que, em termos finais, são transmitidos para os consumidores, incluindo aqueles que pagam em *cash*, criando-se, por isso, externalidades e perdas de bem-estar, o que prejudica, em simultâneo, o primeiro e segundo requisito. Deste modo, os ganhos de eficiência apenas se destacam perante uma *MIF* que cumpra o teste do *MIT* e os requisitos estabelecidos pela Comissão. Neste seguimento, se é verdade que as *MIFs* praticadas pela *Visa* e *MasterCard* são demasiado altas, também a indispensabilidade se encontra prejudicada, apenas se preenchendo o terceiro requisito através do cumprimento do teste do *MIT*. Em último lugar, no que toca ao quarto requisito, o campo é muito dúbio. É verdade que se trata de um mercado entre cooperação dos concorrentes, todavia, essa afirmação é válida apenas no mercado intra-plataforma e não no mercado inter-plataformas. Apesar disso, o mercado inter-plataformas é, já por si, concentrado, pelo que uma *MIF* não observadora do *MIT* prejudicaria a concorrência neste mercado, atendendo que os membros da plataforma (que são concorrentes no *issuing* e *acquiring*) beneficiam de preços mais altos, não ditados pela concorrência, mas por acordo multilateral colocando-os em vantagem contra os membros de outras plataformas.

4. CONCLUSÕES

A complexidade de sistemas quadripartidos de pagamento como a *Visa* e *MasterCard* dão azo a um leque de decisões, onde a Comissão Europeia mudou várias vezes a sua abordagem. Por exemplo, enquanto em 2002 isentou a *MIF* utilizada pela *Visa*, no processo *MasterCard I* entendeu que a *MIF* utilizada pela *MasterCard* não merecia a aplicação do artigo 101.º, n.º 3 do TFUE.

Quando analisámos a conformidade da *MIF* com o artigo 101.º n.º 1 do TFUE, entendeu-se que, pelo seu sentido económico de pretender realocar os custos entre *issuers* e *acquirers* – pois, estes bancos têm custos distintos e cobram a grupos com elasticidades diferentes – não poderia ser considerada uma restrição por objeto.

Já quanto a ser uma restrição por efeito, embora a cláusula tenha uma justificação económica de assegurar a manutenção da plataforma, as *MIFs* tal como utilizadas pela *Visa* e *MasterCard* sofrem de níveis demasiado altos, excedendo, assim, a indispensabilidade das mesmas. Deste modo, não ocorreria cobertura da *MIF* através da doutrina das restrições acessórias. Em todo o caso, este tipo de cláusulas não deixa de contribuir para a concentração dos

respetivos mercados, levando a um nível alto de preços e, por isso, não podem deixar de ser consideradas como restrições por efeito.

Relativamente à aplicabilidade da isenção prevista no artigo 101.º n.º 3 do TFUE desenvolvemos um conjunto de reflexões.

No que respeita ao primeiro requisito, a *MIF* em abstrato apresenta variados ganhos de eficiência. Todavia, estes ganhos são contrabalançados com os efeitos maliciosos das *MIFs* demasiado altas. Neste caso os comerciantes incorrem em maiores custos e sobem os preços do produto final, transferindo este custo, no fundo, para os consumidores, incluindo aqueles que pagam em *cash*. Criam-se, por isso, externalidades e perdas de bem-estar, o que prejudica o segundo requisito. Deste modo, os ganhos de eficiência apenas se destacam perante uma *MIF* que cumpra o teste do *MIT* e os requisitos estabelecidos pela Comissão. Por outro lado, perde-se o terceiro requisito da indispensabilidade quando as *MIFs* se distanciam do teste do *MIT*, por serem demasiado elevadas. Finalmente, o quarto requisito revela-se duvidoso face a uma *MIF* que não cumpre o *MIT*, tendo em conta o grau de concentração do mercado inter-plataformas e a cooperação, por natureza, nos mercados do *issuing* e *acquiring*.

BIBLIOGRAFIA

ARAÚJO, Fernando

2012 *Introdução à Economia*, 3.ª edição, Coimbra: Almedina.

BALLELL, Teresa R. D. H.

2002 “Multilateral Agreements on Prices in Payments Systems: An Antitrust Approach”, in *World Competition*, vol.25 (2), pp. 223-237.

CABRAL, Luís

2005 *Market Power and Efficiency in Card Payment Systems: A Comment on Rochet and Tirole*, disponível em http://www.concorrenca.pt/vPT/Estudos_e_Publicacoes/Estudos_Economicos/Banca_e_Seguros/Paginas/Market-Power-and-Efficiency-in-Card-Payment-Systems-A-Comment-on-Rochet-and-Tirole_Lu%C3%ADs-M-B-Cabral_Comentario.aspx?lst=1 [consult. 9 jun. 2019].

CACCINELLI, Chiara & TOLEDANO, Chiara

2018 “Assessing Anticompetitive Practices in Two-Sided Markets: The Booking.com Cases”, in *Journal of Competition Law & Economics*, Volume 14 (2), pp. 193-234.

- CARLTON, Dennis W. & PICKER, Randal C.
 2007 “Antitrust and regulation” in NBER Working Paper. N.º 12902, pp. 1-58.
- CHAKRAVORTI, Sujit & SHAH, Alpa
 2003 “Underlying Incentives in Credit Card Networks” in *Antitrust Bulletin*, pp. 53-75.
- COLANGELO, Giuseppe & MAGGIOLINO, Mariateresa
 2017 *Applying Two-Sided Markets Theory: The MasterCard and American Express Decisions*, disponível em <https://ssrn.com/abstract=3045778> [consult. 9. jul. 2019].
- DUCCI, Francesco
 2015 “Out-of-Market-Efficiencies, Two-Sided Platforms and Consumer Welfare: A Legal and Economic Analysis” in *Journal of Competition Law and Economics Legal and Economic Analysis*, 12 (3), pp. 591-622.
- EPSTEIN, Richard & GOLDBERG, Victor P.
 2005 “Introductory Remarks: Some Reflections on Two-sided Markets and Pricing” in *Columbia Business Law Review*, vol.2005, pp. 509-514.
- EVANS, David S.
 2002 *The Antitrust Economics of Two-Sided Markets*, disponível em <https://ssrn.com/abstract=332022> [consult.9. jul. 2019].
- EVANS, David S. & SCHMALENSSEE, Richard
 2007 “The Industrial Organization of Markets with Two-Sided Platforms” in *Competition Policy International*, Vol. 3, N.º 1, pp. 150-179.
- FILISTRUCCHI, Lapo; GERADIN, Damien & DAMME, Eric Van
 2012 “Identifying Two-Sided Markets” in *TILEC Discussion Paper*, N.º 2012-008, 2012, pp. 33-59.
- FRANK, Robert H.,
 1997 *Microeconomics and Behavior*, 7.ª edição, Nova Iorque, McGraw-Hill.
- HAGIU, Andrei
 2004 *Two-Sided Platforms: Pricing and Social Efficiency*, disponível em <https://ssrn.com/abstract=621461> [consult. 9.jul.2019].
- HOVENKAMP, Erik
 2018 *Antitrust Policy for Two-Sided markets*, disponível em <https://ssrn.com/abstract=3121481> [consult. 9. fev. 2019].
- KATZ, Michael & SALLET, Jonathan
 2018 “Multisided Platforms and Antitrust Enforcement” in *Yale Law Journal* 2018, pp. 2142-2175.

MONTI, Giorgio

2019 *Excessive pricing: Competition Law in Shared Regulatory Space*, disponível em <https://www.tilburguniversity.edu/sites/tiu/files/download/Monti%20Excessive%20pricing.pdf> [consult.1.set.2019].

MOURA E SILVA, Miguel

2018 *Direito da Concorrência*, Lisboa: AAFDL

MURIS, Timothy J.

2005 “Payment Card Regulation and the (Mis)Application of the Economics of Two-Sided Markets” in *Columbia Business Law Review*, N.º3 (Vol. 2005), pp. 101-132.

ROCHET, Jean-Charles & TIROLE, Jean,

2003 *Platform Competition in Two-Sided Markets*, disponível em <https://www.rchss.sinica.edu.tw/cibs/pdf/RochetTirole3.pdf>, [consult. 9. fev. 2019].

2004a *Defining Two-Sided Markets*, disponível em pdfs.semanticscholar.org [consult. 9. fev. 2019].

2004b *Two-Sided Markets: An Overview*, disponível em: http://web.mit.edu/14.271/www/rochet_tirole.pdf [consult. 10. Jun. 2019].

2005 *A Primer on Payment Cards: Report Prepared for the Portuguese Competition Authority*, disponível em http://www.concorrencia.pt/vPT/Estudos_e_Publicacoes/Estudos_Economicos/Banca_e_Seguros/Paginas/A-Primer-on-Payment-Cards_Jean-Charles-Rochet_Jean-Tirole-para-AdC.aspx?lst=1 [consult. 9. fev. 2019].

RYSMAN, Marc

2007 “An Empirical Analysis of Payment Card Usage” in *The Journal of Industrial Economics*, Vol. 55, pp. 1-36.

SCHMALENSEE, Richard

2001 “Payment Systems and Interchange Fees” in *NBER Working Paper*. N.º w8256, pp. 1-31.

SIDAK, J. Gregory & WILLIG, Robert D.

2016 “Two-Sided Market Definition and Competitive Effects for Credit Cards After United States v American Express” in *The Criterion Journal on Innovation*, vol.I, pp. 1301-1311.

STIGLITZ, Joseph E. & WALSH, Carl E.,

2006 *Economics*, 4.ª edição, Nova Iorque: W. W. Norton & Company Ltd.

VAZ FREIRE, Maria Paula

2008 *Eficiência Económica e Restrições Verticais: Os Argumentos de Eficiência e as Normas de Defesa da Concorrência*, Lisboa: AAFDL.

VISCUSI, W. Kip; HARRINGTON, Joseph E. & VERNON, John M.

2005 *Economic of Regulation and Antitrust*, 4.^a edição, Londres: The MIT Press.

WHISH, Richard & BAILEY, David

2011 *Competition Law*, 7.^a edição, Nova Iorque: Oxford University Press.