

INTERAÇÃO ENTRE CONCORRÊNCIA E REGULAÇÃO NO SETOR BANCÁRIO E O TRATAMENTO DAS REESTRUTURAÇÕES COMPULSÓRIAS ORDENADAS PELO BANCO CENTRAL DO BRASIL

Glauco Alves Martins

1. Introdução: o panorama do setor bancário na década de 90

A regulação exercida pela autoridade monetária brasileira sobre o sistema financeiro nacional na última década caracterizou-se fundamentalmente pela introdução de grandes mudanças institucionais, visando não só ao reforço das medidas de segurança do crédito e proteção ao depositante, mas também à facilitação da incorporação e fusão de instituições financeiras.¹ Esse último conjunto de medidas foi justificado, em parte, pela necessidade de se evitar um surto de insolvências nas instituições financeiras de menor porte, especialmente após a implantação do Plano Real.² Os efeitos dessa política são verificados na acentuada queda do número total de bancos após 1994, caindo de 273 para 233 em 2000.

Entretanto, a reestruturação do setor bancário também se deu – embora em menor grau – por força da ação do Banco Central do Brasil (“Bacen”) no exercício da chamada regulação sistêmica, por meio da decretação dos regimes especiais previstos na Lei 6.024, de 13 de março de 1974 (intervenção) e no Decreto 2.321, de 25 de fevereiro de 1987 (regime de administração especial temporária – “RAET”), bem como ordenando a reorganização socie-

¹ Para uma exposição detalhada das principais mudanças institucionais implementadas pelo Banco Central Brasil na década de 90, cf. G. Oliveira, *Defesa da concorrência e regulação no setor bancário*, in: C. F. Campilongo et al. (coord.), *Concorrência e regulação no sistema financeiro*, São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 163 e ss.

² Os principais instrumentos de introdução das mudanças institucionais aqui comentadas são os seguintes: Medida Provisória 1179/95, que criou incentivos fiscais para a incorporação de instituições financeiras; Resolução Bacen 2212/95, que dificultou a constituição de novas instituições financeiras e criou incentivos para a fusão incorporação e transferência de controle acionário; e Resolução 2211/95, que regulamentou o Fundo Garantidor de Crédito (FGC) em caso de insolvência da instituição financeiras.

tária compulsória ou a alienação de controle de instituições financeiras, com supedâneo na Lei 9.447, de 14 de março de 1997. De fato, desde 1994, foram promovidos ajustes diversos em mais de 100 instituições financeiras, incluindo incorporação, alienação do poder de controle ou venda de ativos.³

A alta concentração no setor bancário resultante dessa política implantada pela autoridade monetária, de um lado, é justificada por alguns pela suposta necessidade de criação de um ambiente de estabilidade e competição no setor, inclusive mediante o incentivo ao crescimento do número de bancos com controle estrangeiro. Frequentemente invoca-se como justificativa também a maior resistência a choques externos apresentada hoje pelas instituições componentes do sistema financeiro nacional.⁴

Entretanto, é inegável que o setor bancário apresenta hoje um alto grau de concentração. Esse processo verificado ao longo da década de 90 se deu praticamente sem participação ou controle por parte do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“Cade”), restando todo o processo concentrado nas mãos da autoridade dotada do poder regulador. Diante disso, surgiram no início dessa década sérios questionamentos no âmbito do Cade relacionados ao modelo institucional vigente no Brasil no tocante à interação entre a autoridade antitruste e o órgão responsável pela regulação do setor bancário. A questão experimentou seu ápice com a apresentação de parecer por parte da Advocacia Geral da União que se propôs a analisar a matéria. Tal parecer foi posteriormente acolhido pelo Presidente da República. Muito embora o estudo em questão tenha se limitado a analisar a questão do ponto de vista formal das competências legalmente conferidas ao Cade e ao Bacen, ele teve o condão de suscitar debates com relação ao modelo institucional mais adequado. Como resultado disso, dois projetos de lei complementar bastante distintos tramitam hoje perante o Congresso Nacional, ambos visando a definir um novo modelo institucional das interações entre o Bacen e o Cade quando da apreciação e aprovação de atos de concentração no setor bancário.

Por outro lado, o poder atribuído ao Bacen de determinar compulsoriamente modificações na estrutura das instituições financeiras a fim de preservar a hígidez do sistema e prevenir a ocorrência de risco sistêmico poderia levar a criação de estruturas cuja implementação dependeria, em tese, da aprovação da autoridade antitruste, nos termos do art. 54 da Lei 8.884/94. Trata-se de

³ Cf. G. Oliveira, *Defesa da concorrência... cit.*, p. 163.

⁴ *Idem*, p. 168.

uma hipótese em que as estruturas são criadas e definidas segundo o juízo técnico do Bacen quando promove a reorganização artificial no mercado, dando ensejo a atos de concentração praticados no âmbito dos regimes especiais aplicáveis às instituições financeiras com dificuldades de solvência (intervenção e Raet) ou com fulcro na Lei 9.447/97.

Assim é que, motivado pelos recentes debates relacionados a essa matéria, o objetivo do presente trabalho é buscar compreender o modelo institucional atualmente vigente em nosso ordenamento, para que se responda, ao final se e quando a autoridade antitruste tem o dever de apreciar e aprovar atos de concentração ordenados pelo Bacen nessas condições especiais.

Classificação do setor regulado. A ação do Banco Central do Brasil na década de 90 e a conciliação dos objetivos de garantia de hígidez e concorrência

Considerando-se as hipóteses de regulação que encontram seu fundamento em princípios concorrenciais, a doutrina considera que é possível realizar uma classificação dos setores regulados em dois grupos, de acordo com os problemas que a regulação se propõe a resolver em cada setor econômico específico.⁵ O primeiro grupo abrange os chamados mercados dominados, em que se busca a regulação das posições dominantes existentes em razão de condições estruturais que impedem o estabelecimento da concorrência de forma natural. Já o segundo grupo compreende setores em que as condições estruturais não impedem a criação da concorrência, mas fazem com que essa se torne instável. Nesses casos, por diversos motivos de ordem pública, o Estado opta por controlar rigidamente a entrada e a permanência no setor, estabelecendo condições para o desempenho da atividade econômica no setor e ditando regras de comportamento. Esse rígido controle é justificado fundamentalmente pela necessidade de se garantir a hígidez e segurança nos setores que apresentam essas características, dentre os quais se encontra o setor bancário.

De acordo com C. Salomão Filho, a atuação do Estado visando a garantir a segurança e a hígidez nesses setores cria condições propícias à formação

⁵ A classificação aqui invocada é de C. Salomão Filho (*Regulação da atividade econômica – Princípios e fundamentos jurídicos*. São Paulo: Malheiros, 2001. p. 41 e ss.). Na busca de uma solução plausível para a questão do tratamento concorrencial das reestruturações compulsórias ordenadas pela autoridade monetária nacional, tomou-se como norte alguns dos problemas específicos do setor bancário apontados pelo mencionado autor.

de posições dominantes.⁶ Essa afirmação pode ser confirmada com especial facilidade no setor bancário brasileiro a partir de duas observações: de um lado, o Estado, ao controlar a entrada de potenciais concorrentes acaba por proteger o setor da concorrência. Além disso, sob a alegação de se garantir a segurança tanto dos poupadores individuais, quanto do sistema como um todo, a autoridade reguladora cria condições institucionais facilitadoras da permanência de instituições de grande porte e dotadas de solidez.⁷ Argumenta-se que nesses setores, por vezes, a concentração empresarial é a única alternativa que resta à autoridade reguladora para garantir a segurança do sistema.

Se nesses setores a atuação da autoridade reguladora em momentos de crise implica a imposição de reestruturações capazes de acarretar a formação de posições dominantes no mercado, claro está que o grande desafio da autoridade reguladora e do órgão de defesa da concorrência nesse caso é buscar a adequada conciliação entre a garantia de segurança e higidez de sistema e a livre concorrência. No caso brasileiro, as últimas ações institucionais da autoridade reguladora do setor bancário demonstram a inexistência de qualquer compromisso com o estabelecimento de um ambiente competitivo – o que, em última análise, prejudica a própria segurança do sistema, já que a própria garantia de higidez requer a presença de concorrência.

Isso porque é bastante questionável a afirmação simplista de que a concentração no setor bancário reduz necessariamente o risco sistêmico, por evitar a quebra de instituições mais frágeis.⁸ Vale lembrar que essa solução

⁶ “Essa regulamentação visa a garantir a higidez e segurança do mercado. Esse é o fundamento das regras de controle. O problema é que essa garantia de segurança cria normalmente, por si só, condições propícias à formação de posições dominantes. Limitado o acesso, protegido estará o setor da concorrência externa.” (C. Salomão Filho, *Regulação...* cit., p. 47).

⁷ A atuação da autoridade reguladora do sistema financeiro nacional na década de 90 é uma prova de como a regulação nesses mercados pode criar condições propícias para a formação de posições dominantes: de um lado, o Bacen incentivou ao máximo a concentração no setor, criando incentivos fiscais e de outra natureza para a fusão, incorporação ou aquisição do controle de instituições financeiras; por outro lado, o art. 5.º da Lei 9.447/97 deu ao Bacen o amplo poder de determinar mudanças estruturais às instituições com dificuldades de solvência, sendo isso possível antes mesmo da adoção do regime de invenção ou de administração especial temporária, desde que necessário para “assegurar a normalidade da economia pública e resguardar o interesse dos depositantes, investidores e demais credores”.

⁸ Rejeitando posicionamentos extremados e simplistas na matéria, G. Oliveira pondera que “uma política sistemática de estímulo à concentração bancária de forma a evitar

ordenada pela autoridade monetária representa uma reorganização artificial do mercado, ou seja uma, uma solução para as crises de insolvência obtida fora dele, o que, em determinados casos, pode não surtir o efeito buscado pela autoridade reguladora. Portanto, ainda que se trate de uma solução imposta em meio a uma crise de insolvência, as concentrações bancárias não implicam necessariamente efeitos benéficos no tocante ao controle do risco sistêmico. Mais à frente, destacaremos que tais concentrações podem eventualmente gerar efeitos negativos também em relação aos depositantes – justamente um dos grupos a que se visa proteger com as medidas de proteção sistêmica.

Portanto, as particularidades da ação regulatória nos setores de acesso e permanência controlados – dentre os quais se encontra o setor bancário – são especialmente relevantes para se definir de que forma de que forma deve se dar a interação entre a autoridade reguladora e órgão antitruste. Conforme se constatará ao final desse trabalho, a adequada classificação do setor regulado e a compreensão dos motivos que levam a sua regulação pelo Estado também são relevantes para se entenda de que forma as autoridades antitruste devem encarar as reestruturações determinadas pelo Bacen com o intuito de prevenir o risco sistêmico em instantes de crise.

2. Interação entre autoridades reguladora e antitruste no setor bancário

a. Os modelos institucionais de interação entre a autoridade de defesa da concorrência e o órgão regulador do sistema financeiro

Uma questão que precede à análise do cerne desse trabalho seria qual o modelo institucional de interação entre autoridade concorrencial e reguladora que vige atualmente em nosso ordenamento, tendo em vista especificamente o setor bancário. A partir da compreensão do desenho institucional vigente e de quais seriam desejáveis, será possível concluir qual a solução adequada para o problema cuja análise nos propusemos a realizar.

Conforme estudo realizado pela OCDE,⁹ é possível uma multiplicidade de arranjos institucionais entre agência reguladora do setor bancário e

a quebra de instituições mais frágeis pode ter efeitos contrários aos desejados, na medida em que sinaliza uma solução fora do mercado para crises de solvência e, conseqüentemente, estimular estratégias excessivamente arriscadas (risco moral)” (G. Oliveira, Defesa da concorrência... cit., p. 162).

⁹ Tal estudo se baseia em dados de trabalho recente do Secretariado da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) a respeito dos arranjos

autoridade antitruste, conforme determinadas funções se concentrem em um ou outro órgão. Tais funções seriam: a regulação técnica do setor (estabelecimento de normas, padrões e metas a serem buscados pelos agentes no setor regulado); a regulação econômica (definição dos preços, tarifas e quantidades a serem observados pelo agente quando do fornecimento do serviço ou produto regulado); e, por fim, a atividade de aplicação da lei concorrencial, por meio do controle das estruturas e repressão das condutas anticoncorrenciais. Levando-se em conta o exercício dessas três funções acima descritas, cinco modelos de interação entre as autoridades seriam possíveis.

O primeiro dos modelos reservaria à agência reguladora (o Banco Central, no caso do setor aqui analisado) tanto a aplicação da legislação antitruste, quando a regulação técnica e econômica do setor regulados.¹⁰ Nessa primeira hipótese, não haveria nenhum espaço para a atuação da autoridade de defesa da concorrência no setor bancário, nem mesmo como instância revisora das decisões do órgão regulador setorial. Conforme se verá mais à frente, a Advocacia Geral da União, quando consultada a respeito de eventual conflito de competência entre o Cade e o Bacen, nitidamente entendeu que nosso ordenamento adota esse primeiro modelo que concentra todas as funções na autoridade reguladora, uma vez que concluiu que “a competência para analisar e aprovar os atos de concentração das instituições integrantes do sistema financeiro nacional, bem como de regular as condições de concorrência entre as instituições financeiras, aplicando-lhes as penalidades cabíveis, é privativa, ou seja, exclusiva do Banco Central do Brasil, com exclusão de qualquer outra autoridade, inclusive o Cade”. Conquanto esse primeiro modelo tenda a representar, em tese, maior segurança para os administrados (dada a inexistência do risco de decisões conflitantes entre órgãos distintos), a verdade é que ele não prevalece ao redor do mundo (Alemanha, Espanha e Turquia seriam três exemplos de ordenamentos cujo desenho institucional se aproxima desse modelo).

institucionais existentes em diversos países entre agências de regulação do setor bancário e autoridade de defesa da concorrência (G. Oliveira, Defesa da concorrência... cit., p. 151 e ss).

¹⁰ Segundo C. Salomão Filho (Regulação e antitruste: fronteiras e formas de interação no setor financeiro, in: Campilongo et al. (coord.), *Concorrência e regulação no sistema financeiro*, São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 129), existe uma tendência internacional no sentido de se dar tratamento especializado para a concorrência no setor bancário.

Um segundo modelo possível seria o de competências concorrentes, no qual tanto a autoridade antitruste, quanto a autoridade reguladora ostentariam competência para aplicar a legislação antitruste. Se por um lado esse modelo apresentaria a vantagem de introduzir na estrutura institucional uma autoridade cuja preocupação fulcral é o controle da concorrência, independentemente das resistências que seriam representadas pela estrutura regulatória, por outro ele teria o inconveniente de burocratizar o controle da concorrência no setor regulado, além de introduzir o potencial risco de conflito entre dois órgãos dotados de função judicante na matéria concorrencial, o qual tende a ser minimizado conforme. Pode-se dizer que essa sistemática é hoje adotada em diversos países – ressalvadas algumas peculiaridades de cada ordenamento –, dentre os quais se destacam a França e os Estados Unidos.

É oportuno mencionar que tramita atualmente no Congresso Nacional um projeto de lei complementar de iniciativa do Poder Executivo que tem por objetivos introduzir um novo modelo de interação entre o Cade e o Bacen e evitar quaisquer novos conflitos de competência entre os dois órgãos. Trata-se do projeto de Lei Complementar 344/2002, o qual modifica o art. 10 da Lei 4.595/64, estabelecendo que o Bacen terá competência privativa apenas para “decidir acerca de atos de concentração entre instituições financeiras que afetem a higidez do sistema financeiro”.¹¹ Dessa forma, se após a conclusão do exame de um caso o Bacen concluir que o ato de concentração não acarreta potencial risco sistêmico, então a análise e eventual aprovação do ato de concentração serão de responsabilidade das

¹¹ “Art. 1.º O art. 10 da Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, passa a vigorar com as seguintes alterações:

‘Art. 10. (...)

XIII – decidir acerca de atos de concentração entre instituições financeiras que afetem a higidez do sistema financeiro.(...)

§ 3.º No exercício da competência a que se refere o inciso XIII deste artigo, se o Banco Central do Brasil, após concluído o exame do caso, entender que o ato de concentração não afeta a higidez do sistema financeiro, encaminhará, de imediato, a matéria às autoridades responsáveis pela defesa da concorrência.’ (NR)

Art. 2.º Compete ao Banco Central do Brasil o exame dos atos de concentração e a punição das condutas lesivas à concorrência praticados por instituições financeiras anteriormente à vigência desta Lei Complementar.

Art. 3.º Esta Lei Complementar entra em vigor na data de sua publicação.

Art. 4.º Fica revogado o § 2.º do art. 18 da Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964.”

autoridades encarregadas de defesa da concorrência. O arranjo institucional sugerido pelo projeto de lei em questão aproxima-se desse segundo modelo aqui comentado, ou seja, de competências concorrentes, já que tanto a autoridade antitruste quanto a reguladora teriam atribuição para exercer o controle de atos de concentração no setor, muito embora a sistemática sugerida reserve ao Cade apenas a análise dos atos de concentração que não afete a higidez do sistema financeiro. Parece-nos que a regra de divisão de atribuições sugeridas no projeto de lei em exame não seria a mais adequada, uma vez que apenas a autoridade reguladora teria o poder de decidir que casos afetam a segurança do sistema financeiro. Assim, de plano, é possível formular uma crítica relevante ao modelo proposto: como caberá ao Bacen exercer, segundo sua conveniência, o juízo acerca da existência ou não de risco sistêmico em determinada operação – e, por conseguinte, encaminhar ao Cade os atos de concentração que não impliquem risco ao sistema – eventual demora no envio do ato de concentração à autoridade concorrencial gerará grande expectativa e insegurança no mercado financeiro. Assim, o modelo sugerido, ao buscar dar a tutela adequada àquelas concentrações que possam afetar a segurança do sistema, acaba justamente por dar ensejo a situações capazes de gerar nos depositantes e investidores uma grande desconfiança, o que trará inegáveis impactos negativos para a higidez do sistema financeiro.

Um terceiro modelo de interação entre órgãos antitruste e regulador seria o das competências complementares. Nesse caso, a agência regulatória cuidaria exclusivamente da regulação técnica e econômica, enquanto que a autoridade concorrencial se encarregaria da aplicação da legislação antitruste. Em relação ao modelo de competências concorrentes, esse terceiro possível arranjo apresenta a vantagem de praticamente eliminar a possibilidade de qualquer conflito de competência entre a autoridade reguladora e a antitruste. O projeto de Lei Complementar 412/2003,¹² em trâmite atualmente perante o Senado Federal, tem por objetivo o estabelecimento de um modelo semelhante a esse, reservando a aplicação da lei antitruste somente ao Cade. De acordo com a proposição, atos de concentração que envolvessem entes do sistema financeiro nacional deveriam previamente

¹² De iniciativa do Senador Antônio Carlos Magalhães, o Projeto de Lei em questão é justificado pela inexistência de “ações satisfatórias do Banco Central do Brasil, órgão responsável pela supervisão do Sistema Financeiro Nacional, para sanar os males causados por essa falta de competição em tão importante segmento econômico”.

ser submetidos à análise e aprovação do Cade, para somente então ocorrer a análise do Bacen.¹³

Um quarto e quinto modelos seriam possíveis, embora muito raros atualmente. Assim, é possível que a legislação reserve à autoridade antitruste não somente a aplicação da legislação concorrencial, mas também a regulação técnica e econômica, caso em que a regulação se restringiria ao mínimo necessário. Por fim, é possível imaginar um modelo de total desregulamentação, em que sequer existiria a regulação de caráter técnico e econômico sobre o setor.

b. Abordagem do ponto de vista da competência constitucional e legalmente atribuída aos órgãos

Uma questão bastante discutidas nos últimos anos é o suposto conflito positivo de competência que existiria entre o Cade e o Bacen no que tange à análise e aprovação de atos de concentração que envolvam instituições integrantes do sistema financeiro nacional, bem como para aplicar sanções contra condutas anticoncorrenciais. De um lado, o Bacen sustenta que os

¹³ “Art. 1.º A Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, passa a vigorar acrescida do seguinte art. 45-A:

‘Art. 45-A. Compete ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), prevenir e reprimir as infrações contra a ordem econômica e contra a concorrência no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, nos termos estabelecidos na Lei 8.884, de 11 de junho de 1994’.

§ 1.º As atribuições delegadas pela Lei 8.884, de 1994, Secretaria de Direito Econômico do Ministério da Justiça e à Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda se aplicam às operações e às instituições do Sistema Financeiro Nacional.

Art. 2.º O art. 10, X, c, da Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, passa a vigorar com a seguinte redação:

Art. 10.

X – (...)

c) ser transformadas, fundidas, incorporadas ou ter alterado seu controle acionário, desde que a operação tenha sido previamente aprovada pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica;

Art. 3.º Esta lei complementar entrará em vigor noventa dias após a sua publicação.

Art. 4.º Fica revogado o § 2.º do art. 18 da Lei 4.595, de 1964”.

dispositivos constitucionais e legais que tratam da matéria permitem afirmar que vigoraria no Brasil um modelo institucional que concentra na autoridade regulatória tanto a regulação de caráter econômico e técnico, quanto o controle da concorrência no setor, com total exclusão do Cade. Dessa forma, cumpriria ao Bacen não somente o controle das estruturas no setor (incluídos aí tanto os atos de concentração praticados por iniciativa das instituições, como aqueles ordenados compulsoriamente em defesa da segurança do sistema), mas também aplicar penalidades nas hipóteses de ilícitos. Tal opinião do Bacen acabou por ser confirmada pela Advocacia-Geral da União no polêmico Parecer AGU/LA-01/2001, o qual, por sua vez, foi acolhido pelo Presidente da República em 5 de abril de 2001. Posição bastante distinta é sustentada pelo Cade e pelo Ministério da Justiça, que vêm entendendo que inexistente incompatibilidade entre as Leis 4.595/64 e 8.884/84 nessa matéria, uma vez que ao Cade competiria sempre a aprovação dos atos de concentração e o julgamento de procedimentos visando a sancionar condutas, restando ao Bacen apenas a atribuição de emitir parecer sobre os atos de concentração que envolvam integrantes do sistema financeiro nacional, bem como proceder à instrução dos processos que visem à apuração de condutas anticoncorrenciais. Tendo em vista que essa discussão é relevante para o tema que nos propusemos a desenvolver, passaremos a analisar, nas linhas que seguem, os principais argumentos invocados em favor de ambos os posicionamentos. Ao final desse tópico, buscaremos indicar, unicamente com base nos fundamentos constitucionais e legais pertinentes, qual seria o arranjo institucional vigente em nosso ordenamento. A partir dessa constatação, será possível prosseguir na investigação de qual seria o tratamento correto a ser dado aos casos de reestruturações compulsórias ordenadas pelo Bacen.

O posicionamento da Procuradoria-Geral do Cade é baseado em estudo de G. Oliveira¹⁴ sobre a questão, o qual entende que as normas de conteúdo concorrencial constantes da Lei 4.595/64 (especialmente seus artigos 10, X, c e g, e 18, § 2.^o¹⁵) têm natureza de lei ordinária, e não complementar, uma

¹⁴ G. Oliveira, *Defesa da concorrência...* cit., 2002, p. 149.

¹⁵ “Art. 10. Compete privativamente ao Banco Central do Brasil: (...) X – conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam: (...) c) ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas; e (...) g) alienar ou, por qualquer outra forma, transferir o seu controle acionário”
“Art.18 As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras. (...)”

vez que os incisos do art. 192¹⁶⁻¹⁷ da Constituição da República, ao tratar do conteúdo da lei complementar que regulamentaria o sistema financeiro nacional, não incluiu atribuições de natureza concorrencial. Ademais, o art. 173, § 4.º, da Constituição da República determina que lei ordinária reprimirá o abuso de poder econômico. Entretanto, de acordo com a opinião manifestada pela Procuradoria-Geral do Cade, não haveria incompatibilidade entre a Lei 8.884/94 e os dispositivos da Lei 4.595/64 de natureza concorrencial. Isso

§ 2.O Banco Central do Brasil, no exercício da fiscalização que lhe compete, *regulará as condições de concorrência entre instituições financeiras*, coibindo-lhes os abusos com a aplicação da pena (Vetado) nos termos desta Lei.”

¹⁶ “Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, será regulado em lei complementar, que disporá, *inclusive*, sobre:

I – a autorização para o funcionamento das instituições financeiras, assegurado às instituições bancárias oficiais e privadas acesso a todos os instrumentos do mercado financeiro bancário, sendo vedada a essas instituições a participação em atividades não previstas na autorização de que trata este inciso;

II – autorização e funcionamento dos estabelecimentos de seguro, resseguro, previdência e capitalização, bem como do órgão oficial fiscalizador.

III – as condições para a participação do capital estrangeiro nas instituições a que se referem os incisos anteriores, tendo em vista, especialmente:

a) os interesses nacionais;

b) os acordos internacionais

IV – *a organização, o funcionamento e as atribuições do Banco Central* e demais instituições financeiras públicas e privadas;

V – os requisitos para a designação de membros da diretoria do Banco Central e demais instituições financeiras, bem como seus impedimentos após o exercício do cargo;

VI – a criação de fundo ou seguro, com o objetivo de proteger a economia popular, garantindo créditos, aplicações e depósitos até determinado valor, vedada a participação de recursos da União;

VII – os critérios restritivos da transferência de poupança de regiões com renda inferior à média nacional para outras de maior desenvolvimento;

VIII – o funcionamento das cooperativas de crédito e os requisitos para que possam ter condições de operacionalidade e estruturação próprias das instituições financeiras.”

¹⁷ A redação transcrita é a que vigia antes da Emenda Constitucional 40, a qual mudou do art. 192 da Constituição da República, eliminando seus incisos.

porque¹⁸ à autoridade reguladora apenas incumbiria a emissão de parecer sobre atos de concentração que envolvam entes do sistema financeiro nacional, uma vez que somente ela seria capaz de avaliar os seus impactos no sistema quanto à sua higidez e segurança. Além disso, no que tange à apuração e repressão das condutas anticoncorrenciais, o Bacen deveria instruir os procedimentos instaurados com essa finalidade. Porém, tanto a aprovação dos atos de concentração, quanto o julgamento das condutas estariam reservados ao Cade, caracterizando, assim, um modelo institucional de competências complementares, e não concorrentes.

Já a opinião sustentada pelo Bacen acabou por ser acolhida pela Advocacia-Geral da União. Essa, sem adentrar à discussão do modelo institucional ideal de interação entre autoridade concorrencial e reguladora no setor bancário, limita-se a extrair das normas vigentes qual o modelo adotado no ordenamento brasileiro. Em primeiro lugar, os incisos do art. 192 da Constituição da República seriam meramente exemplificativos, já que toda a matéria relativa à organização e estruturação do sistema financeiro nacional deveria ser objeto de lei complementar, e não apenas aquelas constantes dos incisos desse artigo. Ainda que assim não fosse, o inciso IV do art. 192 prevê que a lei complementar estruturadora do sistema financeiro deverá também tratar das atribuições do Bacen, razão pela qual as normas de natureza concorrencial da Lei n.4.595/64 teriam eficácia de lei complementar. Ademais, com acerto, a Advocacia-Geral da União esclareceu que o fato de o art. 173, § 4.º, da Constituição impor a regulamentação da repressão ao poder econômico por meio de lei ordinária não impede que a questão receba um tratamento específico setorial em lei complementar. Nessa mesma linha de raciocínio, não é correto vislumbrar qualquer afronta à ordem constitucional na existência de normas infraconstitucionais que outorguem competência na esfera concorrencial a alguma agência reguladora, visto que a Constituição não determina que apenas o Cade ostentará competência para reprimir o abuso de poder econômico. Além disso, o fato de a Lei 9.447/97 permitir ao Bacen que ordene reestruturações societárias ou alienações de participação apenas robusteceria, no entender da AGU, a competência privativa do Bacen na matéria.¹⁹

¹⁸ Conforme se demonstrará mais à frente, a mera definição formal das competências não esclarece satisfatoriamente qual o tratamento adequado, do ponto de vista concorrencial, para a questão das reestruturações compulsórias impostas pelo Bacen.

¹⁹ Se por um lado parece claro que o legislador, ao conferir tamanho poder regulamentar ao Bacen, pretendeu de fato concentrar na agência reguladora todo o controle da concorrência no setor, por outro isso não é suficiente para que se conclua, de

Por essas razões, concluiu a Advocacia-Geral da União que o modelo institucional atualmente vigente no Brasil outorga competência privativa ao Bacen tanto para analisar e aprovar os atos de concentração no sistema financeiro nacional, quanto para regular as condições de concorrência no setor e aplicar penalidades.

De fato, considerando apenas a questão da existência de competência formal (e deixando de lado, apenas por ora, qualquer consideração relacionada ao efetivo exercício desse poder regulamentar, ou mesmo à existência de capacidade técnica e conhecimento do mercado por parte de agência reguladora), parece que realmente existem dispositivos constitucionais e legais que obrigam a autoridade encarregada da regulação do setor bancário a levar em consideração os seus efeitos sobre o mercado. Sob esse ponto de vista formal, portanto, assistiria razão ao polêmico parecer apresentado pela Advocacia-Geral da União.

Não obstante a clara resistência manifestada pelo Cade em algumas oportunidades,²⁰ esse posicionamento, ao que tudo indica, encontra respaldo na doutrina que já se dedicou à análise dessa matéria à luz do parecer apresentado pela AGU. De acordo com R. Sztajn e M. P. de Almeida Salles,²¹ o sistema financeiro não teria as mesmas características de outros setores regulados da economia, razão pela qual o Bacen teria competência exclusiva para fixar as regras que garantam a higidez do sistema. Em seu entender, como em qualquer ato de concentração entre instituições financeiras há sempre a possibilidade de risco sistêmico, e como a preservação da segurança no sistema

plano, pela imunidade dessas reestruturações à ação do Cade. Essa constatação, aparentemente contraditória, é plenamente justificada pela aplicação do critério das imunidades implícitas ao setor bancário no Brasil, como se comprovará mais à frente.

²⁰ Um precedente que bem ilustra essa resistência ao parecer oferecido pela AGU é o caso Finasa Seguradora (Ato de Concentração 08012.006762/2000-09). Naquela oportunidade, cinco conselheiros declararam que o parecer da AGU não vincula o Cade, razão pela qual consignaram suas opiniões pessoais de que o Cade ostenta competência para análise do ato de concentração, sem prejuízo de um maior entrelaçamento institucional entre os dois órgãos.

²¹ Os autores concluem que nas hipóteses de concentrações originadas da proteção contra o risco sistêmico, a autoridade concorrencial abdica naturalmente de qualquer pretensão de análise do ato de concentração. (R. Sztajn e M. P. Almeida Salles, *Regulação e concorrência no sistema financeiro*, *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro* 123/57).

financeiro deve se sobrepor a qualquer outra presunção de falhas de mercado, então a competência do Bacen na matéria deve ser considerada absoluta. A prioridade na defesa da segurança do sistema explicaria porque, no entender dos autores,²² o Cade não ostenta competência para rever e muito menos desaprovar uma operação de concentração determinada pelo Bacen .²³

Nesse ponto, é pertinente retomar a ressalva que se fez atrás com relação ao efetivo exercício do poder outorgado à autoridade reguladora para disciplinar as condições de concorrência no setor bancário. De acordo com C. Salomão Filho, a questão de se determinar as formas de convivência entre dispositivos regulamentares e direito antitruste “não pode e não deve limitar-se a aspectos formais de definições de competência, que não são capazes de avaliar a efetividade de atuação do órgão”.²⁴ Consoante se des-

²² Não se trata, a rigor de ignorar a tutela da concorrência a fim de priorizar a segurança do sistema financeiro. Na realidade, os impactos das concentrações bancárias sobre o mercado são indissociáveis do objetivo de manutenção de higidez do sistema. Essa é a razão pela qual, em nosso entender, essa explicação, conquanto pertinente, não é suficiente para justificar, per se, a competência exclusiva do Bacen na matéria.

²³ Entendimento semelhante é sustentado por J. Saddi, o qual, no entanto, admite que em certas situações (v.g., quando a operação terá claros efeitos sobre o consumidor) o Cade deve opinar: “por algumas razões, é o Banco Central que deve manter sob seu controle a aprovação de toda e qualquer atividade no mercado financeiro. Além de ser especializado na tarefa, atos de concentração no mercado financeiro podem ter implicações na política monetária, na ampliação dos riscos sistêmicos e nos parâmetros de fiscalização. A política monetária influencia o volume de moeda e contribui para as decisões de uso dos instrumentos da política monetária, e é de bom alvitre que o Banco Central tenha sob suas rédeas novos multiplicadores de crédito. Por administração dos riscos sistêmicos, a tese de que um banco não pode se tornar too big to fail, ou seja, grande demais para ficar insolvente, tornando previsível o auxílio do erário a fim de evitar o efeito dominó — a quebra de um banco, afetando todo o mercado financeiro. Finalmente, é a fiscalização das instituições financeiras responsabilidade do Banco Central (e não do Cade), para atuar de maneira preventiva analisando a conduta das instituições, vigiando o obediência às normas cujo propósito é garantir a estabilidade do sistema bancário. Essas normas incluem matéria que dispõe sobre restrições no balanço (imposição sobre determinados tipos de ativos, exigibilidades sobre certas contas de passivo, etc.), capital mínimo que os bancos devem apresentar e depósitos compulsórios que devem ser mantidos como reservas no Banco Central”. (J. Saddi, *Concentração no Sistema Financeiro Nacional*, *Revista de Direito Econômico (Cade)* 26/52, ago-dez. 1997).

²⁴ C. Salomão Filho, *Regulação...* cit., p. 144. Em outra oportunidade (*Direito concorrencial – As estruturas*, 2.ed., São Paulo: Malheiros, 2003, p. 231), o autor, mantendo a relevante ressalva quanto à efetividade de atuação do órgão, afirmou que, do ponto

tacará mais adiante, essa ressalva é de inegável relevância para o deslinde adequado da questão.

3. Reestruturações compulsórias ordenadas pela autoridade reguladora e controle da concorrência

a. Regulação sistêmica e reestruturação

A exploração da atividade bancária está sempre envolvida com um potencial risco decorrente do fato de que a maioria dos recursos movimentados pela empresa é de propriedade de terceiros. Isso explica, em parte, as peculiaridades da atividade reguladora que é exercida no setor bancário. De fato, os bancos exigem atenção especial não apenas pela sua importância enquanto guardião de recursos da sociedade e emprestadores capazes de gerar maior produção e consumo, mas principalmente pela sua vulnerabilidade às ações dos depositantes, especialmente quando são disseminados boatos acerca das dificuldades de solvência de uma determinada instituição. Isso é especialmente comum em processos de negociação visando à alienação do controle ou mesmo à incorporação de uma instituição financeira. A situação é tanto mais crítica quanto mais demorado ou incerto o procedimento de aprovação por parte da autoridade concorrencial e/ou reguladora.²⁵

O risco constante de que possa se instaurar uma crise generalizada de confiança no sistema – o que levaria, conseqüentemente, a uma acentuada e repentina corrida ao caixa das instituições – obriga a autoridade reguladora do setor bancário a fixar parâmetros bem rígidos para o exercício da atividade bancária, tudo a fim de preservar as instituições de eventuais riscos decorrentes de crises de confiança. Essa regulação exercida pelo Bacen em caráter preventivo costuma ser designada regulação prudencial e é exercida por meio de diversos instrumentos, como a exigência de provisionamento de créditos não realizados, aumento compulsório dos fundos próprios do banco, instituição de mecanismos de proteção dos depósitos, além da própria atuação do Bacen como prestador de última instância.²⁶

de vista meramente formal, a agência reguladora do setor bancário estaria, em tese, autorizada a disciplinar a concorrência no setor.

²⁵ Conforme assinalado por R. L. Troster (Os bancos são diferentes?, in: C. F. Campilongo et al. (coord.), *Concorrência e regulação no sistema financeiro*, São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 287).

²⁶ F. J. de Siqueira, *Instituições financeiras: regimes especiais no direito brasileiro*, *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem* 12/45 e ss.

Por outro lado, a regulação sistêmica tem objetivos mais amplos: visa a preservar o sistema como um todo de uma crise generalizada de confiança, e não apenas proteger os depositantes de uma determinada instituição. Embora exista uma relação nítida de complementariedade entre as duas modalidades de regulação aqui comentadas, a regulação prudencial visaria mais a assegurar a solvência das instituições isoladamente consideradas. Já a regulação sistêmica objetiva a proteção do sistema bancário e da economia, resguardando os depositantes e investidores apenas indiretamente.²⁷ Essa última modalidade de regulação é certamente justificada pelos altos custos sociais que seriam provocados pela quebra de uma instituição financeira: caso esse evento acarrete uma crise sistêmica, está claro que as consequências seriam não somente suportadas pelos acionistas, credores e depositantes do banco insolvente, mas por toda a sociedade.

Muitos são os instrumentos utilizados pelas autoridades reguladoras do setor bancário em defesa do sistema. Os Banco Centrais, ao atuarem como emprestadores de última instância, visam justamente a socorrer problemas transitórios de liquidez de instituições solventes. Os regimes especiais aplicáveis às instituições financeiras insolventes no Brasil (intervenção, liquidação extrajudicial e regime de administração especial temporária) enquadram-se dentro da noção de regulação sistêmica. Em casos extremos, a autoridade reguladora do setor bancário brasileiro pode até mesmo exercer o poder de impor reorganizações societárias, tudo em defesa da higidez do sistema.

O poder atribuído ao Bacen nesse campo sofreu nítida evolução desde a edição da Lei 6.024, de 13 de março de 1974, a qual regula os regimes especiais de intervenção e liquidação extrajudicial. O arcabouço legal do regime de intervenção decretado pelo Bacen não atribuía expressamente a essa autarquia o poder de ordenar reestruturações aos entes componentes do sistema financeiro nacional, mas apenas o poder de exigir dos interessados as “necessárias condições de garantia” a fim de que seja determinada a cessação do regime de intervenção e retomada das atividades da empresa.²⁸

²⁷ T. M. Cortez, O conceito de risco sistêmico e suas implicações para a defesa da concorrência no mercado bancário, in: Campilongo et al. (coord.), *Concorrência e regulação no sistema financeiro*, São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 324.

²⁸ “Art. 7.º A intervenção cessará:

a) se os interessados, apresentando as necessárias condições de garantia, julgados a critério do Banco Central do Brasil, tomarem a si o prosseguimento das atividades econômicas da empresa;”.

Porém, o Decreto-lei 2.321, de 25 de fevereiro de 1987, ao criar o regime de administração especial temporária, ampliou consideravelmente os poderes de regulação sistêmica do Bacen. Assim, caso uma instituição com dificuldades de solvência seja submetida a esse regime, sua administração será confiada a um conselho diretor nomeado pelo próprio Bacen, com poderes plenos de gestão. Referido conselho pode propor ao Bacen que autorize a transformação, a incorporação, a fusão, a cisão ou a transferência do controle da instituição, a fim de resguardar a higidez do sistema.²⁹ Por fim, foi editada a Medida Provisória 1.470, afinal convertida na Lei 9.447, de 14 de março de 1997. Os arts. 5.º e 6.º³⁰ desse diploma conferem ao Bacen o poder de determinar profundas reestruturações em quaisquer instituições financeiras

²⁹ “Art. 11. À vista de relatório ou de proposta do conselho diretor, o Banco Central do Brasil poderá:

a) autorizar a transformação, a incorporação, a fusão, a cisão ou a transferência do controle acionário da instituição, em face das condições de garantia apresentadas pelos interessados;”

³⁰ “Art. 5.º Verificada a ocorrência de qualquer das hipóteses previstas nos arts. 2.º e 15 da Lei 6.024, de 1974, e no art. 1.º do Decreto-lei 2.321, de 1987, é facultado ao Banco Central do Brasil, visando assegurar a normalidade da economia pública e resguardar os interesses dos depositantes, investidores e demais credores, sem prejuízo da posterior adoção dos regimes de intervenção, liquidação extrajudicial ou administração especial temporária, determinar as seguintes medidas:

I – capitalização da sociedade, com o aporte de recursos necessários ao seu soerguimento, em montante por ele fixado;

II – transferência do controle acionário;

III – reorganização societária, inclusive mediante incorporação, fusão ou cisão.

Parágrafo único. Não implementadas as medidas de que trata este artigo, no prazo estabelecido pelo Banco Central do Brasil, decretar-se-á o regime especial cabível.”

“Art. 6.º No resguardo da economia pública e dos interesses dos depositantes e investidores, o interventor, o liquidante ou o conselho diretor da instituição submetida aos regimes de intervenção, liquidação extrajudicial ou administração especial temporária, quando prévia e expressamente autorizado pelo Banco Central do Brasil, poderá:

I – transferir para outra ou outras sociedades, isoladamente ou em conjunto, bens, direitos e obrigações da empresa ou de seus estabelecimentos;

II – alienar ou ceder bens e direitos a terceiros e acordar a assunção de obrigações por outra sociedade;

III – proceder à constituição ou reorganização de sociedade ou sociedades para as quais sejam transferidos, no todo ou em parte, bens, direitos e obrigações da institui-

com dificuldades de solvência ou em má-administração, dentre outras várias hipóteses que evidenciem potencial risco sistêmico. Essas medidas – que incluem, dentre outras, fusão, incorporação, transferência do controle, capitalização da sociedade e cessão de bens e direitos – podem ser determinadas pelo Bacen mesmo que a instituição não esteja submetida ainda a um dos regimes especiais mencionados anteriormente.

Esse poderoso instrumento de regulação sistêmica posto à disposição do Bacen chama a atenção por dois motivos: primeiro, pelos inegáveis efeitos sobre a concorrência que algumas das medidas ali previstas acarretaria. Em segundo lugar, pela inexistência de qualquer menção à participação da autoridade concorrencial na análise ou aprovação dos atos de concentração impostos pelo Bacen. Esse é o motivo pelo qual questiona-se se o caso aí disciplinado poderia configurar uma hipótese de isenção antitruste.

b. Imunidade antitruste

A busca da resposta à indagação acima formulada passa necessariamente pela análise de relação entre poder regulamentar e direito antitruste, a fim de se verificar se é possível afirmar que o primeiro pode substituir o segundo nessas condições. A partir dessa análise, deve-se buscar entender se um particular que exerce atividade econômica dentro de um setor regulado goza de imunidade em relação à atuação das autoridades concorrenciais, especialmente no que tange ao controle das estruturas – ponto esse que guarda maior relação com os objetivos desse trabalho. Por fim, será necessário verificar se é possível vislumbrar alguma peculiaridade capaz de conferir ao particular imunidade antitruste nas hipóteses de atuação da agência reguladora sempre que o processo de concentração e formação das estruturas se dá por ordem da própria autoridade reguladora.

A fim de explicar a relação entre poder regulamentar e direito antitruste e eventuais situações em que se poderia cogitar de imunidade do particular à ação da autoridade antitruste, a doutrina³¹ invoca teorias desenvolvidas na casuística norte-americana, as quais são oriundas de duas tendências surgidas na jurisprudência. A primeira tendência, denominada teoria da ação política (*State Action Doctrine*) por C. Salomão Filho, está relacionada a

ção sob intervenção, liquidação extrajudicial ou administração especial temporária, objetivando a continuação geral ou parcial de seu negócio ou atividade.”

³¹ Cf. C. Salomão Filho, *Direito concorrencial* – As estruturas cit., p. 211 e ss.

eventuais choques entre a autonomia concedida aos estados norte-americanos e a regulação antitruste federal. Nessa primeira tendência aqui analisada, a questão consistiria em saber se os atos praticados pelos governos estaduais eram capazes de conferir imunidade à aplicação do direito antitruste federal. A jurisprudência estadunidense³² estabeleceu dois critérios básicos para determinar se a regulamentação dos estados era capaz de tornar o particular imune à ação da autoridade antitruste: primeiramente, era necessário que a regulamentação expedida em nível estadual tenha a clara intenção de substituição da competição pela regulamentação, ou seja, é preciso que ela seja resultado de uma política que apresente expressamente esse conteúdo. Em segundo lugar, seria preciso que houvesse supervisão constante do cumprimento das obrigações impostas pela regulamentação. Assim, na ausência de um desses requisitos, a atividade do estado poderia ser revisada pela autoridade concorrencial federal.

A segunda teoria interessa mais aos objetivos do presente trabalho, já que está relacionada com a análise das competências regulamentares das agências governamentais norte-americanas e também porque busca compreender em que situações a atribuição de competências (concorrenciais) a uma agência reguladora permite afastar a possibilidade de aplicação do direito antitruste. Trata-se da teoria do poder amplo (*Pervasive Power Doctrine*), segundo a qual é possível cogitar-se do afastamento das competências do órgão antitruste nos casos em que o poder regulamentar conferido à agência reguladora de determinado setor é amplo o suficiente para afastar a competência da autoridade concorrencial.³³ Essa amplitude apta a afastar a aplicação do direito antitruste pode se verificar pela extensão do poder regulamentar conferido à agência (ou seja, o poder é conferido com o expresso objetivo de substituir o sistema concorrencial) ou pela profundidade dos poderes conferidos. Nessa última hipótese o poder regulador legalmente estabelecido em favor da agência já inclui a competência para aplicar o direito concorrencial no setor. De acordo com tal teoria, no setor regulado em que a autoridade desfruta de um poder com tal grau de profundidade, não faz sentido a aplicação do

³² De acordo com C. Salomão Filho, a melhor e mais recente formulação dessa teoria foi dada pela Suprema Corte em *California Retail Liquor Dealers Association vs. Midcal Aluminum Inc.* (*Regulação da atividade econômica...* cit., p. 136).

³³ Sobre a teoria do poder amplo e o critério das imunidades implícitas, C. Salomão Filho, *Regulação da atividade econômica...* cit., p. 144. A respeito do impacto dessas noções no setor bancário brasileiro, do mesmo autor, *Direito concorrencial – As estruturas cit.*, p. 228 e ss.

direito antitruste pela autoridade concorrencial porque a própria autoridade reguladora já levou em consideração (ou deveria ter levado em consideração) os aspectos concorrenciais quando da aprovação de uma determinada estrutura ou quando do julgamento de uma dada conduta, ou mesmo quando da regulamentação geral do setor. No entanto, é importante destacar que, de acordo com a formulação da teoria do amplo poder constante da casuística norte-americana, não é suficiente e bastante a mera previsão legal para que se conclua pela competência do órgão regulador em matéria antitruste. Para que o poder regulamentar seja considerado *pervasive* – e, portanto, capaz de tornar o particular imune à ação da autoridade antitruste, necessário se faz o exercício pleno e efetivo dessa competência por parte da agência setorial. Tomando-se como verdadeira essa afirmação, seria lícito então concluir que uma regulamentação expedida sem levar em consideração os aspectos concorrenciais acarretaria duas consequências de maior relevância: primeiro, uma regulamentação nessas condições poderia ser considerada ilegal, uma vez que o poder regulamentar, ainda que profundo o suficiente do ponto de vista formal, não está sendo exercido; em segundo lugar, tal situação, conforme se verá mais a frente, autorizaria, em tese, a revisão de um determinado ato pela autoridade concorrencial.

O desenvolvimento da doutrina do poder amplo levou, então, à formulação do chamado critério das imunidades implícitas, o qual está relacionado diretamente à profundidade do poder regulamentar atribuído ao órgão regulador. Assim, se os poderes atribuídos a tal órgão são profundos o bastante, seria adequado presumir a incompatibilidade desses poderes com o sistema antitruste. Isso ocorre, como já visto, se a autoridade reguladora, quando da análise de uma conduta, for obrigada a tomar em consideração também as suas consequências do ponto de vista concorrencial.

Ao que tudo indica, a experiência da casuística norte-americana e o critério das imunidades implícitas são duas contribuições bastante relevantes para que se busque uma solução para a questão da necessidade e pertinência de intervenção da autoridade antitruste nas hipóteses em que ocorre uma reestruturação forçada do setor bancário com a finalidade de se preservar a hígidez do sistema.

c. A imunidade nos casos de reestruturação compulsória

Em face do que se expôs até aqui, é possível concentrar a análise nos casos de reestruturação compulsória ordenados pelo Bacen e nas peculiarida-

des que devem ser consideradas por se tratar de uma reestruturação imposta em defesa da segurança do sistema. A análise agora empreendida buscará entender se estaria configurada uma hipótese de isenção antitruste implícita nas situações em se exige a atuação urgente do Bacen junto às instituições financeiras em estado de insolvência ou de pré-insolvência.

Para tanto, serão consideradas três cenários: primeiro, a questão será apreciada à luz das opiniões constantes do parecer apresentado pela AGU, o qual, como já dito, sustenta que vige no Brasil um modelo institucional que concentra o controle da concorrência do setor bancário na autoridade reguladora. Em segundo lugar, a mesma análise será feita considerando-se vigente o modelo institucional defendido pelo Cade, ou seja, aquele que concentraria o julgamento das questões concorrenciais nesse órgão, restando ao Bacen apenas a atribuição de opinar acerca dos atos de concentração e instruir os procedimentos que visem à apuração de infração à ordem econômica. Por fim, reconstruiremos a análise feita no primeiro cenário, porém buscando compreender a interação entre o Cade e o Bacen com auxílio do critério das imunidades implícitas, já mencionado anteriormente, abordando-se a questão da competência além dos meros limites formais legalmente estabelecidos.

O exame da questão à luz do primeiro cenário proposto parece não apresentar grande complexidade. De fato, em se considerando presente o primeiro dos arranjos institucionais acima comentados (item 3.a, supra), estando concentrados na agência reguladora tanto a regulação técnica e econômica do setor, quanto o controle da concorrência, conclui-se que quaisquer reestruturações compulsórias ou alienação de controle ordenadas pelo Bacen com fulcro na Lei 9.447/97 ou no Decreto-lei 2.321/87 não deveriam ser submetidas à análise prévia ou mesmo posterior do Cade. Afinal de contas, se, de acordo com esse primeiro cenário, o Bacen ostenta competência absoluta para apreciar e analisar atos de concentração praticados por iniciativa de particulares, então não restam dúvidas de que as concentrações impostas também aos particulares em defesa do hígidez do sistema não devem ser analisadas pela autoridade concorrential.

Já o segundo cenário proposto reclamaria uma reflexão mais aprofundada. Nesse caso, duas são as indagações mais relevantes: em primeiro lugar, deve-se entender se seria lícito afirmar, como já se sustentou,³⁴ que os fins de manutenção e hígidez do sistema devem prevalecer sobre os objetivos concorrenciais nas situações de risco sistêmico efetivo ou mesmo potencial.

³⁴ Cf. R. Sztajn e M. P. de Almeida Salles, *Regulação...* cit., p. 57.

Em caso positivo, superada a situação de perigo sistêmico que ensejou a concentração compulsória, deve-se investigar se é correto cogitar-se de uma análise posterior por parte da autoridade concorrencial.

Segundo o que já se expôs, o poder atribuído às autoridades bancárias de impor reorganizações societárias – acompanhadas geralmente de outras medidas de regulação sistêmica – deve ser exercido, evidentemente, com muito cautela e em situações extremas de crise de confiança instaurada em uma ou mais instituições, nas quais pode restar comprometida a segurança de todo o sistema financeiro, gerando graves consequências para a economia, dado o papel inegavelmente relevante que os bancos nela desempenham. Diante dessa situação de anormalidade que justificaria a atuação do Bacen, sustenta-se que não haveria espaço para aplicação do direito concorrencial,³⁵ já que, sendo a regulação sistêmica justificada pela necessidade de proteção do setor bancário em momentos de grande incerteza e insegurança, não seria o caso de se manter as condições normais do mercado. São características próprias do setor bancário, não encontradas na maioria dos setores regulados e que deveriam ser levadas em conta na busca de uma solução razoável para a questão. Portanto, a defesa da segurança do sistema é um valor que justificaria a não atuação do Cade nesses casos, ainda que com potencial prejuízo para a concorrência.³⁶

Por outro lado, não há como negar que a adequada proteção da poupança popular (que é um dos objetivos da autoridade reguladora do setor bancário)

³⁵ “Nesse caso, que é uma situação limite e bastante excepcional, pode-se dizer que a manutenção da estabilidade financeira é o objetivo a ser alcançado pelas autoridades públicas, mesmo que com isso se restrinja o nível de concorrência no setor bancário” (T. Cortez, *O conceito de risco sistêmico... cit.*, p. 332).

³⁶ O voto do Conselheiro Ronaldo Porto Macedo Junior no caso *Finasa Seguradora* encontra-se redigido nesse sentido. Mesmo sustentando a competência exclusiva do Cade para aprovar atos de concentração voluntários, o voto em questão conclui que, nas hipóteses de concentração compulsórias, as peculiaridades da situação desaconselham a atuação do Cade: “quando promove reestruturações societárias no âmbito de regimes especiais ou nas hipóteses da Lei nº 9.447/97, o Bacen, como autêntica agência reguladora do mercado financeiro, está realizando uma reorganização artificial do mercado. Trata-se, aqui, de um momento de configuração do mercado que antecede a própria discussão sobre o seu grau de concorrência. Vislumbra-se, assim, um momento em que o controle de estruturas não faz sentido, pois o que está em jogo é a própria sobrevivência do mercado (em risco de crise sistêmica), segundo o juízo prudencial do órgão regulador especializado” (grifamos).

é perfeitamente compatível com os fins concorrenciais.³⁷ Isso porque a forte concentração das instituições financeiras não significa, necessariamente, segurança para os depositantes e proteção contra o risco de uma crise sistêmica, já que a insolvência de uma instituição financeira de grande porte implicará prejuízos para um maior número de depositantes e investidores. É inadequado, portanto, no exercício da regulação sistêmica ignorar os dados concorrenciais. Talvez a adequada interação entre os dois objetivos seja uma ponderação que apenas a autoridade bancária está apta a realizar com segurança, ao menos em tese.³⁸

Ainda considerando vigente o arranjo institucional em que o Cade ostentaria competência para aprovar os atos de concentração voluntários, é interessante indagar se seria adequado cogitar-se de um controle estrutural ex post por parte desse órgão. Nesse caso, não se está pensando no Cade como mera instância revisora da decisão tomada pelo Bacen de se reorganizar artificialmente o mercado. Cogita-se aqui de um controle estrutural que seria exercido pelo Cade apenas quando superada a situação de risco de crise sistêmica. Ou seja, questiona-se se, uma vez atingidos os objetivos regulatórios pretendidos pelo Bacen com a reorganização (isto é, uma vez restabelecida a higidez do sistema), seria lícita ou até pertinente uma intervenção do Cade. Pelos motivos expostos até aqui, a resposta seria negativa. Primeiro porque em se considerando que o rearranjo estrutural do setor foi imposto pela autoridade reguladora justamente com o objetivo de afastar a crise sistêmica, qualquer alteração na estrutura poderia comprometer os objetivos alcançados por esse meio.

Certamente um elemento que auxiliaria a solucionar esse problema com mais segurança seria o critério das imunidades implícitas e a *pervasive power doctrine*, já comentados anteriormente. Reputando-se corretas as conclusões do já mencionado parecer da AGU acerca do modelo institucional vigente no Brasil no tocante à interação entre autoridade bancária e antitruste, vê-se que a adoção do critério das imunidades implícitas permitirá alcançar um desate muito mais adequado e seguro para a questão. Para tanto, a atuação do Bacen ao longo dos últimos anos e especialmente durante a década de 90 deve ser cuidadosamente analisada a fim de que se verifique em que medida

³⁷ Cf. C. Salomão Filho, *Regulação e antitruste...* cit., p. 145.

³⁸ Diz-se em tese porque, para tanto, seria necessário que o órgão encarregado da regulação do setor ostentasse conhecimento técnico para correta disciplina da concorrência no setor, o que, no caso brasileiro, não se constata.

o Bacen vem exercendo as atribuições concorrenciais que a Lei n.4.595/64 lhe confere. Vale dizer, deve-se observar se a autoridade monetária brasileira, quando da regulação do setor por meio de normativos vem dando mostras de que leva em conta o dado concorrencial – como deveria ocorrer –, com especial ênfase nos casos específicos de exercício do poder de determinar atos de concentração no setor. Essa verificação é necessária porque, de acordo com a *pervasive power doctrine*, as competências não seriam legalmente definidas, mas sim construídas e consolidadas a partir do seu efetivo exercício.

Observando-se a atuação no Bacen nesse particular, a resposta à indagação formulada é negativa. Realmente, não seria equivocado afirmar que a autoridade reguladora do setor bancário brasileiro não exerce sua competência teórica em matéria concorrencial, e tampouco deu mostras, quando da regulação do setor, que leva em conta o dado concorrencial, o que pôde ser particularmente notado na década de 90. Portanto, é possível afirmar que o poder regulamentar exercido pelo Bacen não é amplo o suficiente, ou seja, não é capaz de afastar a ação da autoridade concorrencial. Nesse contexto, se um determinado ato de concentração ou conduta de um particular contou com a aprovação do Bacen, isso não pode implicar imunidade à aplicação do direito anticoncorrencial por parte do Cade.³⁹ Conclui-se, portanto, que o Bacen não exerce a atribuição que a lei lhe confere em matéria antitruste e que na sua atuação não está implícita a consideração do dado concorrencial, motivo pelo qual não está imune o particular à atuação do Cade.⁴⁰

Em se tratando de atos de concentração compulsórios ordenados pelo Bacen em defesa da segurança do sistema, ainda assim persistiria o dever de a autoridade reguladora tomar em consideração também o dado concorrencial. Como já esclarecido anteriormente, não se trata de se afastar, por um instante, o objetivo de defesa da concorrência em prol da segurança do sistema, pois

³⁹ “O Banco Central jamais exerceu sua competência teórica. Não é possível em qualquer justificativa ou exposição de motivos de normativos identificar qualquer referência a análise da situação do ponto de vista da concorrência. Portanto, em sua profundidade, o poder do BC não pode ser considerado *pervasive* e as condutas por ele aprovadas não podem ser tidas como imunes à aplicação do direito concorrencial e à revisão do órgão especificamente encarregado dessa função (Cade), pelo menos até que ele demonstre a efetiva assunção da fiscalização do setor financeiro, também do ponto de vista concorrencial” (C. Salomão Filho, *Direito concorrencial – As estruturas cit.*, p. 231).

⁴⁰ Nessa situação, o Cade, a rigor, não revisaria a decisão do Bacen, mas sim exerceria uma competência que jamais foi exercida pela autoridade reguladora.

o próprio Bacen, ao impor o rearranjo do setor, seria obrigado a tomar uma decisão que considere os aspectos concorrenciais. Nesse caso, a aplicação da doutrina do pervasive power levaria à conclusão de que caberia também ao Cade exercer sua competência nessas hipóteses de reestruturações compulsórias, a fim que as questões concorrenciais fossem devidamente observadas. No entanto, essa medida poderia prejudicar justamente o objetivo fulcral pretendido com a reestruturação – a saber, a preservação da higidez sistêmica. As circunstâncias específicas que justificam essa providência extrema não recomendariam a “revisão” pura e simples da decisão do Bacen pela autoridade concorrential. Assim, embora a doutrina do poder amplo evidencie que o Bacen não vem exercendo as atribuições que lhe foram conferidas, a solução dela oriunda pode não ser a mais adequada.

5. Considerações finais

Diante das constatações acima – e a fim de que o rearranjo artificial do mercado ordenado pelo Bacen não seja tomado à revelia das questões concorrenciais –, seria recomendável que o Bacen demonstrasse a efetiva assunção do controle das questões concorrenciais no setor financeiro, ou seja, que ele efetivamente passasse a exercer a atribuição que se encontra prevista em lei. Para que os resultados alcançados sejam interessantes, é recomendável que o órgão regulador do setor bancário brasileiro esteja dotado de capacidade e conhecimento técnico do mercado em um nível semelhante ou até mesmo maior que o Cade possa apresentar.

De qualquer forma, nem sempre é fácil se distinguir uma situação de normalidade do mercado daquelas que exigiriam a tomadas das medidas extremas aqui comentadas. Por esse motivo, seria interessante que houvesse uma efetiva entrelaçamento institucional entre o Cade e o Bacen visando à troca de informações entre os órgãos que permitisse essa constatação com maior segurança.

Bibliografia consultada

- OLIVEIRA, G. Defesa da concorrência e regulação no setor bancário. In: CAMPILONGO, C. F. et al. (coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002. p. 163.
- SALOMÃO FILHO, C. *Regulação da atividade econômica – Princípios e fundamentos jurídicos*. São Paulo: Malheiros, 2001.

- SZTAJN, R.; SALLES, M. P. Almeida. Regulação e concorrência no sistema financeiro. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro* n. 123, p. 57.
- SADDI, J. Concentração no Sistema Financeiro Nacional. *Revista de Direito Econômico (Cade)* n. 26, ago-dez. 1997, p. 52
- SALOMÃO FILHO, C. *Direito concorrencial – As estruturas*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2004.
- TROSTER, R. L. Os bancos são diferentes? In: CAMPILONGO, C. F. et al. (coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002. p. 287.
- SIQUEIRA, F. J. de. Instituições financeiras: regimes especiais no direito brasileiro. *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, n. 12, p. 45 e ss.
- CORTEZ, T. M. O conceito de risco sistêmico e suas implicações para a defesa da concorrência no mercado bancário. In: CAMPILONGO, C. F. et al. (coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002. p. 324.
- SADDI, J. Considerações sobre alguns aspectos jurídicos dos atos de concentração no sistema financeiro nacional. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, n. 113, p. 99.
- SALOMÃO FILHO, C. Condutas anticoncorrenciais no setor bancário. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*, n. 114, p. 51.
- LUNDBERG, E. L. Saneamento do sistema financeiro – A experiência brasileira dos últimos 25 anos. In: SADDI, J. (coord.). *Intervenção e liquidação extrajudicial no Sistema Financeiro Nacional*. São Paulo: Texto Novo, 1999. p. 53.
- LUNDBERG, E. L. Rede de proteção e saneamento do sistema bancário. In SADDI, J. (coord.). *Intervenção e liquidação extrajudicial no Sistema Financeiro Nacional*. São Paulo: Texto Novo, 1999. p. 29.
- GOLDBERG, D. K. Notas sobre concorrência no Sistema Bancário. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*, n. 23, p. 32.
- SOUZA, M. M. de. Organização das Instituições Financeiras e o Cade. *Revista de Direito Econômico (Cade)*, n. 24, jul.-dez. 1996, p. 1.
- SADDI, J. Aprovação pelo Banco Central de Controle de Instituição Financeira. *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*, n. 5, p. 86 e ss.

- SALOMÃO FILHO, C. Regulação e antitruste: fronteiras e formas de interação no setor financeiro. In: CAMPILONGO, C. F. et al. (coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002. p. 129.
- SZTAJN, R. Regulação e concorrência no sistema financeiro. In: CAMPILONGO, C. F. et al. (coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002. p. 233.
- OCDE, Relationship between Regulators and Competition Authorities, Series Roundtables on Competition Policy, 1999.

