



1º LUGAR - DEFESA DA CONCORRÊNCIA

AUTOR: VITOR AGUIAR DE CARVALHO

RIO DE JANEIRO - RJ

**ANÁLISE DOS ATOS DE CONCENTRAÇÃO NO SETOR
BANCÁRIO: UM ESTUDO MOTIVADO PELAS RECENTES FUSÕES NO
MERCADO BRASILEIRO**

ANÁLISE DOS ATOS DE CONCENTRAÇÃO NO SETOR BANCÁRIO:
um estudo motivado pelas recentes fusões no mercado brasileiro

Monografia sobre Defesa da Concorrência apresentada ao Prêmio SEAE 2006.

RESUMO

A presente monografia objetivou analisar todos os meandros e vicissitudes concernentes ao controle institucional das fusões e aquisições no setor bancário, através de uma abordagem jurídico-econômica. A contribuição do trabalho está justamente em tratar, em um mesmo estudo, das dificuldades intrínsecas ao tema sob duas diferentes perspectivas, não se limitando tão somente às preocupações de arranjo institucional ou de análise técnica. Para cumprir seu escopo, a monografia divide-se em três grandes capítulos. No primeiro, realizou-se um estudo da experiência internacional na análise de concentrações bancárias, tendo como base uma amostra de sete países, além das regras e estrutura organizacional própria da Comissão Européia. Como grupo amostral, elegeram-se nações membros da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), a partir do critério de maiores PIB do mundo. Optou-se pelo juízo de riqueza para a eleição por considerar-se que esta é uma boa *proxy* para o maior desenvolvimento do setor bancário, aumento a probabilidade do país já ter enfrentado dificuldades concorrenciais no setor. Através dessa amostra, verificou-se que o arranjo institucional mais difundido em outras jurisdições se pauta em

um sistema de competências complementares entre as agências antitruste e reguladora bancária. No segundo capítulo, analisou-se o arranjo institucional brasileiro para o controle de fusões entre bancos, não se olvidando de discutir as controvérsias acerca da matéria. Por fim, o terceiro desses capítulos ocupou-se das peculiaridades do controle de atos de concentração no setor aqui relevante em relação aos outros setores econômicos, traçando um paralelo entre o arcabouço geral de análise e as preocupações específicas atinentes ao setor bancário, como, por exemplo, o problema de assimetria de informação e de estabilidade econômica. Neste momento do trabalho, estudou-se, a partir de dados do Banco Central, alguns possíveis mercados relevantes afetados pela concentração Itaú-Bankboston, como, por exemplo, depósitos à vista, empréstimos, conta garantida, crédito pessoal e *hot-money*. Como se verá, somente este último parece despertar maiores preocupações concorrenciais, haja vista que o aumento de concentração nos demais é pequeno. A monografia ressalta, por fim, o preocupante cenário de que, a despeito da relevância econômica do setor, ainda pairam dúvidas no país sobre a averiguação concorrencial bancária, tanto no que diz respeito ao seu aspecto técnico como no que concerne às competências de cada regulador.

Palavras-chave: Bancos. Defesa da concorrência.

Index

1	Introdução	5
2	Experiência internacional	9
2.1	Estados Unidos.....	11
2.2	Japão	14
2.3	União Européia	15
2.3.1	Alemanha	18
2.3.2	Reino Unido	20
2.3.3	França	21
2.3.4	Itália.....	23
2.3.5	Espanha	24
2.4	Lições do Estudo	26
3	Organização institucional brasileira para a análise de concentrações bancárias.....	29
3.1	Do conflito de normas e da competência do Cade	30
3.2	Do PLP 344/2002 e da busca pelo melhor arranjo institucional.....	40
4	Análise técnica das fusões e aquisições no setor bancário	45
4.1	Definição do mercado relevante	47
4.1.1	Dimensão de produtos	50
4.1.2	Dimensão geográfica	51
4.2	Determinação da Parcela do Mercado e Análise da Estrutura do Mercado.....	52
4.2.1	Estrutura do mercado para o caso da fusão Itaú-BankBoston	55
4.3	Probabilidade de Exercício do Poder de Mercado.....	60
4.3.1	Barreiras à entrada.....	61
4.3.1.1	Tecnológicas.....	62
4.3.1.2	Regulatórias.....	63
4.3.1.3	Informacionais	66
4.3.2	Possibilidade de exercício coordenado do poder de mercado	67
4.3.3	Possibilidade de exercício unilateral do poder de mercado	68
4.4	Exame das eficiências econômicas e outras defesas.....	70
4.4.1	Eficiências Clássicas.....	70
4.4.2	Eficiência Informacional	72
4.4.3	Defesa da Firma Falida	73
4.4.4	Defesa do Campeão Nacional	73
4.5	Avaliação da relação entre custos e benefícios derivados da concentração.....	74
6	Conclusão	76
7	Bibliografia.....	78
	Anexo I - Instituições financeiras pertencentes ao Consolidado Bancário I	81
	Anexo II – Instituições agrupadas em conglomerados	82

1 Introdução

Desde o lançamento do Plano Real, em julho de 1994, o sistema bancário brasileiro vem passando por mudanças estruturais e regulatórias significativas. A estabilidade macroeconômica acarretou a perda de receita oriunda das transferências inflacionárias, o que levou diversas instituições ao colapso financeiro. Em compensação, a década de 90 também se distinguiu pela redução das restrições à operação de bancos estrangeiros no país, com o objetivo de aumentar a concorrência no setor. Contemporaneamente, o governo brasileiro, por sua vez, reforçava a regulação bancária.

Somando-se esses fatores, os anos recentes adicionalmente se notabilizaram pelos avanços tecnológicos na prestação de serviços bancários e facilitação das comunicações de longa distância, bem com pela redução dos custos de transferência de recursos. Com isso, alterou-se a estrutura concorrencial do setor alterou-se significativamente.

Como consequência direta ou indireta das transformações acima relatadas, o sistema bancário brasileiro, como um todo, apresentou significativo aumento de concentração e redução do número de participantes ao longo da última década, conforme pode ser visto na tabela abaixo.

Tabela 1. Participação percentual dos 5, 10 e 20 maiores bancos e Caixa Econômica Federal nos ativos totais do segmento bancário.

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
5 maiores	48,7	50,2	50,5	50,7	50,2	47,9	50,7	53,7	53
10 maiores	60,1	61,3	62,7	62,7	64,1	62,4	64,1	67,2	68
20 maiores	72	75,9	75,4	76,5	78,2	77,3	79,7	81,3	83,2

Fonte: Cosif. Relatório anual de evolução do sistema financeiro. Ano 2004.

Tabela 2. Quantidade de instituições autorizadas a funcionar em dezembro de cada ano.

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Banco Múltiplo	194	180	174	169	163	153	143	141	139
Banco Comercial	38	36	28	25	28	28	23	23	24
Banco de Desenvolvimento	6	6	6	5	5	4	4	4	4
Caixa Econômica	2	2	2	1	1	1	1	1	1
Banco de Investimento	23	22	22	21	19	20	23	21	21

Fonte: Unacad. Relatório anual de evolução do sistema financeiro. Ano 2004.

Neste contexto de transformações no setor bancário, conforme já alertava a OCDE em relatório¹, “fusões bancárias, especialmente envolvendo grandes bancos, tornaram-se mais freqüentes, tanto dentro como fora da OCDE” e que, em regra, tais fusões envolvem instituições “que já figuram entre os 5 ou 10 maiores de seus países”² (OCDE, 2000, p. 17). No Brasil, alguns casos – ainda que não emblemáticos – já foram enfrentados pelas autoridades de defesa da concorrência. Em 1996 foi apresentado ao Cade, por iniciativa da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a operação de concentração entre o Grupo Itaú e o Banco Francês e Brasileiro S.A. Em 28 de dezembro de 2001, o plenário do Cade julgou o ato de concentração envolvendo o Banco Finasa de Investimento S/A, a Brasmetal Indústria S/A e a Zurich Participações e Representações³. Em 04 de dezembro de 2002, o julgou a aquisição pelo Banco BNP Paribas S/A, dos direitos e obrigações relacionados aos fundos e carteiras de investimento do Banco Inter American Express S.A.⁴.

No ano de 2006, duas grandes fusões foram notificadas ao Cade. Encontra-se hoje sob exame o Ato de Concentração nº 08012.005499/2006-18, que envolve aquisição, pelo Banco Itaú Holding Financeira S.A., das participações societárias do

¹ OCDE. *Mergers in financial services*. Comittee on competition law and policy, 2000.

² Tradução livre a partir do original em inglês.

³ Ato de Concentração nº 08012.006762/2000-09.

⁴ Ato de Concentração nº 08012.004499/2002-77.

BankBoston Capital do Brasil S/A Ltda, Boston Comercial e Participações Ltda, BankBoston Asset Management Ltda, BankBostonCorretora de Seguros Ltda e Libero Trading S.A. Essa operação, por sua dimensão e representatividade, merecerá, no presente trabalho, uma subseção especial em que se analisará, ainda que de maneira incipiente, o aumento de concentração que a fusão acarretará em diferentes mercados relevantes e suas possíveis conseqüências. Ainda em 2006, outra relevante concentração, envolvendo a aquisição, pelo UBS, do Banco Pactual e de suas subsidiárias, foi notificada ao Cade, encontrando-se hoje sob exame no processo 08012.005793/2006-20.

A análise da fusão entre bancos, por todas as peculiaridades que envolvem estas sociedades⁵, não pode pautar-se em regras gerais de exame que tentem englobar todos os setores. A assimetria informacional entre tomadores de crédito e instituições bancárias, no sentido de que os bancos não conseguem distinguir facilmente entre bons e maus clientes, faz com que problemas concorrenciais assumam outras roupagens e graus de complexidade ainda maiores. Ademais, por serem sociedades especiais, que participam inclusive da determinação do nível do meio

⁵ Pelo fato do presente trabalho, em diversos momentos, adentrar em questões jurídicas, optou-se por não utilizar os termos usuais da literatura econômica como “firma” ou “empresa” para denominar o que, juridicamente, é uma sociedade. Obviamente, a sociedade que se concentra é uma sociedade empresarial, mas, por simplificação, será denominada tão somente sociedade. Apenas a expressão “ato de concentração de empresas” será mantida por ser consagrada e de uso corrente. Somente a título de esclarecimento, enquanto que em Economia utiliza-se o termo “empresa” em seu aspecto institucional, em Direito se lhe utiliza em seu aspecto técnico. “Empresa” é objeto de direito e não sujeito de direito. É a atividade praticada pelo empresário ou por uma sociedade, que são os verdadeiros sujeitos de direito. Ou, como ensina Sérgio Campinho, a empresa “apresenta-se como um elemento abstrato, sendo fruto da ação intencional do seu titular, o empresário, em promover o exercício da atividade econômica de forma organizada.” Por sua vez, firma é uma espécie de nome empresarial, podendo ser firma individual – quando utilizada pelo empresário individual – ou razão social, que é a que é utilizada, em geral, por sociedades em cujos quadros haja sócios com responsabilidade ilimitada. Segundo Campinho, “nome empresarial é o elemento de identificação do empresário. É sob ele que o empresário exerce sua empresa, se obrigando nos atos a ela pertinentes e usufruindo dos direitos a que faz jus”.

circulante no país e servem de canal para a condução da política monetária, os bancos são altamente regulados pelo Banco Central.

Outrossim, conquanto seja inegável a importância da análise antitruste nesse segmento da economia, no Brasil permanece uma certa insegurança jurídica que não se coaduna com a relevância do setor. Pela existência de um arcabouço jurídico que permite duplicidade de interpretações, tanto o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC)⁶ quanto o Banco Central (Bacen) se vêem como competentes para realizar, no todo ou em parte, tal exame concorrencial.

O escopo do presente trabalho consiste em estudar os meandros da organização institucional para a análise de atos de fusões e aquisições no setor bancário. Para cumprir seus objetivos, a monografia dividir-se-á em três capítulos, além da introdução e da conclusão. No primeiro desses capítulos realizar-se-á um estudo da experiência internacional na análise de concentrações bancárias, tendo como base uma amostra de sete países, além das regras e estrutura organizacional própria da Comissão Européia.

No segundo, analisar-se-á o arranjo institucional brasileiro para a análise de fusões⁷ bancárias, não se olvidando de discutir as controvérsias acerca da matéria. Por sua vez, o terceiro desses capítulos ocupar-se-á das peculiaridades da análise de atos de concentração no setor bancário em relação aos outros setores econômicos.

⁶ No Brasil, apesar da existência de diplomas legais anteriores que tratavam da matéria, só houve aplicação efetiva da legislação de defesa da concorrência a partir da promulgação da Lei nº 8.884 de 11 de junho de 1994. Com a legislação, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) – que fora criado com a edição da Lei nº 4.137, de 10 de setembro de 1962 – foi transformado em autarquia federal, o que aumentou sua independência. Ademais, a lei em questão também fez com que a Secretaria de Acompanhamento Econômico (Seae) ingressasse no âmbito dos órgãos antitruste no Brasil. Além disso, a nova legislação promoveu a clara discriminação das competências da Secretaria de Direito Econômico (SDE), do Cade e da Seae. Nascia, assim, a trilogia Seae, SDE e Cade que se tornaria conhecida como o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC).

⁷ A partir deste momento, no presente trabalho os termos “fusão”, “aquisição” e “ato de concentração” serão utilizados como sinônimos, salvo se explicitamente se dispuser o contrário.

2 Experiência internacional

Esta seção possui o escopo de estudar a experiência internacional de organização institucional para a análise e julgamento de fusões e aquisições no setor bancário. Para tanto, analisar-se-á a organização de sete diferentes países, além das normas estabelecidas pela União Européia.

Como grupo amostral, elegeram-se países membros Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), tanto pelo critério de maiores PIB⁸ do mundo como de proximidade à estrutura econômica brasileira. Optou-se pelo critério de riqueza para a eleição dos países⁹ por considerar-se que esta é uma boa *proxy* para o maior desenvolvimento do setor bancário, aumento a probabilidade do país já ter enfrentado dificuldades concorrenciais no setor. Mais explicitamente, enquanto parece óbvio que os Estados Unidos ou a Europa dos 15 já se depararam com problemáticas concernentes às concentrações bancárias, parece pouco crível que muitos países em desenvolvimento já possuam a maturidade suficiente para transmitirem experiência neste ramo.

Destarte, escolheu-se estudar os Estados Unidos, Japão, Alemanha, Reino Unido, França, Itália e Espanha, além das regras e estrutura organizacional própria da União Européia. A opção pelos Estados Unidos justifica-se por ser a maior economia mundial, além de ser o país com maior experiência no campo de análise antitruste. Japão foi eleito por ser a segunda maior economia mundial, segundo dados do Banco

⁸ Nas palavras de Oliver Blanchard (2004, p. 609), PIB é uma medida do produto agregado nas contas de renda nacional, calculado através do “valor de mercado dos bens e serviços produzidos por trabalho e instalações localizadas em um país”.

⁹ Das 8 maiores economias do mundo, segundo dados do *World Development Indicators 2006* publicado pelo Banco Mundial, apenas a China será desconsiderada da amostra. Tal opção parece bastante razoável por ser a China um país de organização econômica completamente diversa dos outros aqui analisados, ainda passando por um processo de abertura econômica, modernização e reestruturação de seu setor bancário.

Mundial. Por fim, optou-se por estudar as cinco maiores economias europeias e as normativas comunitárias.

Existem uma multiplicidade de arranjos institucionais possíveis entre agências reguladoras setoriais, mais especificamente entre os reguladores do setor bancário, e as autoridades de defesa da concorrência. As variações, conforme se verá no estudo da pequena amostra de países aqui presente, são significativas e bastante ilustrativas.

A escolha do modelo institucional ótimo deve-se pautar nas preocupações e objetivos centrais de cada país, levando-se em conta as experiências prévias no diálogo entre reguladores, além de todo o arcabouço jurídico institucional no qual está a análise de concentrações inserida. Deve-se ponderar o desejo de flexibilidade institucional com as preocupações de captura das agências, levando em conta, ainda, os custos burocráticos de transação¹⁰. Se um país valoriza mais não incorrer no risco de captura, por exemplo, deve dar preferência a um modelo de duplicidade de agências. Se, no entanto, a intenção é economizar recursos através da geração de economias de escala e de escopo no trabalho regulatório, deve escolher um modelo em que os trabalhos sejam centralizados nas mãos de um pequeno núcleo burocrático.

No caso do setor bancário, por sua importância como pilar da atividade econômica, costuma-se fortalecer a autoridade reguladora para que se torne bastante ativa em seu trabalho de fiscalização. Sendo assim, acaba havendo uma tendência para que a autoridade reguladora bancária estenda seu trabalho à área de defesa da concorrência. Se este é o modelo adequado em todos os países é algo bastante questionável.

¹⁰ Custo burocrático de transação é um conceito análogo ao custo de transação da teoria da firma, desenvolvido por Williamson. Diz respeito aos custos associados à elaboração de acordos, convênios ou rotinas de integração e cooperação entre agências reguladoras distintas ou entre elas e a autoridade antitruste.

No estudo a que se pretende nesta seção, tentar-se-á identificar de que forma cada país organizou sua estrutura de análise de concentrações no setor bancário. Ademais, buscar-se-ão peculiaridades legislativas que poderiam ser pertinentemente incorporadas ao arcabouço jurídico brasileiro. Por fim, observar-se-ão os traços semelhantes entre as instituições estrangeiras na esperança de que a repetição de normas idênticas em diversos ordenamentos jurídicos sinalizem que aquela norma ou organização institucional deveria também existir no Brasil.

2.1 Estados Unidos

Para os casos de concentrações envolvendo o setor financeiro, existe, nos Estados Unidos, um sistema de controle pautado em competências concorrentes. Ou seja, tanto a autoridade de defesa da concorrência como a regulatória possuem competência para aplicar sanção antitruste. Todas as operações devem ser notificadas a ambas autoridades, sendo que a notificação prévia é obrigatória.

Em um primeiro momento, as sociedades envolvidas na operação deverão apurar qual a agência reguladora que possui autoridade de controle sobre uma dada concentração e, em seguida, notificá-la sobre a intenção de realizar a fusão ou a aquisição. A decisão sobre qual seja a agência competente dependerá do tipo de instituição que resultará da concentração.

Existem basicamente quatro agências reguladoras do setor financeiro dos Estados Unidos. São elas o *Federal Reserve Board* (Fed), que é na verdade o Banco Central americano; a *Office of the Comptroller of the Currency* (OCC)¹¹, que é um órgão

¹¹ A OCC, ou Secretaria de Fiscalização da Moeda, em uma limitada tradução para o português, foi criada pelo Congresso em 1863, sendo a mais antiga agência de regulação do país. É responsável pela supervisão dos bancos americanos e também de todos os bancos estrangeiros que operam nos Estados Unidos.

do Departamento do Tesouro americano; o *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC)¹²; e, por fim, a *Office of Thrift Supervision* (OTS)¹³. Devido às suas competências, insta salientar que o Federal Reserve e a OCC são as duas agências mais comumente envolvidas nas operações de concentração.

A agência competente realizará, portanto, a análise antitruste para o caso concreto, sopesando efeitos nocivos e benéficos que a concentração possa gerar. Não pode a autoridade reguladora aprovar qualquer concentração que ameace a concorrência a menos que “os efeitos anticompetitivos sejam claramente superados, no que tange ao interesse público, pelo provável efeito benéfico da operação que vá ao encontro da conveniência e necessidades da comunidade a ser servida”¹⁴.

Por sua vez, a Divisão de Antitruste do Departamento de Justiça (DOJ)¹⁵ também possui encargos no controle das operações sob análise. É ela responsável por revisar as propostas de fusão e também por elaborar parecer a ser entregue a agência reguladora competente, no qual o DOJ explicitará quais são os prováveis efeitos concorrências da operação. Mesmo que uma concentração haja sido aprovada pela agência reguladora do setor específico, poderá o DOJ, em até trinta dias após a autorização, impetrar ação questionando a análise da agência, caso considere que a operação provocará graves danos à concorrência. Se, no entanto, passado este

¹² Criado em 1933, a Corporação Federal de Garantia de Depósitos supervisiona bancos que não fazem parte do sistema do Federal Reserve. O FDIC é o administrador dos depósitos federais de garantia de fundos bancários. Bancos pertencentes ao sistema do Fed automaticamente passam a ter direito a garantias sobre seus depósitos. Cobertura do FDIC para todas as outras instituições não pertencentes ao Fed é voluntária.

¹³ Não existe nenhuma tradução razoável para o termo *Thrifts* em seu sentido institucional. *Thrifts* é um termo relacionado à instituições de empréstimo que basicamente atentem aos consumidores. Empréstimos de hipoteca para a aquisição de casa própria são ainda o tipo mais comum de crédito destas instituições. A OTS existe justamente para supervisionar este setor do sistema financeiro.

¹⁴ V. 12 U.S.C. § 1828 (c)(5)(B)

¹⁵ A Divisão de Antitruste do Departamento de Justiça é, juntamente com a *Federal Trade Commission*, a autoridade responsável pela aplicação das regras concorrenciais nos Estados Unidos.

período, o DOJ não se manifestar contrariamente ao decidido pela autoridade regulatória, não mais poderá questionar a concentração. Tal proibição difere do arcabouço legal de controle de fusões em outros setores, que em regra permite o questionamento sobre a concentração mesmo após já haverem se completado.

Se o DOJ optar por impetrar ação questionando os resultados encontrados, a concentração não poderá ser finalizada até o caso ser definitivamente julgado por um juízo competente. Esta previsão representa, novamente, uma exceção em relação às fusões em outros setores, nas quais o DOJ precisa demandar em juízo suspensão cautelar da operação enquanto o mérito não é definitivamente avaliado pela corte competente.

Existem algumas diferenças na maneira pela qual a Divisão Antitruste do Departamento de Justiça e as agências reguladoras analisam os efeitos concorrenciais das concentrações sob análise. No entanto, na prática existe significativa cooperação entre elas, visando à minimização da chance de proferimento de decisões discrepantes.

As principais normas jurídicas americanas que possuem o escopo de regular operações de concentração no setor bancário são os *Bank Merger Acts* de 1960 e 1966¹⁶, e o *Bank Holding Company Act*¹⁷. Tais legislações foram elaboradas tendo como base as mesmas premissas instituídas pelo *Sherman Antitrust Act*¹⁸ e pelo *Clayton Act*¹⁹, que são as regras antitruste norte-americanas aplicadas em todos os setores econômicos. Para o exame concorrencial propriamente dito, tanto as agências reguladoras como o DOJ se valem do guia denominado *Horizontal Merger Guidelines* e

¹⁶ V. 12 U.S.C. § 1828.

¹⁷ V. 12 U.S.C. §§ 1841-1850, 1971-1978.

¹⁸ V. 15 U.S.C. §§ 1-7.

¹⁹ V. 12 U.S.C. §§ 12-27 e 29 U.S.C. §§ 52-53.

do *Bank Merger Screening Guidelines*. O primeiro documento apresenta as diretrizes gerais para o exame das condições de aprovação de uma fusão em qualquer setor da economia. O segundo aborda as peculiaridades do mesmo estudo para o caso específico de sociedades do setor financeiro. Os meandros do estudo a ser realizado para a aprovação de uma operação de concentração no setor financeiro será objeto de mais aprofundada análise no capítulo 4 deste trabalho.

2.2 Japão

No Japão, assim como nos Estados Unidos, o sistema de defesa da concorrência para os casos do setor financeiro se estrutura com base em um arcabouço regulatório de competências concorrentes. A Comissão Japonesa para o Comércio Equitativo (JFTC)²⁰ e a Agência de Serviços Financeiros são os organismos responsáveis pela elaboração dos pareceres para os casos de concentração no setor financeiro.

A Lei Antimonopólio do Japão, conhecida na bibliografia em inglês como *Antimonopoly Act (AMA)*²¹, possui diversos instrumentos para combater as práticas restritivas horizontais ou verticais. As punições podem envolver não apenas a mera ordem de suspender a prática abusiva, como também penalidades fiscais ou até criminais. De acordo com a seção 15-2 da AMA, bancos com a intenção de se fundirem devem encaminhar um relatório detalhado de seus planos ao JFTC e à Agência de Serviços Financeiros, que procederão à análise pertinente. A seção 17-2 da supracitada legislação autoriza a JFTC a ordenar os agentes econômicos envolvidos na operação a tomarem quaisquer medidas necessárias para que não haja restrição da concorrência,

²⁰ Tradução livre para *Japan Fair Trade Commission*, que é a nomenclatura utilizada pela bibliografia em inglês.

²¹ V. Lei nº 54 de 14 de abril de 1947. Disponível, em inglês, em: http://www.jftc.go.jp/e-page/legislation/ama/amended_ama.pdf. Acesso em: 10 jul. 2006.

inclusive cessação de parte dos negócios dos bancos, venda de ações, venda de ativos ou liquidação de investimentos em determinados setores.

A JFTC é a autoridade antitruste japonesa, a quem compete analisar e julgar os casos de violação à concorrência em todos os setores econômicos, inclusive no setor financeiro. Por sua vez, Agência de Serviços Financeiros foi instituída em junho de 1998, dotada de independência do Ministério das Finanças, com o escopo de retirar das mãos do mesmo a função de supervisão do setor financeiro. Anteriormente, fusões no setor bancário eram decididas, em última análise, pelo Ministro das Finanças, uma vez que a ele cabia aprovação das operações.

2.3 União Européia

A Comunidade Européia atentou-se apenas tardiamente para a problemática do controle de concentrações que envolvessem as sociedades empresariais dos países membros. O Tratado de Roma²², originalmente, não trazia qualquer previsão sobre controle de concentrações. Em 1989, a maturação das instituições e normativas da Comunidade Européia no que concerne à defesa da concorrência culminou no Regulamento nº 4064/1989, que regulava as concentrações. Esta normativa foi, por fim, substituída pelo Regulamento nº 139/2004, que modificou e aprimorou os instrumentos europeus para o controle das operações que preocupam este trabalho.

O controle de concentrações nos países membros da União Européia apresenta uma peculiaridade. A jurisdição para análise e julgamento dos casos poderá caber tanto à Comissão Européia, quanto à autoridade de defesa da concorrência de um dado

²² O Tratado de Roma, assinado em 25 de março de 1957, é o documento instituidor da Comunidade Européia. Foi posteriormente modificado por diversos outros tratados, destacando-se o Tratado de Maastricht, de 1º de novembro de 1992, que instituiu a União européia.

Estado membro que tenha sociedades suas envolvidas na operação, ou onde ocorram os efeitos de tal operação de concentração.

Sendo assim, a Comissão Europeia possuirá competência para decidir os casos que tenham dimensão comunitária. Por exclusão, caberá à autoridade nacional o controle de todos os casos que não tiverem dimensão comunitária. O critério de definição do que é uma operação com dimensão comunitária se pauta nas cifras do negócio. O artigo 1º do Regulamento nº 139/2004 estabelece que se considerará uma dada operação como de dimensão comunitária quando o volume de negócios total realizado à escala mundial pelo conjunto das empresas em causa for superior a 5000 milhões de euros. Adicionalmente, exige-se que o volume de negócios total realizado individualmente na Comunidade por pelo menos duas das empresas em causa seja superior a 250 milhões de euros, a menos que cada uma das empresas em causa realize mais de dois terços do seu volume de negócios total na Comunidade num único Estado-Membro.²³

O artigo 1º, 3, do Regulamento nº 139/2004 traz também uma exceção, considerando como de dimensão comunitária operações entre sociedades que não atinjam os limites previstos no artigo 1º, 2, do Regulamento nº 139/2004. Determina tal dispositivo, *in verbis*:

Artigo 1º.

3. Uma concentração que não atinja os limiares estabelecidos no n.º 2 tem dimensão comunitária quando:

²³ V. Artigo 1º, nº 2, do Regulamento nº 139/2004.

a) O volume de negócios total realizado à escala mundial pelo conjunto das empresas em causa for superior a 2500 milhões de euros;

b) Em cada um de pelo menos três Estados-Membros, o volume de negócios total realizado pelo conjunto das empresas em causa for superior a 100 milhões de euros;

c) Em cada um de pelo menos três Estados-Membros considerados para efeitos do disposto na alínea b), o volume de negócios total realizado individualmente por pelo menos duas das empresas em causa for superior a 25 milhões de euros; e

d) O volume de negócios total realizado individualmente na Comunidade por pelo menos duas das empresas em causa for superior a 100 milhões de euros, a menos que cada uma das empresas em causa realize mais de dois terços do seu volume de negócios total na Comunidade num único Estado-Membro.

Portanto, caso uma operação se adegue aos critérios previstos no artigo 1º do Regulamento 139/2004, a Comissão Europeia será a responsável pelo julgamento. Caso contrário, caberá à autoridade nacional a responsabilidade pelo estudo e julgamento do caso. Quando houver dimensão comunitária, a notificação prévia é obrigatória, e a operação ficará suspensa até a finalização do julgamento pela Comissão Europeia²⁴.

No que tange ao setor bancário, a Comissão Europeia também é responsável pela aplicação das regras antitruste neste segmento da economia, não estando ele de forma alguma este setor isento de tal controle. As fusões bancárias são analisadas sob

²⁴ V. Artigo 7º do Regulamento 139/2004.

as mesmas regras que incidem sobre quaisquer outros setores, o que não significa que a Comissão não possa levar em conta certas especificidades do setor bancário no momento de aplicar a ele as regras de concorrência.

Nesse sentido, o próprio Regulamento 139/2004 já traz que, no caso de operações envolvendo instituições de crédito ou de outras instituições financeiras, o volume de negócios é substituído por um critério mais complexo, levando em conta juros e proveitos equiparados, receitas de títulos, comissões recebidas, lucro líquido proveniente de operações financeiras, entre outros aspectos²⁵. Ademais, deve a Comissão Européia interagir com as autoridades regulatórias monetárias para buscar a melhor solução no caso de fusões no setor financeiro.

2.3.1 Alemanha

Na Alemanha, a autorização para os casos de fusões bancárias que não tenham dimensão comunitária cabe apenas à *Bundeskartellamt*²⁶, que é o órgão responsável por examinar as operações de concentração. Não é necessária nenhuma autorização adicional de qualquer outra agência governamental para que uma fusão no setor bancário possa tomar lugar. Entretanto, em todos os casos de alteração estrutural, a *Bundeskartellamt* deve informar a *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*²⁷ sobre a operação e solicitar seus comentários a respeito. Segundo o relatório apresentado à OCDE em 2000²⁸, a cooperação entre as autoridades da concorrência e

²⁵ V. Artigo 5º, nº 3, do Regulamento 139/2004.

²⁶ A *Bundeskartellamt* é a autoridade nacional de defesa da concorrência.

²⁷ Autoridade Nacional de Supervisão Financeira, que trabalha em cooperação com o *Deutsche Bundesbank*, mas a ele não está hierarquicamente submetido.

²⁸ OCDE, *Mergers in financial services*, p.156.

de regulação bancária havia evoluído, até aquele momento, sem qualquer tipo de conflito.

O principal instrumento jurídico para a proteção da concorrência em território alemão é a *Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen* (GWB), que é a lei de defesa da concorrência nacional. De acordo com tal dispositivo legal, a notificação prévia é obrigatória²⁹ para todos os casos de concentrações envolvendo sociedades que tenham faturamento mundial conjunto superior a 500 milhões de euros e que possuam faturamento nacional maior que 25 milhões de euros.³⁰ Insta salientar que somente as operações que forem consideradas sem dimensão comunitária, mas que ainda assim superarem as cifras estabelecidas pela GWB, serão avaliadas pela *Bundeskartellamt*. As operações suficientemente grandiosas para se adequarem aos parâmetros do Regulamento 139/2004 da União Européia deverão ser avaliadas pela Comissão Européia.

Assim como no modelo comunitário, não são estabelecidas regras diferenciadas ou privilégios para o setor bancário. Todavia, indo ao encontro do artigo 5º, nº 3, do Regulamento 139/2004 da União Européia, a GWB também estabelece uma fórmula de cálculo diferenciada³¹ para auferir os proventos obtidos pelas sociedades do sistema financeiro envolvidas em atos de concentração.

Por fim, deve-se ressaltar que se a *Bundeskartellamt* entender, em sua análise, que uma operação deva ser proibida, os agentes econômicos interessados poderão recorrer ao *Bundesminister für Wirtschaft*³², que poderá autorizar a operação co

²⁹ V. §39, nº 1, da GWB.

³⁰ V. §35, nº 1, da GWB.

³¹ V. §38, nº 4, da GWB.

³² Ministro da Economia.

fundamento nas vantagens econômicas ou no interesse público. (ANDRADE, 2001, p.14)

2.3.2 Reino Unido

Assim como nos demais países da União Européia, as autoridades nacionais do Reino Unido somente analisarão os casos de concentração que não tiverem dimensão comunitária, conforme definido anteriormente.

No Reino Unido existem três órgãos responsáveis pela análise de concentrações, sendo que a *Office of Fair Trading* (OFT) é o principal deles. De acordo com o *Enterprise Act* de 2002, a OFT tem a função de obter e analisar informações relacionadas a situações de fusão e o dever de encaminhá-las à *Competition Commission*, se houver imperatividade do aprofundamento das investigações de concentrações que possam resultar em substancial redução da concorrência no Reino Unido³³. A OFT também possui a função de avisar a *Secretary of State for Trade and Industry* sob fusões que conflitem com o interesse público.

A *Competition Commission* é um órgão independente e não-governamental que possui a função de investigar as concentrações a ela encaminhada pela OFT ou pela Secretaria de Estado. Após sua análise, a Comissão de Concorrência apresenta seus resultados aos órgãos motivadores. É importante dizer que a Comissão de Concorrência não possui autoridade para investigar *ex officio*, ou seja, precisa ser motivada ou pela OFT ou pela Secretaria de Estado.

Segundo o *Enterprise Act* de 2002, diversas circunstâncias podem implicar uma situação de concentração relevante. Em primeiro lugar, é necessário, por razão lógica,

³³ V. Artigo 22, nº 1, do *Enterprise Act 2002*.

que duas ou mais sociedades deixam de ser sociedades distintas. Ademais, o valor do resultado do exercício anual da sociedade sendo adquirida for superior a 70 milhões de libras. Pode, ainda, ser considerada relevante uma concentração que acarrete que pelo menos 25% do total do conjunto de mercadorias ou serviços que formam o mercado relevante sob análise sejam providos pelas sociedades envolvidas na operação³⁴.

No que tange ao setor bancário, a lei de concorrência do Reino Unido o considera da mesma maneira que qualquer outra indústria. O órgão de concorrência responsável no caso concreto somente deverá ter a cautela de consultar os outros reguladores do Reino Unido, como o Banco da Inglaterra e a *Financial Services Authority*, e levar seus comentários e pareceres em conta no momento de analisar a operação.

2.3.3 França

Quanto às fusões no setor bancário francês, é despidendo dizer que, assim como em qualquer outro país da União Européia, a autoridade nacional somente terá competência para julgar aquelas concentrações que não possuem dimensão comunitária. No caso das operações francesas envolverem cifras inferiores aos patamares estabelecidos pelo Regulamento 139/2004 da União Européia, as concentrações estarão sujeitas à supervisão do regulador bancário. O *Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement* (CECEI) deve aprovar as operações de fusões e aquisições envolvendo os serviços bancários. Ademais, o *Conseil de la Concurrence* e o *Ministre de l'économie, des finances et de l'industrie*

³⁴ V. Artigo 23, nº 1 ao 4, do *Enterprise Act 2002*.

mantêm suas prerrogativas usuais de análise e julgamento para o caso de concentrações neste setor.

Através de uma reforma legislativa no Código Financeiro e Monetário francês, realizada em agosto de 2003³⁵, dirimiu-se definitivamente a divergência doutrinária que pairava sobre a aplicação das normas concorrenciais ao setor bancário. O artigo L514-4 do código passou a determinar expressamente que as fusões no setor debatido no presente trabalho também estavam sujeitas a mesma vigiância existente em outros setores. Portanto, hoje é pacífico que o setor bancário não está isento da aplicação da lei concorrencial francesa, sendo que o *Conseil de la Concurrence* deve coordenar suas ações com o regulador bancário. Antes da alteração legislativa de agosto de 2003, fusões bancárias não estavam submetidas ao controle ministerial, mas somente à autoridade de regulação bancária.

De acordo com o determinado pela *Nouvelles réglementations économiques*³⁶, a notificação para os casos regidos sob a legislação francesa é prévia, ampla e obrigatória³⁷. A notificação depende apenas do faturamento, já que recente alteração legislativa aboliu o critério de participação no mercado. Se os participantes da concentração possuem faturamento em escala mundial maior que 150 milhões de euros e, adicionalmente, dois ou mais participantes possuem faturamento maior que 15 milhões de euros em território francês, a notificação é obrigatória³⁸. Em oposição ao que ocorre em outros países, a notificação e a demora no processo pode não retardar a

³⁵ V. *Loi* n° 2003-706, de 1° de agosto de 2003.

³⁶ *Loi* n° 2001-420, de 15 de maio de 2001, que é a legislação concorrencial francesa.

³⁷ Artigo 88 da *Loi* n° 2001-420.

³⁸ V. Artigo 87 da *Loi* n° 2001-420.

operação de aquisição, já que ela poderá ser concluída previamente se houver autorização ministerial.

A decisão sobre qualquer concentração cabe ao *Ministre de l'économie, des finances et de l'industrie*, que pode aprová-la simplesmente, aprová-la sob condições ou rejeitá-la. Uma ordem de proibição ou de imposição de condições deve ser proferida em comunhão com o ministro responsável pelo setor envolvido. Por sua vez, o *Conseil de la Concurrence* possui papel meramente consultivo. Conquanto o Ministro tenha a obrigação de requisitar a opinião do Conselho antes de impedir ou aprovar sob condições uma operação, não está ele vinculado ao parecer do Conselho. Sendo assim, o Ministro pode simplesmente rejeitar ou aprovar uma operação apesar do Conselho haver se posicionado de maneira discrepante.

2.3.4 Itália

Nas operações de concentração no setor bancário italiano que não tiverem dimensão comunitária, a autoridade competente para analisar, julgar e autorizar o caso será a *Banca d'Italia*³⁹, nos termos das *Norme per la tutela della concorrenza e del mercato*⁴⁰, que é a lei de concorrência italiana. A *Banca d'Italia* será, portanto, o órgão responsável pela aplicação da legislação concorrencial italiana no setor bancário, muito embora não estejam derogadas todas as outras normativas ordinárias sobre regulação no setor bancário, que também devem ser aplicadas conjuntamente à lei concorrencial.

A *Banca d'Italia* deve requerer à *Autorità garante della concorrenza e del mercato*, que é a autoridade antitruste italiana, um parecer sobre uma dada operação que ocorra no setor. Entretanto, é importante frisar que tal parecer não é vinculante.

³⁹ Cf. Artigo 20, n° 2, da *Legge 287/90*.

⁴⁰ *Legge 287/90*.

Sendo assim, a competência para a análise e julgamento cabe somente à autoridade reguladora bancária. A autoridade de concorrência deve responder ao requerimento dentro de trinta dias. Caso a *Autorità garante della concorrenza e del mercato* descumpra o prazo estipulado, o regulador bancário poderá proceder com sua análise isoladamente⁴¹. O artigo 20, nº 7, da lei de concorrência italiana ainda prevê a possibilidade de um ato de concentração envolver sociedades de diversos setores, acarretando que, segundo os ditames da lei, cada autoridade competente tome as medidas cabíveis para o seu setor e dentro de suas prerrogativas legais.

Exige-se notificação prévia à autoridade antitruste quando o faturamento anual da sociedade envolvida na operação superar quinhentos bilhões de liras, ou quando o faturamento da sociedade adquirida superar 50 bilhões de liras⁴². No caso das concentrações envolvendo bancos e demais instituições financeiras, assim como na Alemanha e na legislação comunitária, estabelece-se uma regra especial de cálculo, que se pauta no valor total dos ativos, e não apenas no faturamento do exercício⁴³.

Assim como ocorre nas legislações de outros países europeus, nos termos do artigo 17 da lei italiana, a autoridade antitruste ou a *Banca d'Italia* podem determinar a suspensão da realização da concentração até que a operação seja avaliada pela autoridade competente em toda sua complexidade.

2.3.5 Espanha

Na Espanha, existem dois órgãos responsáveis por analisar as concentrações que não tenham dimensão comunitária. São eles o *Tribunal de Defensa de la Competencia*

⁴¹ V. Artigo 20, nº 3, da *Legge* 287/90.

⁴² V. Artigo 16, nº 1, da *Legge* 287/90.

⁴³ Cf. Artigo 16, nº 2, da *Legge* 287/90.

(TDC) e o *Servicio de Defensa de la Competência* (SDC). A decisão final, no entanto, cabe ao governo, que poderá inclusive decidir de maneira distinta do Tribunal. No que diz respeito ao setor bancário, em caso de concentrações o *Banco de España*, que é o banco central do país, deverá ser notificado. Entretanto, a decisão sobre aprovação ou rejeição de uma fusão caberá às autoridades regulares.

O *Servicio de Defensa de la Competência* é responsável pela investigação e preparação de relatórios ao *Tribunal de Defensa de la Competência*, a quem caberá julgar o caso, levando em consideração os estudos e relatórios do *Servicio*. O TDC remeterá sua análise e opinião ao Ministro de Economia y Hacienda, que a encaminhará ao governo, a quem compete a decisão final sobre todos os casos de concentração na Espanha⁴⁴.

Seguindo os ditames da *Ley de Defensa de la competencia*⁴⁵, toda operação que resultar no controle de 25% do mercado relevante ou, alternativamente, que envolva sociedades cujo volume de vendas na Espanha supere 240 milhões de euros, sempre que ao menos duas das participantes realizem um volume de vendas superior a 60 milhões de euros⁴⁶, deverá ser notificada ao SDC. A notificação, assim como na maioria dos países europeus, é prévia e obrigatória.

Indo ao encontro de opções legislativas similares tanto da União Européia, como da Alemanha e da Itália, a Espanha, através do *Real Decreto* 1443/2001, institui forma de cálculo diferenciada do volume de vendas a que se refere o artigo 14 da *Ley* 16/1989 para os casos de concentrações bancárias. De acordo com tal dispositivo jurídico, o cálculo do volume de vendas deverá ser substituído pelos juros recebidos, rendimento

⁴⁴ Cf. Artigo 17 da *Ley* 16/1989

⁴⁵ *Ley* 16/1989, de 17 de julho de 1989.

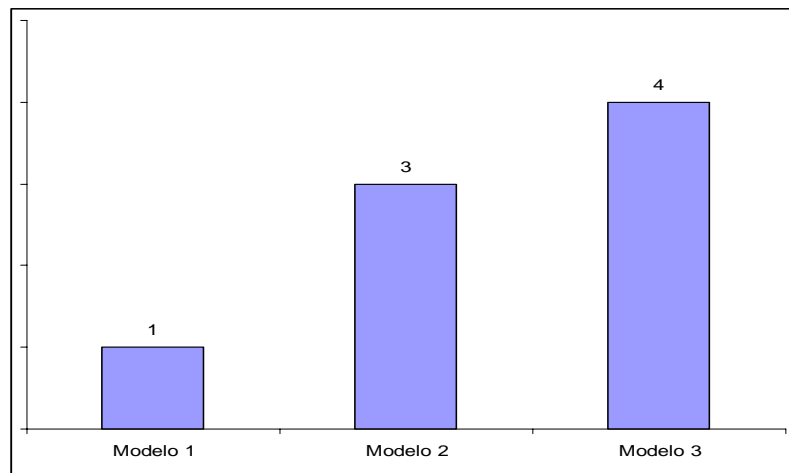
⁴⁶ V. Artigo 14, nº 1, da *Ley* 16/1989

de títulos, comissões cobradas, benefícios líquidos de operações financeiras, dentre outros proventos da atividade financeira, subtraídos dos impostos relacionados a ditos produtos⁴⁷.

2.4 Lições do Estudo

Percebe-se, a partir da amostra acima averiguada, que os países analisados apresentam arranjos institucionais que podem se encaixar em três modelos diferentes, conforme o quadro abaixo.

Quadro 1. Configurações institucionais da amostra



Modelo 1 – Apenas a agência reguladora aplica a legislação concorrencial – Itália

Modelo 2 – Tanto a autoridade reguladora como a de defesa da concorrência aplicam a legislação concorrencial – EUA, Japão e França.

Modelo 3 – As atribuições entre as duas autoridades não se sobrepõem, cabendo à agência reguladora cuidar dos aspectos técnicos e econômicos e à autoridade antitruste aplicar a lei de defesa da concorrência – Comissão Européia, Alemanha, Inglaterra e Espanha.

É possível observar, portanto, predomínio do sistema de competências complementares, através do qual somente à autoridade antitruste cabe a aplicação da legislação concorrencial, enquanto que a autoridade regulatória deve apenas efetuar a regulação técnica e econômica. No entanto, o sistema de competências concorrentes

⁴⁷ Cf. Artigo 3º, nº 5, do *Real decreto* 1443/2001.

não impede a cooperação entre agências. Em todos os países analisados⁴⁸, a concentração somente será aprovada sob o aval da autoridade regulatória, por mais que ela não se preocupe com antitruste propriamente, mas tão somente com aspectos que lhe são relevantes, como a higidez do sistema. De qualquer jeito, o que se observa é que em 6 dos 7 países, além das normas da Comissão Européia, o arcabouço jurisdicional encontrou uma maneira de que as duas autoridades – regulatória e concorrencial – contribuíssem na análise de concentrações bancárias, ou de forma complementar, ou através de competência concorrente.

Carece também de atenção a determinação das cifras que obrigam a notificação de concentrações ao Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência. (SBDC). Conforme visto no exame das experiências internacionais, em países como a Alemanha e Itália, e também nas regras para a análise da Comissão Européia, são estabelecidos parâmetros distintos para o caso de concentrações bancárias. Nessas jurisdições, a base de cálculo dos proventos de um banco para o caso de fusão ou aquisição se pauta nos resultados de juros, rendimentos de títulos e demais proventos de aplicações financeiras. No Brasil, entretanto, não existe qualquer ditame legal que altere os marcos estabelecidos pelo artigo 54, § 3º, da Lei nº 8.884/94 para o caso de operações que envolvam o setor financeiro. Mesmo na proposta de alterações da Lei nº 8.884/94, que já está tramitando no Congresso⁴⁹, não há qualquer previsão neste sentido.

Maria Cecília Andrade (2002) alude a alguns pontos que, em sua ótica,

⁴⁸ Por mais que a legislação atribua competência somente à autoridade antitruste para a tomada de decisão, a maturidade institucional faz com que uma concentração nunca seja aprovada caso o regulador bancário não a aprove em seu parecer, por mais que seu parecer não seja vinculante.

⁴⁹ Em 1º de setembro de 2005, o Presidente da República aprovou o Projeto de Lei do Ministério da Fazenda, do Ministério da Justiça e do Ministério do Planejamento que propõe alterações à Lei 8.884/94. A principal alteração proposta ao Congresso, em 3 de outubro de 2005, seria a unificação das funções de instrução e julgamento em um único órgão da administração indireta, vinculado ao Ministério da Justiça, que manteria o nome de CADE.

mereceriam zelosa consideração no aperfeiçoamento do arranjo institucional pátrio:

(i) problemas de natureza institucional existentes hoje no sistema nacional de defesa da concorrência deveriam ser previamente solucionados para se adequar às peculiaridades do setor financeiro (como, por exemplo, prazos mais curtos, unificação dos órgãos de defesa da concorrência) evitando, dessa forma, o risco sistêmico;

(ii) índices de jurisdição para notificação diferenciados de outros setores econômicos, face à não adequação do critério do faturamento e do *market share* previstos hoje no parágrafo terceiro do artigo 54 da Lei n. 8.884/94⁵⁰;

(iii) celebração de um acordo de cooperação entre os órgãos de defesa da concorrência e o BACEN, delimitando de forma clara e inequívoca o âmbito de competência de cada um⁵¹;

(iv) atenção especial ao tratamento sigiloso de informações, que apesar de ser objeto de preocupação em qualquer operação de concentração, revela-se mais premente no setor financeiro/ risco sistêmico;

(v) inclusão na lei brasileira de definições de critérios que levem em conta o interesse público, e que justifiquem a aprovação de uma operação⁵².

⁵⁰ Artigo 54, § 3º, Lei n.º 8.884/94: Incluem-se nos atos de que trata o caput aqueles que visem a qualquer forma de concentração econômica, seja através de fusão ou incorporação de empresas, constituição de sociedade para exercer o controle de empresas ou qualquer forma de agrupamento societário, que implique participação de empresa ou grupo de empresas resultante em vinte por cento de um mercado relevante, ou em que qualquer dos participantes tenha registrado faturamento bruto anual no último balanço equivalente a R\$ 400 milhões de reais.

⁵¹ A aprovação do Projeto de Lei 344/2002 poderia extinguir dúvidas doutrinárias acerca da competência de cada autoridade no âmbito de análise e julgamento de concentrações bancárias. Se o proposto pelo projeto é ou não o melhor arranjo institucional possível, será tema da próxima seção do presente trabalho. De qualquer jeito, a sugestão da autora concerne ao pacto de regras críveis, transparentes e estáveis de divisão de tarefas entre as agências, reduzindo, assim, a insegurança jurídica existente hoje.

⁵² Em realidade, o § 2º do artigo 54 da Lei nº 8.884 já traz a possibilidade de aprovação de uma concentração por motivo preponderante da economia nacional e do bem comum. No entanto, de acordo com a autora, esse dispositivo legal é de árdua conceituação e aplicação. Segundo ela, “para o setor financeiro, o ideal seria uma norma mais flexível, que levasse em consideração apenas fatores relacionados com o interesse público, regras de prudência e outras tipicidades do setor”. (ANDRADE, 2002, p. 337)

3 Organização institucional brasileira para a análise de concentrações bancárias

No Brasil, a análise dos atos de concentração, em regra, está submetida aos ditames legais impostos pela Lei nº 8.884/94, que é a lei concorrencial brasileira. O artigo 54 de tal normativa jurídica determina textualmente que “os atos, sob qualquer forma manifestados, que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou serviços, deverão ser submetidos à apreciação do Cade”. Apesar da redação pouco precisa⁵³, este é o dispositivo legal que institui a análise de concentrações no ordenamento jurídico brasileiro. Portanto, segundo a presente lei, cabe ao Cade julgar as fusões ou aquisições, de todos e quaisquer setores econômicos, que possam prejudicar a livre concorrência.

Por outro lado, o artigo 10, inciso X, alíneas c e g, e o artigo 18, § 2º, da Lei nº 4.595/64 investem o Banco Central do Brasil de competência para fiscalizar as condições de concorrência no setor bancário.

Sendo assim, existe uma divergência doutrinária, persistente até hoje, sobre a quem compete a análise de fusões no setor central para este trabalho. Buscando dirimir a supramencionada controvérsia, em 11 de novembro de 2002 o Governo Federal enviou ao Congresso Nacional o Projeto de Lei Complementar (PLP) nº 344/2002, que alteraria a Lei nº 4.595/64. De acordo com a proposta do governo, ao Banco Central

⁵³ Em relação ao primeiro efeito presente no dispositivo, qual seja, limitar ou prejudicar a livre concorrência, não só as concentrações de empresas poderiam desencadeá-lo. Acordos de cooperação entre sociedades como venda casada, distribuição exclusiva, entre outros, também poderiam implicar os mesmos resultados. Aliás, esse é um dos maiores problemas da lei brasileira, ao abranger em um mesmo dispositivo práticas que deveriam ser analisadas sob perspectivas diferentes. Nesse sentido, Maria Cecília Andrade afirma que “a Lei de Defesa da Concorrência careceria de uma reforma, no sentido de buscar separar os atos que têm por efeito a alteração na estrutura das empresas e aqueles que visam apenas regular o comportamento das empresas no mercado, estabelecendo procedimentos de análise diferenciados e mais úteis para cada espécie”. (ANDRADE, 2002, p.325)

caberia decidir acerca de atos de concentração entre instituições financeiras que afetem a higidez do sistema financeiro. Já à autoridade de defesa da concorrência caberia deliberar sobre todas as fusões nas quais a higidez do sistema não é afetada. O artigo 18, § 2º, da Lei nº 4.595/64 seria, por conseguinte, revogado.

Alheios às divergências doutrinárias e acadêmicas, os agentes econômicos envolvidos nas duas maiores concentrações bancárias do ano de 2006 notificaram as operações também ao Cade. Está, hoje, em tramitação o Ato de Concentração nº 08012.005499/2006-18, que envolve Aquisição, pelo Banco Itaú Holding Financeira S.A., das participações societárias do BankBoston Capital do Brasil S/A Ltda, Boston Comercial e Participações Ltda, BankBoston Asset Management Ltda, BankBostonCorretora de Seguros Ltda e Libero Trading S.A. Também corre, sob o número de processo 08012.005793/2006-20, o ato de concentração envolvendo a aquisição, pelo UBS, do Banco Pactual e de suas subsidiárias.

3.1 Do conflito de normas e da competência do Cade

Para o correto entendimento do conflito entre a Lei de Defesa da Concorrência e a Lei nº 4.595/64, é preciso atinar para o fato de que a última, que em verdade dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências, foi escrita sob a égide da Constituição de 1946. Portanto, sua incorporação ao ordenamento jurídico constituído pela Constituição de 1988 depende do fenômeno da recepção. Pela definição de Norberto Bobbio, recepção é “o procedimento pelo qual um ordenamento incorpora no próprio sistema a disciplina normativa de uma dada matéria assim como foi estabelecida num outro ordenamento.” (BOBBIO, 1994 *apud* AFONSO DA SILVA, 2005, p. 825)

Segundo o jurista Luis Roberto Barroso, o processo de recepção se baseia no princípio da continuidade da ordem jurídica. Nas palavras do douto professor:

Ao entrar em vigor, a nova Constituição depara-se com todo um sistema legal preexistente. Dificilmente a ordem constitucional recém-estabelecida importará em um rompimento integral e absoluto com o passado. Por isso, toda legislação ordinária, federal, estadual e municipal que não seja incompatível com a nova Constituição conserva sua eficácia. Se assim não fosse, haveria um enorme vácuo legal até que o legislador infraconstitucional pudesse recompor inteiramente todo o domínio coberto pelas normas jurídicas anteriores. (BARROSO, 1999, p. 68)

Significaria um trabalho hercúleo e provavelmente inexecutável, além de demasiadamente oneroso, substituir todas as normas jurídicas vigentes por outras escritas após promulgação da nova constituição. Sendo assim, as leis que já existiam no ordenamento jurídico anterior e que não afrontem diretamente normas, princípios ou a lógica inerente ao novo arcabouço jurídico maior criado pela nova constituição, preservarão sua vigência e eficácia. No entanto, continuarão em vigor tendo como fundamento lógico e filosófico a nova Constituição.

A Constituição de 1988 utiliza-se do princípio da reserva de lei⁵⁴ para estabelecer a forma de disciplinar as matérias. Nos ensinamentos de José Afonso da Silva, o princípio da reserva de lei “consiste em estatuir que a regulamentação de determinadas matérias há de fazer-se necessariamente por lei formal” (AFONSO DA SILVA, 2005, p. 422). Este princípio é utilizado na Constituição de maneira bastante ampla, sendo, inclusive, possível distinguir entre categorias de reserva de lei. Novamente, de acordo

⁵⁴ O princípio da reserva de lei não se confunde com o princípio da legalidade, que concerne à submissão e ao respeito à lei, ou à atuação dentro da esfera estabelecida pelo legislador. José Afonso da Silva distingue os dois princípios através do poder que a Constituição outorga ao Poder Legislativo. “Quando essa outorga consiste no poder amplo e geral sobre qualquer espécie de relações, como vimos antes, tem-se o princípio da legalidade. Quando a constituição reserva conteúdo específico, caso a caso, à lei, encontramos-nos diante do princípio da reserva legal.” (AFONSO DA SILVA, 2005, p. 422)

com as lições do nobre doutrinador José Afonso da Silva, existiriam as seguintes três categorias:

- (1) do ponto de vista do órgão competente, pelo qual o exercício da função legislativa para determinadas matérias só cabe ao Congresso Nacional, sendo, pois, indelegável, como é o caso da formação das leis sobre matérias referidas no § 1º do artigo 68⁵⁵;
- (2) do ponto de vista da natureza da matéria, pelo qual determinadas matérias são reservadas à lei complementar, enquanto outras o são à lei ordinária, como são as hipóteses expressamente enumeradas na Constituição; e há casos em que a reserva é de lei ordinária ou complementar estadual ou de lei orgânica local.
- (3) do ponto de vista do vínculo imposto ao legislador, a reserva pode ser absoluta⁵⁶ ou relativa⁵⁷. Alguns admitem também uma terceira, dita reserva reforçada, que, na verdade, ingressa no campo da reserva absoluta (AFONSO DA SILVA, 2005, p. 423).

Relevante para a discussão aqui presente é somente a reserva de lei do ponto de vista da natureza da matéria. Se a Constituição estabelece que determinado assunto deva ser regulado por lei complementar⁵⁸, somente este tipo normativo será eficaz no sentido de estabelecer o quadro regulatório do dado tema. Em conseqüência, somente uma outra lei complementar poderá revogar ou alterar os dispositivos expressos na lei complementar anterior. Ademais, caso um dispositivo legal pré-existente, e concernente

⁵⁵ Art. 68. As leis delegadas serão elaboradas pelo Presidente da República, que deverá solicitar a delegação ao Congresso Nacional.

§ 1º - Não serão objeto de delegação os atos de competência exclusiva do Congresso Nacional, os de competência privativa da Câmara dos Deputados ou do Senado Federal, a matéria reservada à lei complementar, nem a legislação sobre:

I - organização do Poder Judiciário e do Ministério Público, a carreira e a garantia de seus membros;

II - nacionalidade, cidadania, direitos individuais, políticos e eleitorais;

III - planos plurianuais, diretrizes orçamentárias e orçamentos.

⁵⁶ É absoluta, nas palavras de Alexandre de Moraes, “quando a norma constitucional exige para sua integral regulamentação a edição de lei formal, entendida como ato normativo emanado do Congresso Nacional elaborado de acordo com o devido processo legislativo constitucional”. (MORAES, 2001, p. 68).

⁵⁷ As hipóteses de reserva de lei relativa, por sua vez, “são estabelecidas diretamente pela Constituição Federal, que permitirá, excepcionalmente, a complementação da legislação por atos normativos infraconstitucionais”. (MORAES, 2001, p. 68).

⁵⁸ A lei complementar existe para aquelas matérias cuja importância é de tal vulto que não podem ficar submetidas a possíveis constantes alterações através de um processo legislativo ordinário. No entanto, evitando engessamento do texto constitucional, optou também o legislador por não regulamentá-las na própria constituição. Diferenciam-se das leis ordinárias sob o prisma material e formal. Materialmente, distinguem-se das ordinárias pelo fato de que somente poderão ser objeto de lei complementar as matérias taxativamente elencadas na constituição para serem reguladas desta forma. Sob a ótica formal, diferem do tipo normativo mais simples por exigirem *quorum* para aprovação de maioria absoluta, conforme dispõe o artigo 69 da Constituição Federal.

a um tema que deva ser regulamentado por lei complementar, seja recepcionada de acordo com os ditames do novo ordenamento jurídico estabelecido por uma nascente Constituição, será recepcionada como lei complementar.

Isso posto, cabe agora analisar quais normas jurídicas da Lei nº 4.595/64 foram recepcionados sob a forma de lei complementar, e quais teriam sido recepcionados sob a forma de lei ordinária. Mais especificamente, buscar-se-á verificar sob que forma o artigo 10, inciso X, alíneas c e g, e o artigo 18, § 2º, da Lei nº 4595/64 foram recepcionados pela Constituição de 1988.

A Constituição Federal de 1988, antes da Emenda Constitucional nº 40/2003, previa que lei complementar determinaria as atribuições do Banco Central. O artigo 192, IV, textualmente dispunha:

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:

IV - a organização, o funcionamento e as atribuições do banco central e demais instituições financeiras públicas e privadas;

Por outro lado, o artigo 173, §4º, da carta magna determina, *in verbis*:

Art. 173. Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei.

§ 4º - A lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros.

Destarte, a Constituição estabelecia que as funções do Banco Central deveriam ser determinadas por leis complementares. Em contrapartida, uma lei ordinária seria suficiente para regular as normativas de concorrência nos mercados. A importância desta discussão para o presente trabalho advém do fato de que se o artigo 18, § 2º, da Lei nº 4.595/64 houvesse sido recepcionado sob a forma de lei complementar, a lei ordinária 8.884/94, que é a lei de concorrência brasileira, seria ineficaz para revogá-lo, uma vez que somente outra lei complementar pode alterar ou revogar uma lei complementar prévia. Conseqüentemente, somente ao Banco Central caberia analisar e julgar fusões no setor bancário. Por outro lado, caso entenda-se que o artigo 18, § 2º, da Lei nº 4.595/64 foi recepcionado como lei ordinária, a discussão restringir-se-ia somente a verificar se este último continuaria em vigor, convivendo com a Lei de Defesa da Concorrência e fazendo nascer um sistema conjunto de análise para fusões bancárias entre Bacen e Cade, ou se haveria sido o supracitado artigo por ela revogado.

Gesner Oliveira, que a época era Presidente do Cade, defendeu em trabalho do ano 2000 que o artigo 18, § 2º, da Lei nº 4.595/64 havia sido recepcionado como lei ordinária, em virtude dos ditames do artigo 173, § 4º, da Constituição Federal. Segundo a leitura do autor, no que concerne ao direito concorrencial, “a nova constituição atribuiu competência regulatória à lei ordinária, com a exclusão de qualquer outra espécie normativa.” (OLIVEIRA, 2000, p. 41).

De acordo com Gesner Oliveira, os conteúdos normativos da Lei nº 8.884/94 e do artigo 18, § 2º, da Lei nº 4.595/64 não são incompatíveis, admitindo a convivência pacífica no ordenamento jurídico, uma vez que tratam de defesa da concorrência de

maneira geral e específica, respectivamente. Segundo o autor, deve-se, portanto, interpretar os dispositivos jurídicos para distinguir as competências do Banco Central e do Cade na análise das fusões bancárias.

Respeitando a natureza jurídica e o âmbito de competência legal de cada entidade, ao Banco Central caberá instruir os processos administrativos visando à apuração de conduta infrativa à ordem econômica, bem como emitir parecer legal acerca dos efeitos – de determinada fusão ou aquisição – sobre a defesa da concorrência. Ao CADE, por sua vez, caberá apreciar, como instância decisória administrativa, os processos instaurados pelo Banco Central, bem como os requerimentos de aprovação de ato ou contrato previsto no artigo 54 da Lei 8884/94” (OLIVEIRA, 2000, p.44)

Consoantes com o trabalho de Gesner de Oliveira, os pareceres nº 876/2000, de 13 de dezembro de 2000, da Procuradoria do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade, e o 213/2000, de 18 de dezembro de 2000, da Consultoria Jurídica do Ministério da Justiça, também defenderam que o aparato legislativo brasileiro possibilitava a interpretação de repartição de competências entre as duas agências, nos moldes sugeridos por Oliveira. Buscando dirimir os conflitos de interpretação, o Ministro-Chefe da Casa Civil da Presidência da República, a pedido do Ministério da Fazenda, formulou o consulta à Advocacia-Geral da União (AGU), que resultou no Parecer GM 020, de 25 de abril de 2001.

O parecer da AGU conclui que cabe privativamente ao Banco Central analisar as fusões no setor bancário, em virtude dos dispositivos supracitados da Lei nº 4.595/64 terem sido recepcionados como lei complementar, prevalecendo, assim, sobre as normas jurídicas da Lei nº 8.884/94. Conclui, portanto, o parecer, afirmando:

À vista de todo o exposto, parece-me lícito concluir, em síntese, que à luz de legislação vigente, 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 instituições financeiras, aplicando-lhe as penalidades cabíveis, é privativa, ou seja, exclusiva do Banco Central do Brasil, com exclusão

de qualquer outra autoridade, inclusive o CADE. Esse é o modelo que foi adotado pela legislação vigente. Caso se entenda que esse não é o melhor modelo, a adoção de outro dependerá de modificação dos dispositivos da Lei nº 4.595/64 aqui analisados, o que somente poderá ser feito mediante lei complementar. (AGU, 2001)

Em razão da Lei Complementar nº 73/93, que estabelece no § 1º de seu artigo 40⁵⁹ que os pareceres da AGU aprovados pelo Presidente tornar-se-iam vinculantes para a Administração Federal, parecia que a controvérsia teria sido sepultada. Nas palavras do Relatório *Peer Review* da OCDE, o Cade “nunca concordou com esse parecer, adotando a postura que a Lei 8884 (...) é aplicável, por seus termos, a todas as empresas comerciais, e o CADE, como um órgão autônomo, não é vinculado por um parecer legal emitido pelo Poder Executivo.” (OCDE, 2005, p. 95).

Neste sentido, ao examinar o ato de concentração envolvendo o Banco Finasa de Investimento S/A, Brasmetal Indústria S/A e Zurich Participações e Representações⁶⁰, o Conselheiro do Cade Celso Campilongo defendeu a tese da inconstitucionalidade do fato de que um simples parecer da AGU, órgão ligado ao Executivo, pudesse alterar a configuração administrativa ou as competências de um órgão da administração pública indireta. Para o conselheiro, a relação entre o Cade e a administração direta deve estar prevista em lei, cabendo somente ao legislador, portanto, fixar critérios relacionais entre as esferas. “Com efeito, não é possível, do ponto de vista jurídico, que atos infralegais emitidos pelo Poder Executivo pautem a atuação de uma entidade independente, sem que, para tanto, haja expressa previsão legal autorizativa de tal atuação.” (CAMPILONGO, 2001, p.6)

⁵⁹ Art. 40. Os pareceres do Advogado-Geral da União são por este submetidos à aprovação do Presidente da República.

§ 1º O parecer aprovado e publicado juntamente com o despacho presidencial vincula a Administração Federal, cujos órgãos e entidades ficam obrigados a lhe dar fiel cumprimento.

⁶⁰ Ato de Concentração n.º 08012.006762/2000-09.

Pautando-se na mesma lógica, o conselheiro Roberto Augusto Castellanos Pfeiffer pondera que, pela autonomia e independência que a carta magna concede às autarquias, a única forma de interpretar o dispositivo em análise da Lei complementar nº 73/93 à luz da constituição seria “que a vinculação da autarquia a pareceres da AGU somente ocorre em relação às atividades típicas de sua área-meio, jamais àquelas concernentes à sua área-fim⁶¹.” (PFEIFFER, 2001, p.9)

Quanto ao primeiro aspecto das críticas acima expostas, qual seja, a vinculação de autarquias como o Cade aos pareceres da AGU aprovados pela União, parecem possuir razão os nobres conselheiros do Cade. Violaria os princípios da autonomia, da descentralização e do controle administrativo restrito aos parâmetros da lei criadora da autarquia se, por ato infralegal, a administração direta pudesse alterar os termos de relacionamento com as autarquias. Repleto de razão está o conselheiro Campilongo ao afirmar que, caso tal tese fosse aceita, haveria uma espécie de delegação de competência legislativa ao Poder Executivo, “porquanto este poderá, com a aprovação das sugestões e pareceres da AGU, configurar a organização administrativa da União ao seu bel-prazer, subordinando autarquias, fundações e empresas estatais criadas por leis específicas que tiveram o cuidado de detalhar o perfil administrativo de cada uma destas pessoas.” (CAMPILONGO, 2001, p.6)

Por outro lado, *data maxima venia* dos ilustres conselheiros supracitados, a disposição normativa hoje presente no país, somada aos conflitantes pareceres do Banco Central do Brasil, da AGU e aos votos dos conselheiros, dá ensejo a confusões

⁶¹ Ao Cade, por exemplo, jamais caberia interpretar um procedimento licitatório de maneira dissonante da realizada por um parecer da AGU. Porém, os pareceres não poderiam vincular o Cade no que diz respeito à aplicação da lei de defesa da concorrência.

na repartição de competências entre a autoridade reguladora do sistema financeiro e a autoridade de defesa da concorrência.

Em primeiro lugar, cabe razão ao parecer da AGU ao afirmar que os dispositivos legais em discussão da Lei nº 4.595/64 foram recepcionados com natureza de lei complementar. O *caput* do artigo 192 da Constituição, antes da Emenda Constitucional nº 40/2003, afirmava textualmente que o Sistema Financeiro seria regulado por lei complementar. Em seguida, em lista exemplificativa, enumerava matérias que somente poderiam ser reguladas por tal espécie normativa, entre elas, “organização, o funcionamento e as atribuições do banco central e demais instituições financeiras públicas e privadas”. Destarte, os dispositivos da Lei nº 4.595/64 que afirmam que o Bacen “regulará as condições de concorrência entre instituições financeiras” e que a ele cabe privativamente autorizar fusões foram, por conseguinte, recepcionados com força de lei complementar, só podendo ser alterados por outra lei de igual espécie normativa.

A Emenda Constitucional nº 40/93, que alterou o artigo 192 da Constituição⁶², poderia ter enfraquecido esta interpretação ao revogar toda a lista exemplificativa de matérias concernentes ao sistema financeiro nacional que somente poderiam ser reguladas por lei complementar. No entanto, o *caput* do supramencionado artigo continua a dispor que o sistema financeiro nacional será regulado por leis complementares. Desse modo, continua-se a entender que os dispositivos em análise da Lei nº 4.595/64 foram recepcionados com natureza de lei complementar. Nesse sentido, José Afonso da Silva esclarece:

⁶² Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.

O sistema financeiro nacional será regulado em leis complementares. Fica valendo, como tal, pelo princípio da recepção, a Lei 4.595/1964, que precisamente instituiu o sistema financeiro nacional (...). Não é, portanto, a Constituição que o está instituindo. Ela está constitucionalizando alguns princípios do sistema. Aquela lei vale, por conseguinte, como se lei complementar fosse. Sua alteração, pois, depende de lei complementar, ou seja, de lei formada nos termos do art. 69. (AFONSO DA SILVA, 2005, p. 825)

Em segundo lugar, é inegável a existência de um conflito de competências quando pareceres de instituições e votos de conselheiros enxergam o arranjo institucional do sistema de maneira distinta. O parecer 2000/00762/DEJUR/PRIRE da Procuradoria-geral do Banco Central do Brasil, posteriormente corroborado pelo já a tantas vezes aludido parecer da AGU, dizia, segundo citação de João Grandino Rodas:

...o art 18, par. 2^o da Lei no. 4.595/64 trata, indubitavelmente, de uma atribuição do Banco Central, qual seja, a de regular as condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo-lhes abusos... Tal fato corrobora a proposição inicial, que pugna pela competência do Banco Central para análise de atos de concentração de instituições financeiras, por força do status de lei complementar da norma que a estabelece, sendo certo que não poderia – como não foi – revogada pela Lei ordinária no. 8.884/94. (RODAS, 2001, p.1)

Em contradição, conselheiros do Cade, à época do julgamento do ato de concentração envolvendo o Banco Finasa de Investimento S/A, Brasmetal Indústria S/A e Zurich Participações e Representações defendiam, conforme já visto, a competência do Cade para julgar concentrações no setor financeiro, o que era negado pela AGU e pela Procuradoria-geral do Banco Central. Imperativo é, ainda, ressaltar que a posição dos conselheiros sequer era uníssona. Em razão do mesmo julgamento, o então presidente do Cade, João Grandino Rodas, afirmou que, apesar de não concordar com o parecer da AGU, o arcabouço normativo brasileiro não deixava frestas para a análise de concentrações bancárias por parte do Cade. Segundo o ex-presidente, “o Parecer

proferido pela AGU vincula o CADE e não há como entender de modo contrário. *De lege ferenda*, as sugestões podem ser muitas e, certamente, o serão. *De lege lata*, porém, o Parecer AGU/LA-01/2001 é vinculante, de modo que voto pela incompetência do CADE para aprovar o presente ato de concentração.” (RODAS, 2001, p.6).

Por sua vez, a conselheira-relatora do caso, Hebe Teixeira Romano, considerava que, por ser um mercado diferenciado e regulado por regras específicas, a análise de fusões no setor bancário fugiria aos critérios técnicos que permeiam as decisões do seu colegiado devendo o Cade, portanto, remeter ao Banco Central todos os atos desta espécie para serem por ele analisados.

Por mais que a sugestão de interpretação legislativa do conselheiro Campilongo seja factível e eficiente no sentido de evitar conflitos de competência, o voto de um conselheiro não é suficiente para solidificar uma interpretação legislativa de arranjo institucional. É indubitável que o fato de procuradorias e conselheiros chamarem para diferentes órgãos a competência de julgamento das fusões no setor bancário é uma prova cabal de que há conflito sobre a quem cabe julgar tais atos. Estas dúvidas acarretam indesejável insegurança jurídica nos administrados, podendo comprometer a autonomia do Conselho do Cade, a credibilidade do Banco Central perante o mercado financeiro e propiciando até mesmo inconsistentes análises de eventuais concentrações bancárias.

3.2 Do PLP 344/2002 e da busca pelo melhor arranjo institucional

O Projeto de Lei Complementar nº 344/2002, enviado ao Congresso pelo governo em 11 de novembro de 2002, altera a Lei nº 4.595. De acordo com o projeto, a dita legislação passaria a vigorar com uma alteração em seu artigo 10º, que passaria a

dispor, por seu inciso XIII, que caberia privativamente ao Banco Central decidir acerca de atos de concentração entre instituições financeiras que afetem a higidez do sistema financeiro.

Se o Banco Central, após concluído o exame do caso, entendesse que o ato de concentração não afeta a higidez do sistema financeiro, encaminharia, de imediato, a matéria ao Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, mais especificamente, para julgamento do Cade.

O projeto de lei, se houvesse sido aprovado, teria o inegável mérito de afastar a insegurança jurídica do julgamento de concentrações no setor bancário. Outrossim, parece que outro arranjo institucional poderia ter sido mais feliz. Em uma análise de concentração bancária, pela especificidade do setor, é preciso que haja diversas preocupações da autoridade governamental. O primeiro diz respeito ao risco sistêmico, ou seja, que a concentração excessiva – ou mesmo a proibição de uma fusão a fito de aumentar a concorrência e que acabe por gerar instabilidade no setor – aumente o risco de iliquidez no sistema. A falta de liquidez de um banco pode, por efeito cascata, contaminar outras instituições de crédito pelo fato de que as relações de crédito sempre estão interligadas entre si, ou pelo fato de que os clientes, por assimetria de informação, não conseguem distinguir perfeitamente entre os diferentes riscos de liquidez das instituições.

A segunda preocupação concerne à eficiente execução da política monetária. A formação do meio circulante passa, necessariamente, pelo efeito multiplicador de moeda dos bancos. Uma estrutura bancária indesejável pode dificultar a execução por parte do Banco Central da política monetária.

Por fim, existem as preocupações intimamente ligadas aos efeitos concorrenciais e sua afetação aos consumidores. A excessiva concentração poderia dar às instituições bancárias poder de mercado suficiente para, por exemplo, aumentar juros ou cobrar taxas exorbitantes por serviços, reduzindo, por conseguinte, o bem-estar dos consumidores.

Com o recente julgamento pelo STF de improcedência da ação direta de inconstitucionalidade ajuizada pela Confederação Nacional do Sistema Financeiro, que alegava a inconstitucionalidade da aplicação do Código de Defesa do Consumidor (CDC) aos bancos⁶³, reforça-se o argumento de que a autoridade antitruste deva participar, também, do julgamento dos atos de concentração no setor bancário.

Não seria mais pertinente, no Brasil, um sistema de controle como o italiano, em que todas prerrogativas de análise da concentração coubessem ao Banco Central. Apesar de ser legalmente coerente a interpretação que o arcabouço jurídico atual institui a revisão das fusões bancárias como competência exclusiva do Bacen, a continuidade deste arranjo institucional afrontaria a *mens legis* da normativa de defesa da concorrência e do código de defesa do consumidor. Afinal, o Banco Central não é o órgão mais apropriado para tutelar os interesses dos consumidores, sendo, sim, um organismo repleto de técnicos de reconhecida e renomada competência para a condução da política monetária e fiscalização de outros traços técnicos inerentes ao

⁶³ Em dezembro de 2001 a Confederação Nacional do Sistema Financeiro propôs ação direta de inconstitucionalidade contra a aplicação das regras do CDC aos bancos. Segundo a proponente, o artigo 192, conforme aqui já visto, exige a promulgação de uma lei complementar para a regulação do sistema financeiro, enquanto que o Código de Defesa do Consumidor é uma lei ordinária. Entendeu-se não haver conflito entre o regramento do sistema financeiro e a disciplina do consumo e da defesa do consumidor, haja vista que, nos termos do disposto no art. 192 da CF, a exigência de lei complementar refere-se apenas à regulamentação da estrutura do sistema financeiro, não abrangendo os encargos e obrigações impostos pelo CDC às instituições financeiras, relativos à exploração das atividades dos agentes econômicos que a integram — operações bancárias e serviços bancários —, que podem ser definidos por lei ordinária.

sistema financeiro. A preocupação com o bem-estar dos consumidores e com a possibilidade de exercício indevido do poder de mercado seria provavelmente, por um simples critério de especialização e divisão do trabalho, mais bem resguardada se coubesse à autoridade antitruste, que já é quem tutela estes interesses nos outros setores da economia.

Em quase todos os países analisados no primeiro capítulo do presente trabalho, viu-se que à agência antitruste é dado o primado das investigações sob a ótica concorrencial, cabendo à agência de regulação pronunciar-se sobre aspectos da fusão do ponto de vista da regulação técnica do setor financeiro. Esta lógica organizacional deveria ser transplantada ao Brasil, cabendo ao Banco Central tão somente verificar rigorosamente se uma eventual concentração poderia comprometer o sistema financeiro como um todo ou dificultar a execução da política monetária. Quaisquer aspectos concernentes aos interesses dos cidadãos enquanto consumidores de serviços bancários – e não enquanto sujeitos passivos da política monetária em sentido amplo – deveriam caber à autoridade antitruste.

A organização sugerida pelo PLP nº 344/2002 parece um pouco contraditória no sentido de que cria uma competência única para a análise de um dado caso concreto de fusão bancária quando, na verdade, o arranjo institucional ótimo necessariamente envolve a participação dos dois tipos de autoridade de vigilância, cada uma especializada na análise para a qual possui melhores recursos humanos, de informação, além de experiência prática.

Ademais, o filtro prévio para a determinação de se uma fusão afetaria a higidez do sistema levaria à paradoxal situação do Banco Central imiscuir-se em uma tarefa que, ao fim, poderia caber à autoridade de defesa da concorrência. Após despender

recursos efetuando uma análise econômica complexa, caso o Bacen concluísse que a operação não afetava a higidez do sistema, teria que declinar de competência para julgar o caso e encaminhá-lo ao Cade que, por mais que se esmerasse em aproveitar os estudos prévios do Bacen, não afastaria por completo o risco de duplo despêndio de recursos escassos para efetuar o mesmo tipo de análise. Em câmbio, caso o Banco Central opinasse que a operação afetava a higidez do sistema, analisa-la-ia sozinho, tendo que levar em consideração aspectos concorrenciais e de bem-estar dos consumidores que seus técnicos não estão acostumados a ponderar.

Portanto, parece que o arranjo institucional ótimo envolveria a análise prévia, por parte do Bacen, de todas as concentrações bancárias, sob a ótica de verificar se haveria ou não aumento relevante do risco sistêmico ou dificuldade na execução da política monetária. Caso o Bacen não autorizasse previamente algum caso de concentração, a autoridade antitruste precisaria sequer se imiscuir na análise, uma vez que aspectos da solidez econômica nacional não poderiam ser afetados em prol de uma operação de modificação de estruturas. Em hipótese oposta, caso o Bacen autorizasse o prosseguimento da operação, ao Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência caberia estudar quais seriam os impactos do prosseguimento da concentração para a concorrência no mercado e para o bem-estar dos consumidores.

4 Análise técnica das fusões e aquisições no setor bancário

A maior preocupação das autoridades antitruste no que concerne aos atos de concentração horizontal está na obtenção de poder de mercado. Entretanto, a simples detenção desse poder ou de uma posição dominante não constitui, em si, violação às regras da concorrência. O que a lei não tolera é sua utilização abusiva, ou seja, o exercício do poder de mercado visando ao aumento dos lucros.

Grande parte das fusões trazem pouca ou nenhuma ameaça à concorrência. Entretanto, algumas podem, ao diminuir o número de participantes em um setor, aumentar significativamente a probabilidade de exercício do poder de mercado. Por outro lado, os atos de concentração, na medida em que proporcionam vantagens para as empresas participantes (economia de escala, de escopo e redução dos custos de transação), podem aumentar o bem-estar econômico. Dessa forma, não é possível definir, em princípio, se concentrações econômicas afetam positivamente ou negativamente o bem-estar.

Deste modo, para saber qual efeito predominante de um ato de concentração e para determinar se ele deve ser aprovado ou rejeitado, é preciso realizar uma análise específica de cada caso concreto. Ao contrário, por exemplo, da prática de fixação conjunta e organizada de preços entre sociedades, que a jurisprudência internacional considera perniciosa *per se*, nos episódios de concentração de sociedades deve-se adotar a regra da razão, que avalia os fatos caso a caso.

A legislação brasileira consagrou a regra da razão nas análises dos atos de concentração de empresa nos §§ 1º e 2º do artigo 54 da Lei nº 8.884/94. Esses

dispositivos exigem a ponderação das eficiências de cada ato vis-à-vis seus efeitos negativos.

No que concerne ao setor bancário, o que o diferencia de outros setores é o problema da assimetria de informação⁶⁴ e o esforço que os bancos empreendem para abrandar este problema. Por exemplo, não necessariamente a detenção de poder de mercado é, no setor bancário, tão prejudicial como em outros setores, justamente porque uma concentração maior pode diminuir o risco de crédito com o qual os bancos se deparam ao emprestarem a sociedades pequenas ou cidadãos comuns.

Para melhor compreensão das peculiaridades da análise de atos de concentração no setor bancário em relação aos outros setores econômicos, a presente seção do trabalho traçará um paralelo entre o arcabouço geral de análise utilizado para os setores geralmente considerados e as preocupações próprias para o setor bancário. Com isso, buscar-se-á estudar esmiuçadamente como deve ser feito o controle de eventuais fusões bancárias no Brasil. O estudo que aqui se fará, observando os meandros e as vicissitudes da análise dos atos de concentração bancária especificamente, pautar-se-á fortemente no recente trabalho do economista João Manoel Pinho de Mello⁶⁵, que utiliza como metodologia tanto a teoria econômica aplicada à análise antitruste bancária, como evidências empíricas, em especial dos Estados Unidos, que é, inegavelmente, o país com maior experiência e jurisprudência consolidada sobre o controle de concentrações.

⁶⁴ Assimetria informacional é o problema existente não só no setor bancário, mas em diversas outras relações contratuais (como seguros, por exemplo), que diz respeito ao fato de que uma parte não sabe o suficiente sobre a outra parte para tomar decisões precisas. Um caso sempre citado pela literatura é justamente o dos bancos que, por razões óbvias, possuem piores informações em relação aos riscos de crédito associados ao cliente, e aos retornos e incertezas dos projetos nos quais o dinheiro emprestado será aplicado, do que os próprios clientes em si.

⁶⁵ DE MELLO, João Manoel Pinho. Proposta de delimitação do escopo de análise da SDE em atos de concentração bancária e apurações de conduta. In: Estudos em métodos quantitativos aplicados à defesa da concorrência e à regulação econômica, Abr. 2005, Brasília. *Relatório final do projeto*. Brasília: Anpec, Ipea e SDE, 2005.

Procurando estabelecer as diretrizes gerais para elaboração dos pareceres nos casos de integração entre sociedades, sem quaisquer preocupações mais específicas com setores particulares, a Seae e a SDE publicaram, em 1º de agosto de 2001, o Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal⁶⁶. Insta esclarecer que o Guia refere-se exclusivamente aos atos de concentração horizontal, não se aplicando às outras práticas que também são regidas pelo artigo 54 da Lei nº 8.884/94 como, por exemplo, acordos de concorrentes de um mesmo mercado para a fixação de preços, quotas de produção ou de distribuição exclusiva.

Apesar da sua natureza não-vinculante, o documento revela quais passos que deverão ser observados na elaboração dos pareceres que serão utilizados pelo Cade no julgamento final dos atos de concentração. As cinco etapas, que a partir de agora pautarão o desenvolvimento do presente trabalho, são: definição de mercado relevante, determinação da parcela de mercado sob controle das requerentes, exame da probabilidade de exercício do poder de mercado, exame das eficiências econômicas geradas pelo ato e das defesas potencialmente alegadas e, por fim, avaliação da relação entre custos e benefícios derivados da concentração

4.1 Definição do mercado relevante

A definição de mercado costuma ser a primeira e, em geral, a mais importante tarefa da análise de defesa da concorrência. Segundo o Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal, “a definição de um mercado relevante é o processo de identificação do conjunto de agentes econômicos, consumidores e

⁶⁶ Portaria Conjunta Seae/SDE nº 50, de 1º de agosto de 2001

produtores, que efetivamente limitam as decisões referentes a preços e quantidades da empresa resultante da operação” (BRASIL, 2001, p. 9).

Definir o mercado relevante é o mesmo que delinear o cenário para um possível exercício do poder de mercado. Com isso, a delimitação das fronteiras da análise antitruste pode ser decisiva para a aprovação ou rejeição de um ato de concentração. Quanto mais extensa for a região demográfica e quanto maior for o elenco de produtos considerados parte de um mercado, certamente menor será a chance do ato vir a produzir efeitos anticoncorrencias, uma vez que difícil será o exercício do poder de mercado em um mercado mais amplo.

Um mercado possui dois componentes básicos: a dimensão geográfica e a dimensão de produtos. Note-se que produto é uma designação genérica que pode inclusive abranger grupos de produtos, ou seja, produtos que não sejam idênticos, mas que sejam bons substitutos. No entanto, o mercado relevante não será apenas definido pelos produtos e serviços, mas também pela localização dos produtores ou vendedores, ou região geográfica onde a venda desses produtos é viável.

O alcance geográfico do mercado é definido pela perspectiva dos compradores quanto à possibilidade de substituição de produtos feitos ou vendidos em outras localidades. Se, em resposta a um aumento de preços, os compradores de uma localidade passarem a adquirir o mesmo produto em outra, então essas duas localidades pertencem ao mesmo mercado relevante. Na prática, os limites geográficos de um mercado qualquer são determinados pelos custos e pelo tempo de transporte, por tributos ou por regulamentos. Por exemplo, o custo do transporte de artigos baratos e pesados, como cascalho, faz com que o mercado seja relativamente pequeno em termos de extensão geográfica.

O procedimento usual de obtenção do mercado relevante baseia-se no teste do “monopolista hipotético”. Este teste consiste em considerar inicialmente a existência de um monopolista hipotético maximizador de lucros, em um mercado provisório formado pelos bens produzidos e vendidos pelas sociedades em análise e com a extensão territorial limitada à área onde estas sociedades realmente atuam. Como exemplo, já restrito ao setor bancário, poderíamos imaginar o mercado de cheque especial em uma dada região metropolitana. Então, verifica-se se qual seria o resultado no caso do monopolista hipotético efetuar um aumento do preço do produto “pequeno porém significativo e não transitório”⁶⁷.

Se o resultado for tal que o monopolista não considere tal aumento rentável, pelo fato de que um número suficiente de compradores preferiria outros produtos, então os analistas devem incluir, como partes de um novo mercado hipotético, o substituto mais próximo do produto e a região de onde ele provém ou onde ele é costumeiramente comercializado.

O Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal define que, para as finalidades da aplicação do teste do monopolista hipotético, “a Seae e a SDE adotarão como referência de um ‘pequeno porém significativo e não transitório aumento’ de preço o aumento de 5%, 10% ou 15%, conforme o caso concreto, por um período não inferior a um ano” (BRASIL, 2001, p. 9). Já em outros países, como Estados Unidos e Canadá, aplica-se um valor de 5% para a maioria dos casos.

⁶⁷ Termo utilizado no Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal.

4.1.1 Dimensão de produtos

A decisão da Suprema Corte americana no caso U.S. vs Philadelphia National Bank, de 1963, estabelece a doutrina relevante no que se refere à definição do mercado relevante, em sua dimensão produto, para o setor bancário. A idéia consolidada pela Suprema Corte foi a de que justamente os consumidores cujo bem-estar é especialmente tutelado pelas agências antitruste no caso de fusões bancárias (pequenas sociedades e pessoas físicas) são os que concentram a demanda por todos os serviços bancários em apenas uma ou em poucas instituições. Este juízo é precisamente o que baseia o conceito de *clustering*, ou seja, de que os serviços bancários são consumidos conjuntamente.

A relevância do conceito de *clustering* se deve ao fato de que tomadores de empréstimos, ou utilizadores de serviços bancários em geral, incorrem em custos de procura⁶⁸, de transação⁶⁹ e de troca⁷⁰ se decidem dispersar sua demanda por serviços bancários entre várias instituições. Ademais, os bancos, ao solidificarem e prolongarem seu relacionamento com os clientes, conseguem obter informações privadas sobre os últimos, no sentido de que logram perceber, ao longo do tempo, quais são os bons e maus clientes. Com isso, os bons podem acabar obtendo vantagens junto à sua instituição bancária caso consigam eficientemente se distinguir dos maus.

⁶⁸ Custos de procura podem ser entendidos como custos em sentido amplo, não estritamente monetário, que envolvem a busca por uma instituição bancária que seja a melhor para a alocação de dada quantidade de recursos monetários, ou que possua o melhor serviço bancário que o cliente está procurando. O tempo gasto para obter estas informações é um custo de procura, por exemplo.

⁶⁹ Envolve todos os custos de transferir dinheiro de uma instituição para a outra e de consumo de produtos e serviços de outras instituições. Preenchimento de entediantes cadastros ou impostos de circulação financeira são alguns exemplos.

⁷⁰ Custo de troca é aquele custo associado à experimentação de relacionamento com uma instituição com a qual o cliente não está familiarizado, além do consumo de produtos que por ele ainda não foram testados. Existe sempre a probabilidade de que toda a troca se converta em algo bastante desagradável.

Há divergência na literatura a respeito da atual importância do conceito de *clustering* para a análise antitruste. Com o advento e expansão da utilização de serviços bancários via Internet, os custos de procura, transação e troca que permeiam a busca por diversificação de ativos em outras instituições bancárias reduziram-se significativamente. Ademais, a criação de alguma central interinstitucional de compartilhamento de informações de risco sobre os clientes poderia diminuir os benefícios do relacionamento prolongado com o mesmo banco.

Retomando a definição do mercado relevante sob a ótica do produto, na prática o que a autoridade de defesa da concorrência busca saber ao defini-lo é qual a variável relevante para medir o aumento no nível de concentração. Em um mundo ideal, o correto seria analisar o efeito da concentração em cada um dos produtos bancários relevantes. Outrossim, tal método apresentaria custos exorbitantes, de sorte que se utiliza uma variável como *proxy* para todos os serviços bancários. Historicamente a variável utilizada tem sido o volume de depósitos à vista, em virtude de ser um produto homogêneo entre os bancos. Conquanto o uso de depósitos seja barato, até mesmo pela facilidade em obtenção desses dados, sua aplicabilidade só será correta dependendo da relevância do conceito de *clusterings*. Se os clientes não concentram sua demanda por serviços bancários em uma ou poucas instituições, o método de utilização dos depósitos à vista pode apresentar resultados falaciosos.

4.1.2 Dimensão geográfica

A doutrina norte-americana, preocupada notadamente com as pequenas empresas (em terminologia coloquial) e com as pessoas físicas, considera que o mercado relevante, em sua dimensão geográfica, no caso de uma fusão bancária é

local. A lógica por trás desta opção é que, ao contrário dos grandes negócios, que podem financiar-se através de instrumentos mais complexos – como emissão de ações ou debêntures –, ou através de bancos localizados à longa distância, as pequenas empresas e os cidadãos comuns demandam serviços bancários apenas localmente.

Deve-se ressaltar que as autoridades antitruste precisam atentar ao fato de que a definição de mercado no setor bancário não é estática, podendo variar com progressos tecnológicos ou fortalecimentos no intercâmbio de informações. Simons e Stavins (1998) estudam se o guia americano de avaliação das fusões não estaria se tornando obsoleto em virtude de câmbios estruturais no mercado e de avanços da tecnologia. No que tange à definição de mercado, os autores verificaram que, conquanto o uso de serviços bancários por Internet ou por telefone tenha permitido o maior acesso aos produtos de instituições situadas longinquamente, a melhor definição de mercado, em sua dimensão geográfica, continua a ser a local.

4.2 Determinação da Parcela do Mercado e Análise da Estrutura do Mercado

De acordo com o procedimento adotado pela Seae e SDE, após a delimitação do mercado relevante geográfico e do produto ou serviço, deve-se definir a estrutura do mercado relevante e qual parcela deste mercado ficará sob controle da entidade empresarial formada após a fusão.

Uma condição necessária⁷¹, embora não suficiente, para que uma operação tenha impactos negativos sobre o bem-estar dos consumidores e sobre a concorrência é que a sociedade resultante controle parcela importante do mercado relevante. Supõe-

⁷¹ Em verdade, esta é apenas uma suposição. Em tese, concentração não é condição nem necessária, nem suficiente, para poder de mercado. Competição via preço com custos marginais constantes leva a um equilíbrio semelhante ao de concorrência perfeita, independentemente do número de participantes, o que comprova que concentração não é suficiente para poder de mercado. Em adição, qualquer cartel, por mais que seja formado por inúmeras pequenas sociedades, reproduz o resultado de monopólio. Logo, concentração não é necessária para poder de mercado.

se, portanto, implicitamente que um aumento de concentração é condição necessária para aumento do poder de mercado. Em mercados em que a parcela ofertada por cada sociedade ou por um grupo de sociedades é muito pequena comparativamente à oferta total da indústria, nenhum agente econômico tem condições de exercer poder de mercado.

O índice de Herfindahl-Hirchsman, ou HHI, é o mais amplamente utilizado como medida de concentração em mercados. Considerando s_i como a proporção total de participação da sociedade i no mercado, o HHI é definido por:

$$HHI = (100s_1)^2 + (100s_2)^2 + \dots + (100s_n)^2,$$

onde n é o número de sociedades no mercado.

Se um mercado é composto por somente uma sociedade, o HHI será de 10.000.

O índice diminui com o aumento do número de sociedades e aumenta com o acréscimo de desigualdade entre a participação das sociedades.

Tabela 3. Evolução do índice HHI para a concentração no mercado bancário brasileiro, tendo como base depósitos à vista do Consolidado Bancário I⁷².

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
HHI	1.423,09	1.100,35	1.310,69	1.567,94	1.381,21	1.497,49
	2001	2002	2003	2004	2005	
HHI	1.534,22	1.590,60	1.757,83	1.711,80	1.700,54	

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

De acordo com critérios da *Federal Trade Commission* dos Estados Unidos, há três categorias de concentração de mercado. Se o HHI estiver entre 0 e 1.000,

⁷² Aglutinado das posições contábeis das instituições bancárias do tipo Conglomerado Bancário I (conglomerado em cuja composição se verifica pelo menos uma instituição do tipo Banco Comercial ou Banco Múltiplo com Carteira Comercial) e Instituições Bancárias Independentes I (instituições financeiras do tipo Banco Comercial, Banco Múltiplo com Carteira Comercial ou Caixa Econômica que não integrem conglomerados).

considera-se baixa a concentração. Se estiver entre 1.000 e 1.800, considera-se concentração moderada e se for superior a 1.800, considera-se alta concentração.

Os efeitos anticoncorrenciais são definidos pelo cruzamento das informações acerca da variação do HHI e do nível de HHI após a operação. Toda a concentração que obtiver valor de HHI após a fusão menor do que 1.000, são consideradas seguras. Integrações que produzam aumento de HHI de menos do que 100 pontos em mercados de concentração moderada também são seguras. Por fim, fusões que produzam, em mercados altamente concentrados, um aumento de HHI maior do que 50 pontos são consideradas preocupantes.

Neste ponto, o setor bancário diferencia-se da análise de concentração em outros setores. Segundo a jurisprudência americana, para um grau de concentração final de pelo menos 1.800 pontos, no caso de fusões interbancárias, o aumento no HHI deve ser de 200 pontos para suscitar preocupações da autoridade antitruste, e não apenas de 50 como nos outros setores em geral. Conforme já visto, o índice de concentração no setor bancário costuma ser calculado levando-se em consideração depósitos à vista, que é um produto mais uniforme. Ademais, a dimensão geográfica do mercado relevante tende a ser a local. Todavia, há de se considerar que, por mais que a melhor definição, segundo diversos estudos, seja a local, sempre haverá clientes fazendo negócios com bancos distantes. Portanto, os bancos comerciais, diferentemente de outros setores, estão mais sujeitos à competição não observada, o que justifica a hipótese de menor sensibilidade no aumento de concentração necessária para desencadear a análise antitruste.

4.2.1 Estrutura do mercado para o caso da fusão Itaú-BankBoston

Conforme visto na subseção anterior, costumeiramente utiliza-se, no momento de definir o mercado relevante sob a ótica do produto, o volume de depósitos à vista como *proxy* para todos os serviços bancários. Todavia, tal uso somente representa uma boa aproximação quando o conceito de *clustering* é relevante, ou seja, quando os clientes concentram toda a demanda por serviços bancários em apenas uma ou poucas instituições, fazendo com que depósitos à vista sirvam de indicador para a demanda por outros serviços.

Informativo e ilustrativo seria, portanto, calcular a variação do índice de concentração, para o caso de aprovação da fusão Itaú-BankBoston, em diferentes tipos de mercados relevantes sob a ótica do produto, com o escopo de investigar em quais segmentos bancários a dita operação poderia implicar resultados gravosos, ou se o aumento de concentração é insignificante em todos os mercados. Em função dos tipos de dados disponibilizados livremente pelo Banco Central, escolheu-se averiguar a variação de concentração para depósitos à vista, empréstimos, *hot-money*⁷³, conta garantida⁷⁴ e crédito pessoal. Não será aqui examinada a fusão UBS-Pactual por seus efeitos meramente residuais dentro dos cinco mercados aqui observados.

Para tanto, utilizar-se-ão dados das instituições que compõem o Consolidado Bancário I, relacionadas no Anexo I. As diferentes sociedades que, juntas, formam conglomerados foram agregadas, de acordo com o disposto no Anexo II, como uma única instituição para a realização dos cálculos, haja vista que não competem entre si.

⁷³ No mercado financeiro brasileiro *hot-money* significa uma modalidade de financiamento de curtíssimo prazo (em geral inferior a 30 dias), destinada a sociedades de qualquer porte que estejam necessitando de capital de giro, sem a exigência de contraírem um empréstimo mais complexo.

⁷⁴ É um crédito rotativo vinculado à conta corrente da sociedade, constituindo-se em uma operação de curto prazo, visando a solucionar problemas de caixa ou viabilizar oportunidades surgidas nas atividades operacionais

Todavia, alguns bancos pertencentes a determinados conglomerados foram excluídos da amostra sempre que não apresentavam qualquer participação nos mercados analisados. Sendo assim, não necessariamente todos os bancos que pertençam a um dado conglomerado serão incluídos nas listagens em anexo⁷⁵.

No mercado de depósitos à vista, o aumento de concentração provocado pela fusão Itaú-BankBoston, , medido pelo índice HHI, não supera sequer cinquenta pontos, o que significa que, ao menos nesse mercado, a concentração sob análise parece não despertar preocupações anticompetitivas. A existência de outros grandes competidores, inclusive alguns maiores do que as partes envolvidas, como é o caso do Banco do Brasil ou do Bradesco, mitiga o aumento de concentração provocado por esta fusão.

Tabela 4. Dez maiores bancos operando no Brasil, por depósitos à vista, em março de 2006. R\$ Milhares.

Banco	Depósitos à vista
BANCO DO BRASIL	28.620.500
BRADESCO	16.283.517
ITAÚ	11.543.633
CEF	6.900.077
ABN AMRO	5.462.680
UNIBANCO	4.087.422
HSBC	3.832.167
SANTANDER BANESPA	3.763.922
BANKBOSTON	1.671.602
NOSSA CAIXA	1.659.060

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

⁷⁵ Em verdade, tudo o que se pretende aqui é um exercício ilustrativo, embora incipiente, do aumento de concentração, em diferentes mercados, que resultará da fusão Itaú-BankBoston. Todavia, a definição tecnicamente mais apurada do mercado relevante envolveria considerações que aqui, por carência de dados sob a estrutura competitiva do mercado bancário, serão descartados. Por exemplo, no mercado de crédito pessoal, ou no de depósitos à vista, nem todas as instituições financeiras do Consolidado Bancário I competem entre si, visto que não se relacionam com o mesmo perfil de clientes. Alguns bancos exigem de seus clientes elevada movimentação financeira, enquanto que outros não estabelecem limite mínimo de recursos. Dessa forma, para melhor definição do mercado relevante, esse e tantos outros fatores que permitam a melhor especificação dos concorrentes de um mercado deveriam ser levados em consideração. Aqui partir-se-á da presunção de que todas as instituições do Consolidado Bancário I competem entre si.

Tabela 5. Índice HHI para a concentração no mercado bancário brasileiro em março de 2006, tendo como base depósitos à vista do Consolidado Bancário I, e previsão de concentração para o caso de aprovação da fusão Itaú-BankBoston.

	03/2006	03/2006, em caso de aprovação da fusão
HHI	1.630,68	1.677,27

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

Mesmo cenário ocorre no mercado de empréstimos. A concentração aqui em vista não implica um aumento de concentração de mais de 44,98 pontos pelo HHI. Neste segmento, ainda mais do que no caso dos depósitos à vista, há uma participação bastante pulverizada das instituições, sendo que novamente existem competidores maiores do que as partes envolvidas no caso em exame.

Tabela 6. Dez maiores bancos atuantes no mercado de empréstimos, em março de 2006.

R\$ Milhares.

Banco	Empréstimos
BRADESCO	17.990.451,16
BANCO DO BRASIL	14.388.430,00
UNIBANCO	13.614.567,59
CEF	13.482.270,36
ABN AMRO	10.918.668,32
ITAÚ	10.416.571,05
SANTANDER BANESPA	5.085.547,00
SAFRA	4.286.256,39
HSBC	3.067.912,91
CITIBANK	3.015.123,00

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

Tabela 7. Índice HHI para a concentração no mercado bancário brasileiro em março de 2006, tendo como base empréstimos concedidos pelo Consolidado Bancário I, e previsão de concentração para o caso de aprovação da fusão Itaú-BankBoston.

	03/2006	03/2006, em caso de aprovação da fusão
HHI	907,10	952,08

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

No mercado de *hot-money* aparece a maior concentração dentre os segmentos bancários aqui analisados. O Banco Itaú figura como a maior instituição ofertante desse produto. Sua concentração juntamente com o quarto competidor do mercado provoca aumento do índice de concentração em 647,19 pontos, o que significa que as autoridades antitruste deveriam ser mais cautelosas com os efeitos nocivos à concorrência nesse segmento bancário do que em empréstimos convencionais ou depósitos à vista, por exemplo. No entanto, a possibilidade de uma sociedade obter empréstimos de curto prazo através de outros mecanismos que não o *hot-money*, como a conta garantida, por exemplo, pode mitigar os possíveis efeitos do aumento de concentração aqui exposto.

Tabela 8. Dez maiores bancos atuantes no mercado de *hot-money*, em março de 2006. R\$ Milhares.

Banco	Hot-money
ITAÚ	592.021,50
SAFRA	72.417,90
BRADESCO	42.273,48
BANKBOSTON	42.253,56
NOSSA CAIXA	32.604,03
SCHAHIN	32.460,30
ABN AMRO	20.899,72
MERCANTIL DO BRASIL	10.996,54
PANAMERICANO	10.445,00
PACTUAL	5.955,55

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

Tabela 9. Índice HHI para a concentração no mercado bancário brasileiro em março de 2006, tendo como base *hot-money*, e previsão de concentração para o caso de aprovação da fusão Itaú-BankBoston.

	03/2006	03/2006, em caso de aprovação da fusão
HHI	4.685,00	5.332,19

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

No mercado de conta garantida, o aumento de concentração no mercado provocado pela fusão aqui em análise novamente não apresenta significância suficiente para despertar maiores preocupações das autoridades antitruste.

Tabela 10. Dez maiores bancos atuantes no mercado de conta garantida, em março de 2006. R\$ Milhares.

Banco	Conta garantida
BRADESCO	5.446.168,96
SAFRA	5.319.777,08
ABN AMRO	3.287.912,76
ITAÚ	2.785.737,62
HSBC	2.680.024,04
BANKBOSTON	2.059.407,62
BANCO DO BRASIL	1.825.111,51
UNIBANCO	1.241.824,45
SANTANDER	1.136.476,00
NOSSA CAIXA	1.027.639,24

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

Tabela 11. Índice HHI para a concentração no mercado bancário brasileiro em março de 2006, tendo como base conta garantida, e previsão de concentração para o caso de aprovação da fusão Itaú-BankBoston.

	03/2006	03/2006, em caso de aprovação da fusão
HHI	989,71	1.107,61

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

Por fim, a concentração ora em exame produz um aumento de apenas 20,01 pontos na medida de concentração do mercado de crédito pessoal. Nesse segmento, bancos que não figuram entre os grandes dos mercados acima analisados, como Cacique e BGN, aparecem em posição de destaque, o que indica uma estrutura em que não apenas as tradicionais instituições apresentam relevância no equilíbrio competitivo.

Tabela 12. Dez maiores bancos atuantes no mercado de crédito pessoal, em março de 2006.

R\$ Milhares.

Banco	Conta garantida
BANCO DO BRASIL	12.351.846,31
ITAÚ	10.108.736,00
BRADESCO	9.344.267,00
ABN AMRO	6.086.831,00
NOSSA CAIXA	3.348.364,76
SANTANDER BANESPA	2.116.401,00
BANRISUL	1.531.629,15
UNIBANCO	1.108.387,00
BGN	537.291,70
CITIBANK	518.368,00

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

Tabela 13. Índice HHI para a concentração no mercado bancário brasileiro em março de 2006, tendo como base crédito pessoal, e previsão de concentração para o caso de aprovação da fusão Itaú-BankBoston.

	03/2006	03/2006, em caso de aprovação da fusão
HHI	1.370,73	1.390,74

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central.

4.3 Probabilidade de Exercício do Poder de Mercado

O fato de um ato de concentração enquadrar-se nos critérios de concentração suficientemente alta discutidos na seção anterior não implica, necessariamente, que a sociedade formada exercerá poder de mercado ou que será mais fácil para as sociedades do mercado coordenarem ações nesse sentido.

É aceito pela literatura econômica que a ameaça de entrada de novos participantes no mercado ou a rivalidade efetiva entre os concorrentes pode induzir as sociedades a ofertarem em maior quantidade e menores preços⁷⁶. Com isso, por mais

⁷⁶ Como as preocupações deste trabalho concernem mais detidamente ao setor bancário, a expressão “preço” deve ser entendida tanto como preços pagos pelos serviços bancários (manutenção de conta corrente ou emissão de talão de

que haja domínio de parcela substancial do mercado, não haverá espaço para exercício unilateral ou coordenado do poder de mercado. No setor bancário especificamente, a assimetria de informação pode potencializar a nocividade ou criar novos matizes para a ausência dos fatores acima citados, tornado este exame ainda mais pertinente.

Dentro desse contexto, o Guia para Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontal sugere, como terceira etapa do exame dos efeitos anticoncorrencias, o estudo da probabilidade do exercício do poder de mercado. A seguir, analisar-se-ão as barreiras à entrada como fator inibidor do poder de mercado e, posteriormente, discutir-se-ão quais são as possibilidades de exercício coordenado ou unilateral desse poder no setor bancário.

4.3.1 Barreiras à entrada⁷⁷

A possibilidade de entrada de novos competidores é, indubitavelmente, um fator que inibe sociedades já presentes no mercado de exercerem poder de mercado. Se não houver barreiras à entrada e a indústria possuir alta margem de preço-custo, certamente novos participantes serão induzidos a ingressarem no mercado, o que acarretará redução de preços por via da concorrência.

cheques, por exemplo) como preço pelo mútuo de dinheiro, mais especificamente, a taxa de juros cobrada pelos empréstimos bancários.

⁷⁷ O Guia da Seae/SDE enumera diversas possíveis barreiras à entrada sem se preocupar se conceitualmente o são ou não. A tendência da análise antitruste brasileira tem sido de avaliar todas as dificuldades enfrentadas por potenciais entrantes em relação às sociedades já estabelecidas como se fossem barreiras à entrada. Para evitar o famigerado uso a esmo do termo feito por economistas e advogados, é importante tecer algumas considerações. Joe Bain considerava barreiras à entrada como um fator que permitia que empresas estabelecidas mantivessem preços acima dos custos sem induzir à entrada. Bain incluía nessa definição economias de escala, o custo do capital, restrições governamentais como patentes e as vantagens sobre os custos absolutos. George Stigler, por sua vez, viu as barreiras à entrada somente como assimetria de custos entre as sociedades, ou seja, custos que terão que ser suportados por novos entrantes, mas que não o foram pelas sociedades já estabelecidas. As economias de escala, por exemplo, não seriam barreiras à entrada de acordo com Stigler. (BANCO MUNDIAL E OCDE, 2002, p. 220-221)

Há basicamente três tipos de barreiras à entrada no setor bancário: as tecnológicas, as regulatórias e as informacionais.

4.3.1.1 Tecnológicas

Em qualquer setor econômico, uma sociedade ingressante terá que arcar com investimentos em tecnologia para atingir patamares competitivos com seus rivais já consolidados no mercado. Todavia, o volume dos recursos a serem investidos em aquisição ou aprimoramento tecnológico dependerá do quão intensiva em tecnologia é determinada atividade.

No setor bancário, as barreiras tecnológicas surgem tanto da imperatividade de se ter uma larga rede de atendimento, o que afeta principalmente aos bancos comerciais de varejo, como também da importância de oferecer aos clientes serviços de comodidade da mesma amplitude que os dos concorrentes. Quanto ao primeiro ponto, a captação de clientes dos bancos de varejo se faz, em especial, através de uma ampla rede de agências, que precisam atender de maneira eficiente toda a área geográfica coberta pelo banco. Além disso, fundamentais são também os postos de atendimentos eletrônicos. Por um lado, criar uma rede independente de caixas eletrônicos, que existem em número infinitamente superior ao de agências, pode ser muito custoso. Por outro, os bancos já estabelecidos dificilmente concordarão em compartilhar suas redes de atendimento eletrônico com os entrantes no mercado caso estes sejam competidores em potencial.

O segundo ponto diz respeito, em primeiro lugar, aos serviços eletrônicos que um banco, hoje, precisa oferecer. Os clientes, especialmente os de melhor nível educacional – que costumeiramente são também os que movimentam mais recursos –,

buscam cada vez mais manter um relacionamento meramente virtual com as instituições bancárias. Sendo assim, bons serviços por telefone e Internet passam a ser requisitos básicos na escolha de um banco. Ademais, dentro da ainda forte lógica do *clustering*, os clientes buscam instituições nas quais possam concentrar sua demanda por serviços financeiros. Portanto, um banco que ingressa em um mercado precisa estar preparado para oferecer, sempre competitivamente, não só o serviço de depósito, mas também de cheque especial, empréstimos, financiamento de automóveis, previdência privada entre outros.

4.3.1.2 Regulatórias

Justamente por ser a instituição bancária uma sociedade empresarial peculiar, que serve de canal para a formação do nível de oferta monetária, além de ser financiador de projetos em atividades produtivas de diversos outros ramos da economia, a regulação governamental sobre ela é bastante complexa. A falência de um banco pode causar transtornos econômicos bastante graves ao país devido à possibilidade de contágio para outros bancos e também para outras sociedades não-bancárias. Por isso, os governos de todo o mundo agem intensamente na regulação prudencial de todas as instituições financeiras – e dos bancos em particular – visando a garantir a estabilidade do sistema.

Regulação bancária, como outras formas de regulação, é justificável enquanto necessária para corrigir uma “falha de mercado”. No caso dos bancos, a falha de mercado surge da dificuldade dos bancos de demonstrar, de maneira crível, seu nível de risco para depositantes e outros tomadores de empréstimos. Argumenta-se que, conseqüentemente, na ausência de intervenção regulatória, bancos assumiriam mais risco do que seria prudente, falências seriam mais

comuns do que o desejado e o sistema financeiro seria instável. (OCDE, 1998, p.8)⁷⁸

Conforme observa De Mello (2005, p. 26), a responsabilidade limitada cria um incentivo para que os diretores deixem as sociedades que dirigem assumirem mais risco do que o ponto ótimo. No setor bancário, este problema pode tornar-se especialmente grave. Ao contrário de outras indústrias, o sistema financeiro está submetido às corridas bancárias. Um choque negativo na economia ou a iliquidez de um banco pode fazer com que clientes de outros bancos comecem a sacar seus recursos monetários depositados devido ao medo de que as instituições bancárias com as quais se relacionam também estejam comprometidas. Com isso, bancos com fundamentos perfeitamente solventes podem se tornar insolventes simplesmente porque seus depositantes não acreditam em sua liquidez. Agravando este problema, existe o problema de contágio. O fato de um banco estar insolvente aumenta a probabilidade de que outros também estejam, uma vez que as relações bancárias estão todas emaranhadas em uma complexa rede unindo todas as instituições relevantes.

A regulação prudencial cria barreiras à entrada de diversas formas. Em 26 de agosto de 1994, através da Resolução nº 2.099 do Conselho Monetário Nacional, o governo brasileiro empreendeu um salto qualitativo na regulação bancária por meio da adoção dos princípios do Acordo de Basiléia I⁷⁹. Anteriormente, a preocupação regulatória no país voltava-se para a alavancagem do passivo, que era limitada em 15 vezes do valor do patrimônio líquido da instituição. Com a resolução supracitada o

⁷⁸ Tradução livre a partir do original em inglês.

⁷⁹ O Comitê de Supervisão Bancária de Basiléia, criado em 1974 por Bélgica, Canadá, França, Alemanha, Itália, Japão Luxemburgo, Suécia, Suíça, Reino Unido, e Estados Unidos com o objetivo de ser um espaço de discussão sobre regulação bancária, aprovou em 1988 um documento que passou a ser conhecido como Acordo de Basiléia I. Este acordo, que mudou diversos paradigmas sobre a regulação bancária, foi adotado por vários países, entre eles, o Brasil.

requisito de patrimônio líquido mínimo passou a ser de 8% do total de seus ativos, calculado ponderando-se os riscos a que estiverem submetidos cada componente do ativo, conforme dispõe os artigos 1º e 2º do Regulamento Anexo IV à Resolução nº 2.099

Posteriormente, em 27 de novembro de 1997, o Banco Central editou a Circular nº 2.784, que, através de seu artigo 2º, elevou o percentual mínimo de patrimônio líquido exigido de 8% para 11% dos ativos ponderados pelo risco, alterando a fórmula de cálculo acima transcrita.

Através do Comunicado 12.746, de 09 de dezembro de 2004, o Banco Central prescreveu os procedimentos e o cronograma para a adoção no país do Acordo de Basileia II. Quanto aos requerimentos de capital, o novo acordo fará com que sejam mais sensíveis ao risco, demonstrando uma relação mais direta entre risco e capital.

Retomando o aspecto de barreira à entrada, a regulação, na forma de exigência de requerimento mínimo de capital, faz com que os potenciais entrantes no mercado enxerguem um custo maior para ingressarem e se sustentarem no setor. Com isso, a entrada de competidores em caso de elevação indevida de tarifas e taxas de juros por parte dos bancos já estabelecidos, vê-se de alguma forma dificultada.

Por fim, outra importante barreira à entrada é a percepção por parte dos agentes econômicos de que uma instituição financeira é “muito grande para falir”. Ou seja, que um dado banco, pela magnitude de sua atuação no país, nunca chegaria à bancarrota, visto que o governo provavelmente o socorreria em caso de crise. Com isso, estes bancos suficientemente grandes possuiriam vantagens competitivas em relação aos potenciais entrantes por basicamente duas razões. Em primeiro lugar, se é crível a suposição de que o governo realmente os ajudaria em caso de problemas financeiros,

surge um incentivo para que tomem posições mais arriscadas do que tomariam caso não considerassem a chance de serem auxiliados pelo governo. Ademais, os depositantes perceberiam estes bancos como mais seguros em relação aos competidores e potenciais entrantes, o que lhes dá uma vantagem de solidificação de posição no mercado e afasta, conseqüentemente, potenciais entrantes.

4.3.1.3 Informacionais

Problemas de assimetria de informação permeiam todas as relações de crédito, constituindo-se em fator explicativo da contestabilidade no mercado. Como já dito anteriormente, um banco, por razões óbvias, conhece menos a capacidade de seu cliente de pagamento do empréstimo contraído do que o próprio cliente. Sendo assim, por uma questão de seleção adversa, são justamente os piores clientes, aqueles que sabem de antemão que tentarão inadimplir a obrigação de restituir o valor obtido, ou aqueles que estão cientes de que os projetos nos quais aplicarão o dinheiro são suficientemente arriscados para não quererem investir recursos próprios, os que mais ativamente buscarão contrair empréstimos.

A partir do momento em que os bancos já consolidados incorrem no custo de identificar os bons clientes (através de cadastros de informação, pesquisa ou mera experiência de relacionamento), e conseguem com eles criar uma relação de fidelidade, os potenciais entrantes correm o risco de conseguir recrutar apenas os maus clientes. Por conseguinte, eleva-se o custo de entrada e o grau de contestabilidade no mercado se reduz.

4.3.2 Possibilidade de exercício coordenado do poder de mercado

Por definição, o efeito imediato de um ato de concentração é a redução do número de concorrentes. Tal diminuição do número de sociedades participantes acarreta a preocupação direta com o arrefecimento da competição, haja vista que serão menos agentes econômicos a disputar clientes. Em acréscimo, a diminuição no número de competidores pode, também, alterar o regime de competição, facilitando, por exemplo, a sustentabilidade de um cartel. A lógica inerente é bastante simples. Em qualquer colusão de preços, sempre existe a possibilidade de haver desvio, ou seja, de um dos participantes no cartel trair os demais buscando conquistar o mercado sozinho por um curto espaço de tempo. Intuitivamente, quanto menor for o número de participantes do cartel, maior será a facilidade para pactuação de um acordo sustentável no tempo.

Segundo De Mello (2005, p. 38), há três condições suficientes para que uma fusão bancária possibilite a formação de um cartel. A primeira é que o custo de entrada de um novo participante seja alto, o que remete à discussão tratada na subseção anterior. A segunda é que instituições financeiras que não operam no mercado de produto relevante não tenham capacidade para responder ao aumento coordenado de preços, ou seja, não consigam ingressar rapidamente no mercado do produto ou serviço específico que está tendo seu preço aumentado conjuntamente. Por exemplo, todos os bancos que prestam serviço de previdência privada decidem aumentar em 20% a taxa de administração do serviço. Um outro banco, que ainda não oferece tal produto, poderia vislumbrar a possibilidade de auferir lucros oferecendo previdência privada a uma taxa de administração menor. Se não houver competidores capazes de reagir dessa forma, será mais fácil formar cartel. Por último, existe o fator de coação do

cartel, ou seja, que ele possua mecanismos eficazes de punição de um participante que tente trair os demais.

4.3.3 Possibilidade de exercício unilateral do poder de mercado

Possibilidade de exercício unilateral do poder de mercado refere-se à capacidade do banco formado após a fusão aumentar preços sem que seus competidores tenham condições de responder, ou sem que novos participantes consigam ingressar no mercado para questionar o domínio dos bancos pré-estabelecidos.

O problema de assimetria informacional, já previamente discutido, faz com que os bancos, em geral, imponham piores condições para os clientes com os quais ainda não travaram relacionamento. Por outro lado, o contato prolongado entre banco e cliente possibilita a identificação, por parte da instituição de crédito, de características pessoais dos tomadores de serviços, permitindo, assim, a separação dos bons e dos maus clientes. Por serem os clientes informacionalmente opacos, um competidor bancário será temerário em recrutar tomadores de recursos que não conhece. A informação privada produzida pelo relacionamento, portanto, passa a ter muito valor.

Somando-se essas duas características, vê-se que existem, para os clientes, altos custos de troca. Mudar de banco, além de envolver custos de procura de nova instituição e de transação, acarreta também um custo de troca, dado que um bom cliente pode perder vantagens adquiridas na instituição anterior, além de sofrer novamente o ônus de ter que “provar”, para o novo banco, que é um bom cliente. Todos esses fatores somados levam a uma certa acomodação no mercado, no sentido de que há pouca migração institucional. Portanto, os bancos têm boa capacidade de determinar preços sobre seus clientes após terem estabelecido relacionamento.

De Mello (2005, p. 41-42) cita quatro características dos mercados bancários que dariam indícios sobre a possibilidade de efeitos unilaterais anticompetitivos associados às fusões bancárias. São elas:

1) A presença de competidores em mercados de produtos correlatos.

2) O grau de compartilhamento de informações entre os bancos, o que reduziria o problema de assimetria de informação. Se a experiência de relacionamento de um banco com um dado cliente se tornasse pública, a experiência de um seria experiência de todos, possibilitando que os bons clientes se diferenciasssem facilmente.

3) Características intrínsecas às instituições e aos clientes que os consomem. Por exemplo, fusão entre dois bancos de investimentos causa menos problemas para o bem-estar social do que a fusão entre dois bancos de varejos, já que os clientes dos primeiros são, em geral, grandes sociedades, enquanto que os clientes dos segundos são pequenos negócios e pessoas físicas.

4) Características intrínsecas aos produtos. Conforme indica o autor, a probabilidade de efeitos unilaterais é mais provável no mercado de empréstimo para capital de giro do que no mercado de financiamento de automóveis, haja vista que no primeiro mercado não costuma haver colateral, enquanto que, no segundo, o próprio veículo serve como garantia do empréstimo. Por conseguinte, os problemas de assimetria informacional assumem um matiz mais preocupante no primeiro caso.

Por fim, carece destacar um ponto levantado pela literatura americana. Através de um estudo empírico, Simons e Stavins (1998) apontam que os rivais de bancos em fusão são mais propensos em exercer poder de mercado, reduzindo a remuneração em juros que pagam aos depositantes, do que os próprios bancos que incorrem na fusão. De acordo com as autoras, tal resultado é coerente com a tese de que o serviço

bancário deteriora-se após uma fusão. Como qualidade e preço do serviço seriam substitutos, uma deterioração na qualidade do serviço poderia impedir que os bancos fundidos aumentassem preços (ou, lendo de outra maneira, reduzissem a remuneração em juros que pagam aos depositantes), mas permitiria que os rivais, cuja qualidade permaneceu inalterada, tomassem vantagem da redução de competição.

4.4 Exame das eficiências econômicas e outras defesas

Mesmo que tenha sido constatada natureza anticoncorrencial em um ato de concentração de acordo com as etapas anteriores, este poderá ser autorizado se forem demonstradas ganhos de eficiências econômicas. Na verdade, essa quarta etapa só se faz necessária quando nas etapas anteriores foi diagnosticado algum prejuízo à concorrência. Caso contrário, o ato deve ser aprovado sem necessidade de análise das eficiências.

4.4.1 Eficiências Clássicas

A defesa mais típica que existe é argumentar que as duas sociedades, operando conjuntamente, tornar-se-iam mais eficientes do que são atuando separadamente. Pode-se considerar que este ganho se daria por duas razões distintas. Por um lado, a fusão pode permitir que haja deslocamento da função de produção, ou seja, poderia haver ampliação da capacidade de oferecimento de produtos e serviços. Por outro, a concentração poderia propiciar que uma das sociedades que produz fora da fronteira de possibilidade de produção (ou seja, que atua com ineficiência-X) passasse a melhor alocar e maximizar o retorno de seus recursos.

No setor bancário, o mais comumente argumento levantado para a defesa de geração de eficiências diz respeito ao fechamento de agências redundantes. Todavia,

até que grau tão ação pode ser considerado um ganho de eficiência depende de quanto os clientes valorizam ter uma agência bancária próxima às suas residências ou trabalhos. Se os tomadores de serviços bancários consideram fundamental a proximidade física com o banco, a instituição pode estar disposta a trabalhar com um número maior de agências do que o nível ótimo, comprometendo o argumento de que a fusão propiciaria diminuição de agências supérfluas.

O argumento da diversificação pode assumir também a conotação de diversificação do portfólio de um banco. Uma fusão faz com que os bancos, ao unirem suas carteiras de clientes e investimentos, tenham negócios mais abrangentes e variados. Com isso, o custo de um *default* isoladamente considerado passa a ser menor, uma vez que investimentos em outros setores podem compensar o prejuízo de um default. De maneira geral, o feito da diversificação será maior para os casos em que há pouca ou nenhuma sobreposição, ou seja, naqueles atos de concentração envolvendo bancos que atuam em mercados e em regiões geográficas distintas.

Para o caso brasileiro, há um estudo que indiretamente comprova que existe espaço, nos bancos públicos, para ganhos de eficiência-X. Preocupados em estudar o *spread* bancário brasileiro, Costa e Nakane (2004, p. 24) verificam que, com a inclusão de bancos públicos na amostra de decomposição dos custos bancários, a participação dos custos administrativos na composição do *spread* se eleva. Em outras palavras, e exclusão de bancos públicos na amostra faz cair a participação dos custos administrativos, que passam a representar somente 22,47% do *spread*, contra 29,36% obtidos anteriormente.

4.4.2 Eficiência Informacional

Como já visto, no mercado bancário, os devedores possuem informações privilegiadas em relação aos credores, já que, por razões óbvias, conhecem melhor suas próprias capacidades de crédito do que os bancos. Por essa razão, os bancos costumam investir na aquisição de informações sobre seus clientes ou potenciais tomadores de recursos. Ou seja, o relacionamento entre instituição financeira e consumidores de serviços bancários é, antes de tudo, um método de distinguir entre os bons e maus clientes.

Em virtude da assimetria de informação, não é necessariamente correto a idéia tradicional de que competição é sempre benéfica para a disponibilidade de crédito. Na medida em que competição entre instituições pode tornar o relacionamento entre clientes e bancos menos estável, a sociedade bancária se arrisca a nunca adquirir informações sobre o potencial das pessoas físicas e jurídicas com as quais se relaciona.

A eficiência informacional é somente mais um ponto que deve ser ponderado durante uma análise de concentração bancária. Não existem estudos definitivos sobre as conseqüências da competição bancária, e sua relação com a assimetria informacional, na disponibilidade de crédito no mercado. Entretanto, não devem as autoridades antitruste ignorar a possibilidade de efeito benéfico da concentração na diminuição das dificuldades informacionais. Para o Brasil, país em que é alta a escassez de informação pública sobre os tomadores de empréstimo, talvez o relacionamento entre bancos e clientes seja a maneira mais eficiente de produção de informação privada.

4.4.3 Defesa da Firma Falida

A defesa da firma falida⁸⁰ é uma das razões – ademais da geração de eficiências – que já foi invocada em tribunais americanos para justificar a aprovação de um ato de concentração bancária. No caso do setor em análise, esta defesa assume maior importância, haja vista que a falência de um banco pode produzir efeitos nefastos não só no setor em si, mas em toda a economia. Portanto, por razões de estabilidade do setor financeiro, a defesa da firma falida costuma ter mais valor quando suscitada em fusões bancárias do que em outros setores.

O primeiro argumento relevante da defesa da firma falida diz respeito à ausência de efeitos anticompetitivos, uma vez que, com a falência, a concentração já aumentaria de qualquer forma. Então, a permissão de aquisição de uma sociedade em estado falimentar não traria nenhum dado adicional à concorrência. O segundo argumento, por seu turno, invoca perdas sociais que a falência de qualquer negócio provoca, a saber, desemprego para os trabalhadores, litígios judiciais para os credores e prejuízos para os acionistas.

Para que uma concentração seja autorizada pelo princípio da firma falida, seria necessário que houvesse considerável probabilidade de bancarrota. Acrescenta-se a esse requisito a exigência de que tal autorização só tome lugar se não houver nenhuma outra solução que produza efeitos menos nocivos sobre a competição.

4.4.4 Defesa do Campeão Nacional

O argumento do campeão nacional provém da literatura de economia internacional. Recentemente, especialmente na doutrina européia, passou também a

⁸⁰ Usa-se, aqui, a palavra firma em sentido não técnico. No jargão econômico, e também na linguagem cotidiana, firma é sinônimo de sociedade empresarial.

ser utilizado como defesa de atos de concentração. De acordo com o argumento, o mercado globalizado exige que as sociedades produzam em escala suficiente para competirem mundialmente. Somente grandes sociedades conseguiriam concentrar fatores produtivos suficientes para se sustentarem em competição global.

No Brasil, conforme ressalta De Mello (2005, p. 68), o argumento do campeão nacional foi utilizado no caso da fusão das cervejarias Brahma e Antártica que, juntas, formaram a Ambev, sociedade que, de acordo com os defensores da concentração, estaria apta a competir mundialmente.

4.5 Avaliação da relação entre custos e benefícios derivados da concentração

Para que um ato que implique controle de parcela substancial de um mercado no qual haja possibilidade ou probabilidade de exercício do poder de mercado seja aprovado por causa das eficiências econômicas que gera, é necessário que preencha alguns requisitos estabelecidos pelo ordenamento jurídico pátrio.

Essa possibilidade de aprovação de um ato de concentração pela geração de eficiências econômicas que compensem eventuais efeitos anticoncorrenciais diagnosticados em etapas anteriores configura a adoção da regra da razão pelo ordenamento brasileiro. Ou seja, é necessário avaliar as conseqüências de cada caso concreto isoladamente, sem tentar enquadrá-los em fórmulas ou modelos já estabelecidos. A regra da razão nas análises dos atos de concentração de empresa foi consagrada nos §§ 1º e 2º do artigo 54 da Lei nº 8.884/94.

Segundo a lei concorrencial brasileira, os atos que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou serviços poderão ser autorizados desde que: tenham por objetivo aumentar

a produtividade, melhorar a qualidade dos bens ou serviços ou propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico; os benefícios decorrentes sejam distribuídos eqüitativamente entre os seus participantes, de um lado, e os consumidores ou usuários finais, de outro; não impliquem eliminação da concorrência de parte substancial de mercado relevante de bens e serviços; e sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os objetivos visados.⁸¹

Ademais, os atos que limitem a concorrência ou resultem em dominação de mercados relevantes também podem ser autorizados, desde que atendam a pelo menos três das quatro condições supracitadas, quando necessários por motivo preponderantes da economia nacional e do bem comum⁸², e desde que não impliquem prejuízo ao consumidor ou usuário final.⁸³

⁸¹ Ver artigo 54, § 1º da Lei 8884/94.

⁸² Para que uma operação atenda a “motivo preponderante da economia nacional”, é preciso que ela gere externalidades positivas para economia como um todo, e não só para mercados específicos como no caso das eficiências compensatórias mencionadas no artigo 54, § 2º da Lei nº 8884/94. Todavia não podem ser de modo algum prejudicados os interesses dos consumidores ou usuários finais, de modo que nem um aumento do ganho coletivo permitiria o sacrifício dos interesses daqueles grupos determinados. A aprovação de um ato por motivo preponderante da economia nacional mostra a possibilidade de influências políticas nas decisões do SBDC. De acordo com Maria Cecília de Andrade, o § 2º da Lei nº 8884/94 autoriza o Cade “a não considerar apenas as condições enumeradas no § 1º do artigo 54, mas também outros valores que também devem ser respeitados e que podem ser objeto de outras políticas do governo” (ANDRADE, 2002, p.383).

⁸³ Ver artigo 54, § 2º da Lei 8884/94.

6 Conclusão

A apreciação dos atos de concentração no setor bancário possui especificidades que fazem com que o estudo dos casos no setor mereça especial atenção das autoridades regulatória e antitruste. Não só pela especialidade da sociedade bancária, que se difere dos outros participantes na economia por participar do sistema e da política monetária, mas também por diversos outros caracteres específicos ao setor, a análise da fusão bancária não pode ser feita seguindo fórmulas gerais aplicáveis a outras indústrias.

Em uma conjuntura de mudanças tecnológicas e regulatórias, a mera definição do mercado relevante no setor bancário mostra-se tarefa complexa. O conceito de *clustering*, por exemplo, devido aos avanços da informática e de outras formas de comunicação vem sendo questionado pela literatura. A vindoura alteração das regras de regulação pode fazer com que a contestabilidade ao setor bancário se torne maior ou menor, dependendo do tipo de normativa do Convênio de Basiléia II que venha a ser incorporada pelo Banco Central.

Somando-se a isso, os problemas derivados da assimetria informacional entre tomadores de serviços bancários e instituições financeiras fazem com que a análise de condições de entrada e de eficiências gerada assumam matizes de ponderação muito delicados. Os estudos presentes na literatura ainda não se mostram conclusivos para determinar, apenas como ilustração, qual a relação entre competição e estabilidade bancária.

Nesse contexto de dificuldades próprias ao setor bancário, mostra-se muito preocupante que o Brasil ainda não possua um arranjo institucional que venha a

oferecer aos agentes econômicos a segurança jurídica necessária. Conflitos de competência entre agência reguladora e de defesa da concorrência não se coadunam com a importância da apreciação de concentrações entre bancos.

Os recentes casos de concentrações envolvendo Banco Itaú e BankBoston Brasil, ou UBS e Pactual, podem indicar que o setor bancário do país esteja ingressando em uma fase de fusões e redução de concorrência. É preocupante, portanto, que no Brasil ainda parem dúvidas sobre a averiguação concorrencial no setor. Tais inquietações assumem ainda maior vulto quando se percebe que a estrutura bancária pátria é mais concentrada que a norte-americana, por exemplo, sendo composta por instituições que atuam em escala nacional e oferecem a mais diversificada gama de serviços bancários. Por conseguinte, futuras concentrações bancárias no Brasil poderiam assumir traços de enorme apreensão concorrencial.

7 Bibliografia

AFONSO DA SILVA, José. **Curso de Direito Constitucional Positivo**. 25ª ed. São Paulo: Malheiros, 2005.

ALENCAR, Leonardo S.; NAKANE, Márcio I. Análise de fusões e aquisições horizontais no setor bancário: uma reflexão a partir da experiência internacional. In: Seminário de economia bancária e crédito, 2004. São Paulo. **Eventos do Banco Central do Brasil**. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/Pec/SemEcoBanCred2004/Port/paperVIII.pdf>. Acesso em: 16 jul. 2006.

ANDRADE, Maria Cecília. Análise concorrencial de fusões e aquisições no setor financeiro: experiência internacional. **Revista Eletrônica Mensal do Curso de Direito da UNIFACS**, Salvador, n. 69, fev. 2006.

_____. **Controle de concentrações de empresas**: estudo da experiência comunitária e a aplicação do artigo 54 da Lei nº 8.884/94. São Paulo: Singular, 2002.

ANDRADE, Thompson. Voto vogal sobre o **A.C. n.º 08012.006762/2000-09**. Nov. 2001. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/jurisprudencia/arquivosPDF/votv006762-2000t.pdf>. Acesso em: 15 jul. 2006.

BANCO MUNDIAL e OCDE. **Diretrizes para a elaboração e implementação de política de defesa da concorrência**. Diretor do projeto R. Shyam Khemani. São Paulo: Singular, 2003.

BARROSO, Luis Roberto. **Interpretação e aplicação da constituição**: fundamentos de uma dogmática constitucional transformadora. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 1999.

BLANCHARD, Oliver. **Macroeconomia**. 3ª ed. São Paulo: Prentice Hall, 2004.

BRASIL. Portaria conjunta SEAE/SDE nº 50, de 1º de agosto de 2001. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil, nº158-E**. Brasília, DF, 17 de agosto de 2001, seção 1, páginas 12 a 15.

BRASIL. Resolução do Cade, nº 15, de 19 de agosto de 1998. Disciplina as formalidades e os procedimentos no CADE, relativos aos atos de que trata o artigo 54 da Lei 8.884, de 11 de junho de 1994. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 28 de agosto de 1998.

CAMPILONGO, Celso Fernandes. **Voto de vista sobre o A.C. n.º 08012.006762/2000-09**. Nov. 2001. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/jurisprudencia/arquivosPDF/votv006762-2000.pdf> . Acesso em: 15 jul. 2006.

CAMPINHO, Sérgio. **O direito de empresa à luz do novo Código Civil**. 4ª ed rev. e atual. Rio de Janeiro: Renovar, 2004.

COSTA, Ana Carla Abrão; NAKANE, Márcio I. Revisitando a metodologia de decomposição do spread bancário no Brasil. Revisitando a metodologia de decomposição do spread bancário no Brasil. In: XXVI Encontro Brasileiro de Econometria, 2004, João Pessoa. **Anais do XXVI Encontro Brasileiro de Econometria**, 2004, p. 568-597.

CYRNAK, Anthony W.; HANNAN, Timothy H. Is the cluster still valid in defining banking markets? Evidence from a new data source. **The antitrust bulletin**, p. 313-331, Summer 1999.

DE MELLO, João Manoel. Proposta de delimitação do escopo de análise da SDE em atos de concentração bancária e apurações de conduta. In: Estudos em métodos quantitativos aplicados à defesa da concorrência e à regulação econômica, Abr. 2005, Brasília. **Relatório final do projeto**. Brasília: Anpec, Ipea e SDE, 2005.

FINANCIAL SERVICES AGENCY. **Panfleto sobre a organização da agência**. Disponível em: <http://www.fsa.go.jp/en/about/pamphlet.pdf>. Acesso em: 07 jul. 2006.

LIMA, Gilberto Tadeu. Evolução recente da regulação bancária no Brasil. **Temas de Economia Internacional**. Secretaria de Assuntos Internacionais do Ministério da Fazenda, Brasília, dez. 2003. Disponível em: http://www.fazenda.gov.br/sain/download/economia_texto3.pdf. Acesso em: 19 jul. 2006.

MACEDO JÚNIOR, Ronaldo Porto. **Voto de vista sobre o A.C. n.º 08012.006762/2000-09**. Nov. 2001. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/jurisprudencia/arquivosPDF/votv006762-2000r.pdf>. Acesso em: 15 jul. 2006.

MORAES, Alexandre de. **Direito Constitucional**. 10ª ed. São Paulo: Atlas, 2001.

OCDE. **Competition Law and Policy in Japan**. Set. 2004. Disponível em: <http://www.oecd.org/dataoecd/22/18/33723798.pdf>. Acesso em: 07 jul. 2006.

_____. **Competition Law and Policy in the European Union**. Jan. 2006. Disponível em: <http://www.oecd.org/dataoecd/7/41/35908641.pdf>. Acesso em: 08 jul. 2006.

_____. **Enhancing the role of competition in the regulation of banks**. Comitee on competition law and policy, 1998.

_____. **France: the role of competition in regulatory reform**. Abr. 2004. Disponível em: <http://www.oecd.org/dataoecd/52/60/31415943.pdf>. Acesso em: 10 de jul. 2006.

_____. **Germany: The role of competition in regulatory reform.** Jul. 2004. Disponível em: <http://www.oecd.org/dataoecd/40/49/33841373.pdf>. Acesso em: 08 jul. 2006.

_____. **Italy: The role of competition in regulatory reform.** Abr. 2001. Disponível em: <http://www.oecd.org/dataoecd/3/41/2497327.pdf>. Acesso em: 10 jul. 2006.

_____. **Lei e política de concorrência no Brasil.** Out. 2005. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/Internacional/Relatorio-Peer-Review-Portugues.pdf>. Acesso em: 15 de julho de 2006.

_____. **Mergers in financial services.** Comitee on competition law and policy, 2000.

_____. **Relationship between regulatos and competition authorities.** Jun. 1999. Disponível em: <http://www.oecd.org/dataoecd/35/37/1920556.pdf>. Acesso em: 11 jul. 2006.

_____. **The role of competition in regulatory reform in Spain.** Abr. 2003. Disponível em: <http://www.oecd.org/dataoecd/24/2/2508333.pdf>. Acesso em: 11 jul. 2006.

OLIVEIRA, Gesner. **Regulação e defesa da concorrência:** bases conceituais e aplicações do sistema de competências complementares. São Paulo: NPP, 1998

_____. **Defesa da concorrência e regulação:** o caso do setor bancário. São Paulo: NPP, 2000.

OLIVEIRA, Gesner; RODAS, João Grandino. **Direito e economia da concorrência.** Rio de Janeiro: Renovar, 2004.

PFEIFFER, Roberto Augusto Castellanos. **Voto de vista sobre o A.C. n.º 08012.006762/2000-09.** Nov. 2001. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/jurisprudencia/arquivosPDF/votv006762-2000p.pdf>. Acesso em: 15 jul. 2006.

RODAS, João Grandino. **Voto de vista sobre o A.C. n.º 08012.006762/2000-09.** Nov. 2001. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/jurisprudencia/arquivosPDF/votv006762-2000g.pdf>. Acesso em: 16 jul. 2006.

ROMANO, Hebe Teixeira. **Voto sobre o A.C. n.º 08012.006762/2000-09.** Nov. 2001. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/jurisprudencia/arquivosPDF/voto006762-2000.pdf>. Acesso em: 16 jul. 2006.

SIMONS, Katerina; STAVINS, Joanna. Has antitrust policy in banking become obsolete? **New England Economic Review**, p. 13-26, Mar./Abr. 1998.

Anexo I - Instituições financeiras pertencentes ao Consolidado Bancário I

CNPJ	NOME DA INSTITUIÇÃO	CNPJ	NOME DA INSTITUIÇÃO
0	BANCO DO BRASIL S.A.	33.753.740	BANIF PRIMUS BANCO DE INVESTIMENTO S.A.
208	BRB BANCO DE BRASÍLIA S.A.	33.857.830	BANCO OPPORTUNITY S.A.
86.413	BANCO UNICO S.A.	33.876.475	BANCO PROSPER S.A.
183.938	BANCO GERDAU S.A.	33.884.941	BANIF BANCO INTERNACIONAL DO FUNCHAL BRASIL S.A.
253.448	BANCO POTTENCIAL S.A.	33.923.111	BANCO BRASCAN S.A.
360.305	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	33.923.798	BANCO MAXIMA S.A.
517.645	BANCO RIBEIRAO PRETO S.A.	33.987.793	BANCO DE INVESTIMENTOS CREDIT SUISSE BRASIL S.A.
558.456	BANCO BGN S.A.	43.073.394	BANCO NOSSA CAIXA S.A.
795.423	BANCO SEMEAR S.A.	43.717.511	BANCO MORADA S.A.
997.185	BANCO BM F DE SERVICOS DE LIQUIDACAO E CUSTODIA S.A.	44.189.447	BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS.A.IRES
1.023.570	BANCO RABOBANK INTERNATIONAL BRASIL S.A.	48.795.256	LEMON BANK BANCO MULTIPLO S.A.
1.181.521	BANCO COOPERATIVO SICREDI S.A.	49.336.860	ING BANK N V
1.522.368	BANCO BNP PARIBAS BRASIL S.A.	50.585.090	BANCO SCHAHIN S.A.
1.701.201	HSBC BANK BRASIL S.A. BANCO MULTIPLO	51.938.876	BANCO DE LA REPUBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY
2.038.232	BANCO COOPERATIVO DO BRASIL S.A. BANCOOB	54.403.563	BANCO ARBI S.A.
2.318.507	BANCO KEB DO BRASIL S.A.	57.561.615	BANCO FINASA S.A.
2.801.938	BANCO MORGAN STANLEY DEAN WITTER S.A.	58.160.789	BANCO SAFRA S.A.
3.012.230	HIPERCARD BANCO MULTIPLO S.A.	58.497.702	BANCO INTERCAP S.A.
3.017.677	BANCO J SAFRA S.A.	58.616.418	BANCO FIBRA S.A.
3.323.840	BANCO ALFA S.A.	59.118.133	BANCO LUSO BRASILEIRO S.A.
3.532.415	BANCO CR2 S.A.	59.285.411	BANCO PANAMERICANO S.A.
3.609.817	BANCO CARGILL S.A.	59.438.325	AMERICAN EXPRESS BANK BM S.A.
4.184.779	BANCO IBI S.A. BANCO MULTIPLO	59.461.152	BANCO ITAUCRED FINANCIAMENTOS S.A.
4.902.979	BANCO DA AMAZONIA S.A.	59.588.111	BANCO VOTORANTIM S.A.
4.913.711	BANCO DO ESTADO DO PARA S.A.	60.394.079	BANKBOSTON BANCO MULTIPLO S.A.
6.833.131	BANCO DO ESTADO DO PIAUI S.A. BEP	60.419.645	BCO AMERICAN EXPRESS S.A.
7.196.934	BANCO BEC S.A.	60.498.557	BANCO DE TOKYO MITSUBISHI UFJ BRASIL S.A.
7.207.996	BANCO BMC S.A.	60.518.222	BANCO SUMITOMO MITSUI BRASILEIRO S.A.
7.237.373	BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.	60.701.190	BANCO ITAÚ S.A.
7.450.604	BCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A.	60.746.948	BANCO BRADESCO S.A.
10.866.788	BANCO DE PERNAMBUCO S.A. BANDEPE	60.850.229	BANCO PECUNIA S.A.
13.009.717	BANCO DO ESTADO DE SERGIPE S.A.	60.889.128	BANCO SOFISA S.A.
14.388.334	PARANA BANCO S.A.	60.942.638	BANCO SUDAMERIS BRASIL S.A.
15.114.366	BANCO BBM S.A.	61.024.352	BANCO INDUSVAL S.A.
15.173.776	BANCO CAPITAL S.A.	61.065.421	BANCO MERCANTIL DE SAO PAULO S.A.
17.184.037	BANCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.	61.071.387	UNICARD BANCO MULTIPLO S.A.
17.298.092	BANCO ITAU BBA S.A.	61.088.183	BANCO WESTLB DO BRASIL S.A.
17.351.180	BANCO TRIANGULO S.A.	61.146.577	BANCO BARCLAYS S.A.
28.127.603	BANESTES S.A. BANCO DO ESTADO DO ESPIRITO SANTO	61.182.408	BANCO INVESTCRED UNIBANCO S.A.
28.195.667	BANCO ABC BRASIL S.A.	61.186.680	BANCO BMG S.A.
29.030.467	DRESDNER BANK BRASIL S.A. BANCO MULTIPLO	61.199.881	BANCO DIBENS S.A.
30.131.502	BANCO UBS S.A.	61.230.165	BANCO COMERCIAL E DE INVESTIMENTO SUDAMERIS S.A.
30.306.294	BANCO PACTUAL S.A.	61.348.538	BANCO FICSA S.A.
30.723.886	BANCO MODAL S.A.	61.472.676	BANCO SANTANDER BRASIL S.A.
31.597.552	BANCO CLASSICO S.A.	61.533.584	BANCO SOCIETE GENERALE BRASIL S.A.
31.880.826	BANCO GUANABARA S.A.	62.136.254	BANCO CRUZEIRO DO SUL S.A.
31.895.683	BANCO INDUSTRIAL DO BRASIL S.A.	62.144.175	BANCO PINE S.A.
32.062.580	BANCO CREDIT SUISSE BRASIL S.A.	62.232.889	BANCO DAYCOVAL S.A.
32.254.138	BANCO BVA S.A.	62.285.390	SOCOPA SOCIEDADE CORRETORA PAULISTA S.A.
33.042.151	BANCO DE LA NACION ARGENTINA	62.331.228	DEUTSCHE BANK S.A. BANCO ALEMAO
33.042.953	CITIBANK N A	62.421.979	BANCO GE CAPITAL S.A.
33.066.408	BANCO ABN AMRO REAL S.A.	68.900.810	BANCO RENDIMENTO S.A.
33.098.518	BANCO FININVEST S.A.	69.141.539	BANCO CREDIBEL S.A.
33.124.959	BANCO RURAL S.A.	71.027.866	BANCO BONSUCESSO S.A.
33.132.044	BANCO CEDULA S.A.	74.828.799	BANCO COMERCIAL URUGUAI S.A.
33.140.666	BANKBOSTON N A	75.647.891	BCO CALYON S.A.
33.172.537	BANCO J P MORGAN S.A.	83.876.003	BANCO DO ESTADO DE SANTA CATARINA S.A.
33.349.358	BANCO CACIQUE S.A.	90.400.888	BANCO SANTANDER BANESPA S.A.
33.479.023	BANCO CITIBANK S.A.	90.400.888	BCO SANTANDER MERIDIONAL S.A.
33.485.541	BANCO BOAVISTA INTERATLANTICO S.A.	91.884.981	BANCO JOHN DEERE S.A.
33.517.640	BANCO SANTANDER S.A.	92.702.067	BCO DO EST. DO RS S.A.
33.644.196	BANCO FATOR S.A.	92.874.270	BANCO A J RENNER S.A.
33.700.394	UNIBANCO UNIAO DE BANCOS BRASILEIROS S.A.	92.894.922	BANCO MATONE S.A.

Anexo II – Instituições agrupadas em conglomerados

GRUPO	CNPJ	NOME DA INSTITUIÇÃO
Bradesco	60.746.948	BANCO BRADESCO S.A.
	33.485.541	BANCO BOAVISTA INTERATLANTICO S.A.
	57.561.615	BANCO FINASA S.A.
	7.196.934	BANCO BEC S.A.
	61.065.421	BANCO MERCANTIL DE SAO PAULO S.A.
Itaú	60.701.190	BANCO ITAÚ S.A.
	17.298.092	BANCO ITAU BBA S.A.
	59.461.152	BANCO ITAUCRED FINANCIAMENTOS S.A.
ABN AMRO	33.066.408	BANCO ABN AMRO REAL S.A.
	60.942.638	BANCO SUDAMERIS BRASIL S.A.
	61.230.165	BANCO COMERCIAL E DE INVESTIMENTO SUDAMERIS S.A.
	10.866.788	BANCO DE PERNAMBUCO S.A. BANDEPE
Unibanco	33.700.394	UNIBANCO UNIAO DE BANCOS BRASILEIROS S.A.
	61.182.408	BANCO INVESTCRED UNIBANCO S.A.
	61.071.387	UNICARD BANCO MULTIPLO S.A.
	33.098.518	BANCO FININVEST S.A.
	61.199.881	BANCO DIBENS S.A.
	86.413	BANCO UNICO S.A.
	3.012.230	HIPERCARD BANCO MULTIPLO S.A.
Santander	90.400.888	BANCO SANTANDER BANESPA S.A.
	61.472.676	BANCO SANTANDER BRASIL S.A.
	33.517.640	BANCO SANTANDER S.A.
Safra	3.017.677	BANCO J SAFRA S.A.
	58.160.789	BANCO SAFRA S.A.
Citibank	33.042.953	CITIBANK N A
	33.479.023	BANCO CITIBANK S.A.
BankBoston	33.140.666	BANKBOSTON N A
	60.394.079	BANKBOSTON BANCO MULTIPLO S.A.
Credit Suisse	32.062.580	BANCO CREDIT SUISSE BRASIL S.A.
	33.987.793	BANCO DE INVESTIMENTOS CREDIT SUISSE BRASIL S.A.
Banif	33.884.941	BANIF BANCO INTERNACIONAL DO FUNCHAL BRASIL S.A.
	33.753.740	BANIF PRIMUS BANCO DE INVESTIMENTO S.A.
AMEX	59.438.325	AMERICAN EXPRESS BANK BM S.A.
	60.419.645	BCO AMERICAN EXPRESS S.A.