

**REVISTA SEMESTRAL DE
DIREITO EMPRESARIAL**

Nº 15

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da
Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro
Julho / Dezembro de 2014

Publicação do Departamento de Direito Comercial e do Trabalho da Faculdade de Direito da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (Prof. Alexandre Ferreira de Assumpção Alves, Prof. Eduardo Henrique Raymundo Von Adamovich, Prof. Eduardo Takemi Dutra dos Santos Kataoka, Prof. Enzo Baiocchi, Prof. Ivan Garcia, Prof. João Batista Berthier Leite Soares, Prof. José Carlos Vaz e Dias, Prof. José Gabriel Assis de Almeida, Prof. Leonardo da Silva Sant'Anna, Prof. Marcelo Leonardo Tavares; Prof. Mauricio Moreira Menezes, Prof. Rodrigo Lychowski e Prof. Sérgio Campinho).

Coordenação: Sérgio Campinho e Mauricio Moreira Menezes.

Conselho Editorial: Alexandre Ferreira de Assumpção Alves (UERJ), António José Avelãs Nunes (Universidade de Coimbra), Carmem Tibúrcio (UERJ), Fábio Ulhoa Coelho (PUC-SP), Jean E. Kalicki (Georgetown University Law School), John H. Rooney Jr. (University of Miami Law School), Jorge Manuel Coutinho de Abreu (Universidade de Coimbra), José de Oliveira Ascensão (Universidade Clássica de Lisboa), Luiz Edson Fachin (UFPR), Marie-Hélène Bon (Université des Sciences Sociales de Toulouse), Paulo Fernando Campos Salles de Toledo (USP), Peter-Christian Müller-Graff (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg) e Werner Ebke (Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg).

Conselho Executivo: Carlos Martins Neto, Enzo Baiocchi, Leonardo da Silva Sant'Anna, Mariana Campinho, Mariana Pinto e Viviane Perez.

Pareceristas deste número: Adem Bafti (UNIVAP), Davi Antônio Gouvêa Costa Moreira (SEUNE), Eduardo Takemi Kataoka (UERJ), Jacques Labrunie (PUC-SP), José Carlos Vaz e Dias (UERJ), José Gabriel Assis de Almeida (UERJ), Marcelo Lauar Leite (UFERSA), Milena Donato Oliva (UERJ), Sergio Negri (UFJF).

PATROCINADORES:

**CAMPINHO**
ADVOGADOS

**MOREIRA MENEZES . MARTINS . MIRANDA**
ADVOGADOS

ISSN 1983-5264

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ.

Revista semestral de direito empresarial. — nº 15 (julho/dezembro 2014)
. — Rio de Janeiro: Renovar, 2007-.

v.

UERJ
Campinho Advogados
Bocater, Camargo, Costa e Silva Advogados Associados

Semestral

1. Direito — Periódicos brasileiros e estrangeiros.

94-1416.

CDU — 236(104)

* Publicada no segundo semestre de 2015.

POLÍTICA ANTITRUSTE E TOO BIG TO FAIL¹

ANTITRUST POLICY AND TOO BIG TO FAIL

Miguel A. Kreling

Resumo: Este artigo propõe uma atribuição adicional ao direito concorrencial: a de cindir e subdividir os megabancos oligopolísticos brasileiros e mantê-los pequenos, para evitar a emboscada dos bancos “muito grandes para quebrar” — problema conhecido teoricamente como *Too Big to Fail*. Esta tarefa poderia ser melhor exercida pelo CADE por ser uma agência menos capturada pela indústria regulada do que o Banco Central do Brasil em relação aos bancos. Por exemplo, a *Standard Oil* foi dividida em 34 empresas nos Estados Unidos. Nada impede que se divida um megabanco por cidade e que os pequenos bancos mantenham um acordo de cooperação para obter ganhos de escala, contudo mantendo os riscos separados. Entretanto, primeiro, um governo não consegue se comprometer *ex ante* de que não ajudará um megabanco *ex post* (com o dinheiro do contribuinte). Segundo, os políticos estão de olho nas próximas eleições e não no longo prazo. Terceiro, no Brasil teria de haver uma alteração do entendimento jurisprudencial para que a competência sobre atos de concentração e condutas abusivas de poder de mercado repetitivas (como no Caso do Cimento) pudessem justificar a atuação do CADE, e não do Banco Central, sobre os bancos na solução do problema *Too Big to Fail*.

¹ Artigo recebido em 16.07.2015 e aceito em 05.12.2015.

Palavras-chave: Direito Antitruste. *Too Big to Fail*. Bancos subdivididos.

Abstract: This paper proposes an additional role to antitrust law: to spin off and subdivide the Brazilian oligopolistic megabanks and keep them small, to avoid the entrapment of the banks “Too Big to Fail”. This task could be better performed by the Brazilian antitrust agency because it is less captured by the regulated industry than the Central Bank of Brazil with respect to the banks. For example, Standard Oil was divided into 34 companies in the United States. Nothing is in the way of dividing a megabank by towns. The small banks could maintain an operational agreement to gain benefits of scale, however the risks would be separated. However, first, a government is not able to commit itself *ex ante* that it will not help a big bank *ex post* (with taxpayers’ money). Second, politicians are focused in the next elections and not in the long run. Third, in Brazil a reversal of court precedents there would have to take place in order for the jurisdiction over mergers and abusive and repetitive market power conducts by banks (as happened in the Cement Case) to justify the action of the antitrust agency, over that of the Central Bank, to assist in the solution of the problem “Too Big to Fail”.

Keywords: Antitrust law. Too Big to Fail. Bank division.

Sumário: Introdução. 1. O entendimento do Banco Central no ato de concentração entre o Itaú e o Unibanco. 2. O entendimento do CADE no ato de concentração entre o Itaú e o Unibanco. 3. O conflito de competências entre o Banco Central do Brasil e o CADE. 4. O Parecer GM-20 da AGU e os preceitos legais. Conclusão.

Introdução.

O presente artigo pretende propor uma atribuição adicional ao direito concorrencial: evitar e mitigar o surgimento e a manutenção dos “bancos-muito-grandes-para-quebrar” — teoricamente, o

problema conhecido como “*Too Big to Fail*”. Esse problema tornou-se evidente durante a Grande Recessão da segunda metade da década dos anos 2000 nos Estados Unidos, quando possivelmente US\$ 12,8² trilhões de dólares de dinheiro público (isto é, do contribuinte) foram necessários para evitar um colapso financeiro e econômico. Provavelmente isso não teria acontecido se os Estados Unidos ainda tivessem a estrutura de bancos locais e estaduais até ao início da década de 1980³.

No Brasil, o mesmo problema foi enfrentado uma década antes, quando da implementação do Plano Real, o fim da hiperinflação e a abertura dos mercados, resultando no PROER⁴ (o Programa de Estímulo à Restruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional) e no PROES⁵ (o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária). O PROES “prevê a concessão de empréstimos sob linhas especiais de assistência financeira para extinção por diversas formas ou saneamento de instituições financeiras sob controle de governos estaduais”⁶. A conta também não saiu nada barata: 2,7% do PIB. No entanto, o PROES constitui um precedente importante de mudanças estruturais, por vezes conduzindo à extinção por diversas formas de instituições integrantes do sistema financeiro nacional. Entre 1994 e 2002 ocorreram 57 liquidações extrajudiciais, intervenções e regimes administrativos especiais temporários (RAET) e 46 fusões e aquisições⁷.

2 MACEY, J. R.; HOLDCROFT, JR., J. P. Failure is an option: an ersatz-antitrust approach to financial regulation. *Yale Law Journal*. New Haven: v. 120, p. 1368-1418, 2010-2011, p. 1414.

3 *Ibid.* p. 1408.

4 Instituído pela Resolução nº 2.208, de 3 nov. 1995, do Conselho Monetário Nacional, e pela Medida Provisória nº 1.179, de mesma data, esta última sucessivamente reeditada até converter-se na Lei nº 9.710, de 19 nov. 1998. O programa é aplicável às instituições financeiras em geral, prevendo empréstimo de recursos públicos e outras vantagens. Cf. SALOMÃO NETO, E. *Direito Bancário*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 691.

5 Instituído pela Resolução nº 2.365, de 28 fev. 1997, do Conselho Monetário Nacional, e pela Medida Provisória nº 2.192-70, de 24 ago. 2001.

6 SALOMÃO NETO, Op. cit. p. 691.

O problema *Too Big to Fail*, ligado ao risco sistêmico, persiste devido a três pressupostos. Primeiro, não há como um governo sinalizar e comprometer-se credulamente *ex ante* de que não irá socorrer nenhum megabanco que se encontre em situação de insolvência *ex post*. Segundo, como vivemos numa democracia, os políticos estão de olho nas próximas eleições e certamente não seriam reeleitos se permitissem que um colapso financeiro tomasse conta do país (ainda que em prol de um benefício maior de longo prazo ao não salvar eventual megabanco). Terceiro, o problema torna-se um da natureza do antitruste porque as agências reguladoras de um único segmento econômico — como o Banco Central do Brasil regulando as instituições financeiras e equiparadas — tendem, ao que sugere a teoria da escolha pública, a serem capturadas pelo mercado regulado, de modo a perder um pouco da sua independência para tomar decisões difíceis (como a de não socorrer um megabanco).

A competência do CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) para impor medidas estruturais que envolvam vendas de ativos em atos de concentração é manifesta: “[a]s restrições mencionadas no § 1º deste artigo incluem: I — a venda de ativos ou de um conjunto de ativos que constitua uma atividade empresarial; II — a cisão de sociedade” (art. 61, § 2º, incisos I e II, da Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011 — Nova Lei Antitruste). Contudo, parece difícil que o órgão antitruste se utilize dessa prerrogativa para cindir e subdividir um megabanco ao ponto de ele tornar-se uma grande rede bancária operacional composta por inúmeros pequenos bancos. Outra possibilidade seria a imposição de medidas estruturais em condutas unilaterais ou colusivas reincidentes cujas causas fossem verdadeiramente estruturais. Ilustra o “Caso do Cimento” em que o CADE entendeu por bem impor a venda de 20% dos ativos de prestação de serviços de concretagem, venda de participações societárias, e proibiu concentrações no setor por cinco anos num contexto de cartel de

7 BANCO CENTRAL DO BRASIL. Acesso em: 19 de maio de 2015.

preços, quantidades, divisão regional de mercado, alocação concertada de clientes, tentativa de alterar normas da ABNT, etc⁸.

Em todo caso, tudo indica que a cisão e subdivisão de “bancos-muito-grandes-para-quebrar” pelo órgão concorrencial requeria alterações legislativas, especialmente na Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964 (Lei Bancária), como veremos abaixo. Contudo, o artigo 36, inciso IV, da Nova Lei Antitruste, prevê a infração do exercício de forma abusiva de posição dominante independentemente de culpa e ainda que os efeitos não sejam alcançados. Caso o megabanco incorra reincidentemente nesta infração, a solução poderia, em tese, ser a sua subdivisão, com base neste artigo. Porém, outro obstáculo constitui a jurisprudência atual, que se manifesta favorável à competência exclusiva do Banco Central do Brasil para apreciar atos de concentração envolvendo instituições financeiras.

1. O entendimento do Banco Central no ato de concentração entre o Itaú e o Unibanco.

No maior ato de concentração, possivelmente, entre duas instituições financeiras brasileiras na história recente deste país, entre o Itaú e o Unibanco, o Banco Central não considerou, em momento algum, o risco sistêmico do tipo *Too Big to Fail*⁹. O interessante é que o Banco Central viu a questão pelo lado avesso, entendendo que o ato de concentração fortaleceria o sistema financeiro nacional (pelo menos, no curto prazo) — o que pode ser um indício de captura da autoridade bancária pelas entidades reguladas. Veja-se a seguinte passagem:

8 BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Processo Administrativo nº 08012.011142/2006-79. Conselheiro-Relator: Paulo Furquim de Azevedo, 28 de maio de 2014.

9 ASSESSORIA DE IMPRENSA. Banco Central do Brasil. *BC aprova associação entre os conglomerados Itaú e Unibanco*. Banco Central do Brasil. Brasília, 18 fev. 2009. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/textonoticia.asp?codigo=2041&idpai=noticias>. Acesso em: 19 de maio de 2015.

O Banco Central concluiu em sua análise que a associação entre os dois conglomerados apresenta características sistemicamente importantes, uma vez que envolve duas instituições de grande porte, com ampla atuação no território nacional e presença em todos os mercados de produtos financeiros no atacado e varejo. Trata-se de iniciativa que contribui para a solidez do Sistema Financeiro Nacional na atual conjuntura do mercado financeiro internacional.

No final desta passagem, o Banco Central sugere que uma das instituições financeiras poderia estar passando por dificuldades e que a associação poderia ser a melhor solução sob o ponto de vista do contribuinte. Isso naquele momento. Nada impede que, após a nova instituição financeira ficar sólida, preocupações do tipo *Too Big to Fail* não possam voltar à tona. Em especial, vale destacar essa outra passagem em que o Banco Central reforça os efeitos competitivos da associação e impõe alguns remédios comportamentais:

Sob a ótica da concentração no SFN, o Banco Central concluiu também que a operação não acarreta prejuízos à concorrência nesse sistema, a despeito de elevar o poder de mercado do novo conglomerado em alguns mercados relevantes de produtos financeiros. Em face dessa nova posição do conglomerado Itaú Unibanco no SFN e dos ganhos de eficiência gerados pela operação, o Banco Central decidiu vincular a sua aprovação à observância de compromissos de desempenho no sentido de compartilhar tais ganhos com a sociedade. Essa decisão está em linha com metodologia utilizada por agências antitruste no País e no exterior.

Ou seja, o próprio Banco Central introduziu preocupações concorrenciais em sua análise da unificação. A impressão que se tem é que o Banco Central inspira-se em agências antitrustes para fazer a sua análise — como se preocupações macroprudenciais do tipo *Too Big to Fail* não merecessem guarida nem mesmo na análise do órgão de supervisão bancária. A seguinte passagem deixa ainda mais clara a importação para o Banco Central de soluções típicas de agências antitrustes:

Tais compromissos, assumidos pelo novo conglomerado como contribuição para reduzir os preços de serviços bancários, estão em sintonia com o esforço desenvolvido pelo Banco Central no sentido de estimular a competitividade do Sistema Financeiro Nacional e, conseqüentemente, elevar a sua eficiência na prestação de serviços à sociedade. Esses compromissos contemplam:

1. Um novo conglomerado se comprometerá a adotar, em relação aos serviços prioritários (Circular 3.371) a menor tarifa praticada por uma das duas instituições — Itaú ou Unibanco — vigentes em 2.1.2009. A instituição terá 15 dias para adotar o procedimento que deverá ser mantido por um ano;
2. Cumprido o prazo inicial de um ano, se houver necessidade de majoração nos valores das tarifas nos cinco anos subsequentes, esse reajuste só poderá ocorrer naquelas tarifas que se encontrarem com valor inferior à média das tarifas cobradas pelos cinco maiores bancos, não podendo superar jamais essa média;
3. As pessoas jurídicas do conglomerado também se beneficiarão das menores tarifas praticadas por um dos bancos.

O Banco Central não tocou na questão *Too Big to Fail*; ou melhor, tocou ao avesso, entendendo que a concentração do sistema financeiro nacional era benéfica naquele momento de crise internacional. Isso não significa dizer que o Banco Central não deveria voltar suas atenções para a microestrutura de mercado oligopolístico de megabancos brasileiros daqui para frente. E se o Banco Central mostrar-se incapaz de propor uma política de redução desses megabancos, essa tarefa deveria ser transferida para o CADE, um órgão muito mais independente da indústria bancária regulada.

2. O entendimento do CADE no ato de concentração entre o Itaú e o Unibanco.

O Ato de Concentração nº 08012.011303/2008-96, entre o Banco Itaú S.A. e o Unibanco, teria sido um momento oportuno para o CADE explicitar suas preocupações com a estabilidade financeira, o

risco sistêmico e os bancos sistemicamente “muito-grandes-para-quebrar” (*Too Big to Fail*). No entanto, ele conduziu uma análise estritamente concorrencial da operação, levantando os mercados em que o novo banco teria participação de mercado superior a 20% e avaliando se haveria rivalidade em tais mercados, aprovando a unificação sem restrições. Vale a pena destacar o seguinte trecho do voto do Conselheiro-Relator Fernando de Magalhães Furlan, acolhido pela unanimidade dos demais Conselheiros, já na sua conclusão¹⁰:

123. Ao longo da análise pode ser verificado que a presente operação resulta em participação de mercado superior a 20% apenas nos mercados de: i) Cartão de Crédito em âmbito nacional; ii) Financiamento para aquisição de veículos — Pessoa Física, em âmbito nacional; iii) Empréstimo em moeda estrangeira — Pessoa Jurídica, em âmbito nacional; iv) Grupo de seguros patrimonial em âmbito nacional; v) grupo de seguros responsabilidade em âmbito nacional; vi) Seguros de cascos em âmbito nacional; vii) Previdência Privada em âmbito nacional.

124. Entretanto, o aprofundamento da análise na dinâmica dos mercados listados acima permite concluir pela existência de rivalidade suficiente que torna pouco provável o exercício de poder de mercado. De fato, um indício significativo que corrobora essa conclusão é que nos mercados em que foi possível realizar um estudo das alterações das participações de mercado ao longo dos últimos anos, constatou-se que a participação das Requerentes não se sustentou após a operação.

125. Além disso, estão presentes no mercado outros agentes de grande porte e importância que podem contestar exercício de poder de mercado pelas requerentes. Nesse sentido, destaca-se a presença de bancos públicos, que têm, dentre os seus objetivos, incentivar a concorrência no setor. Apesar de haver sido apontado alhures que os bancos públicos sejam ineficientes e prejudicariam o bom

10 BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.011303/2008-96. Conselheiro-Relator: Fernando de Magalhães Furlan, p. 38-39. Brasília, 18 de agosto de 2010.

funcionamento do setor bancário, tenho que desempenham papel fundamental na economia.

Entre os efeitos positivos dos bancos públicos, o Conselheiro Furlan destaca que eles cumprem um papel estabilizador em tempos de crise. Isso se o Estado-controlador estiver com suas contas robustas. Esta é a única referência à estabilidade financeira mencionada em seu voto.

No que tange ao problema *Too Big to Fail*, esse voto levanta três questões intrigantes. Primeiro, ele foi proferido após a Grande Recessão e a injeção de dinheiro público em bancos norte-americanos e europeus. Segundo, se o CADE pretende arrogar-se da competência do Banco Central do Brasil para analisar atos de concentração (e suspeitas de cartel) entre instituições financeiras, ele deveria começar a preocupar-se com o problema *Too Big to Fail*. Terceiro, apesar de o novo megabanco não levantar questões concorrenciais sérias, sem dúvida alguma, se ele entrar em situação de insolvência, apenas o Governo, com o dinheiro do contribuinte, poderá evitar um colapso financeiro seguido de um efeito-dominó de corrida contra os demais bancos.

Um exemplo é o PROER, que custou caro em termos de recursos públicos — e que uma boa política da concorrência poderia, possivelmente, evitar que se repetisse ou, pelo menos, reduzir os prejuízos. Pois bancos pequenos, sem efeitos sistêmicos, não devem ser resgatados pelo Governo. No entanto, o contexto do PROER era macroeconômico, principalmente com o implemento do Plano Real e o fim da hiperinflação. Mas será que todos os bancos só eram rentáveis em razão da hiperinflação? Nesse diapasão, o Brasil não foi atingido pela recente crise financeira de 2008 em razão de seus bancos atuarem mais no mercado doméstico e possuírem menor interconectividade com os mercados norte-americanos e europeus. Do contrário, possivelmente a decisão do CADE acima referida teria preocupações diferentes. Mas o que não se pode negar é que o Brasil está permitindo a criação de um oligopólio de megabancos, qualquer dos quais

pode levar o sistema à bancarrota se ficarem insolventes, exceto se do socorro governamental for lançado mão. Deve-se reverter essa situação, resultando em bancos com acordos operacionais entre si, porém pequenos.

O socorro governamental viria por duas razões. Primeiro, como já referido, porque vivemos numa democracia com mandatários eleitos periodicamente. Segundo, devido ao tamanho dos nossos megabancos, o impacto de uma eventual insolvência seria tão grande que poderia causar externalidades negativas severas sobre toda a economia e, principalmente, sobre todos os depositantes (não segurados pelo Fundo Garantidor de Créditos — FGC) e demais credores do banco — abrindo alas para um efeito-cascata. Ou seja, a situação social do país poderia ser trágica. É por isso que o presente artigo vem propor que a política de concorrência venha a controlar o tamanho dos bancos de nosso país, inclusive aplicando remédios como cisões e subdivisões — um pouco ao estilo da *Standard Oil*, que foi dividida em 34 companhias diferentes em 1911¹¹. Isso não implica que os bancos assim divididos não poderiam manter acordos de cooperação entre si para aproveitar seus ganhos operacionais. Contudo, o risco financeiro estaria dividido entre vários bancos menores como, por exemplo, um banco por cidade.

A necessidade de que um banco precisa ser grande para ser competitivo é um mito. “Nas décadas de 1980 e 1990 muitos dos bancos norte-americanos eram bem mais regulados — e o escopo das suas atividades eram bem mais restritas — do que os bem maiores ‘bancos universais’ da Europa e Ásia (...)”¹². Nem por isso, apesar da alta volatilidade do período, as instituições financeiras norte-americanas deixaram de prosperar. Tampouco deixavam de competir no

11 The Economist. *Everybody wants to rule the world*. Briefing: Internet monopolies. London, v. 413, nº 8915, p. 19, nov. 29th - dec. 5th 2014.

12 MACEY, J. R.; HOLDCROFT, JR., Op. cit. p. 1413. A associação refletida no caso *United States v. Philadelphia National Bank* (374 U.S. 321), foi barrada, em 1963, por razões puramente concorrenciais.

mercado internacional. Elas cresceram após a desregulamentação da década de 1990¹³. Já os megabancos brasileiros, com uma participação internacional mais limitada, dado o tamanho de nossa economia, são “muito-grandes-para-quebrar” localmente. E o custo de socorrer eventual banco beira o impagável. Mesmo se pagável, a conta terá de ser suportada pelo contribuinte.

Um banco “muito-grande-para-quebrar” tem uma vantagem competitiva em relação aos bancos menores, já que os depositantes aceitam receber um rendimento financeiro menor na crença de que eles têm uma garantia implícita de infalibilidade do Governo Federal (quer dizer, do contribuinte). Isso, por si só, cria uma vantagem competitiva que deveria ser considerada pelo CADE.

3. O conflito de competências entre o Banco Central do Brasil e o CADE.

Apesar de nossa preferência em favor de o CADE apreciar casos de atos de concentração (e, por tabela, cisão ou subdivisão) de megabancos, por estar menos sujeito à captura pela indústria regulada, a jurisprudência do STJ (Superior Tribunal de Justiça) entende ao contrário — ainda que tenha havido quatro votos vencidos por diferentes razões. Esta decisão de mérito do STJ, pendente de recurso ao Supremo Tribunal Federal, é favorável à competência do Banco Central do Brasil (BACEN) para apreciar atos de concentração entre instituições financeiras. Trata-se do REsp 1094218/DF, de relatoria da Ministra Eliana Calmon, cuja emente se transcreve¹⁴:

ADMINISTRATIVO — ATO DE CONCENTRAÇÃO, AQUISIÇÃO OU FUSÃO DE INSTITUIÇÃO INTEGRANTE DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

13 Loc. cit.

14 BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1094218/DF (2008/0173677-1). Relatora: Ministra Eliana Calmon. Primeira Seção. Por maioria. Brasília, 25 de agosto de 2010. Publicado em: 12 de abril de 2011.

— CONTROLE ESTATAL PELO BACEN OU PELO CADE — CONFLITO DE ATRIBUIÇÕES — LEIS 4.595/64 E 8.884/94 — PARECER NORMATIVO GM-20 DA AGU.

1. Os atos de concentração, aquisição ou fusão de instituição relacionados ao Sistema Financeiro Nacional sempre foram de atribuição do BACEN, agência reguladora a quem compete normatizar e fiscalizar o sistema como um todo, nos termos da Lei 4.595/64.

2. Ao CADE cabe fiscalizar as operações de concentração ou desconcentração, nos termos da Lei 8.884/94.

3. Em havendo conflito de atribuições, soluciona-se pelo princípio da especialidade.

4. O Parecer GM-20, da Advocacia-Geral da União, adota solução hermenêutica e tem caráter vinculante para a administração.

5. Vinculação ao parecer, que se sobrepõe à lei 8.884/94 (art. 50).

6. O Sistema Financeiro Nacional não pode subordinar-se a dois organismos regulatórios.

7. Recurso especial provido.

No voto da Ministra Relatora, há explanação adicional:

Tem competência exclusiva o BACEN para o controle dos atos de concentração envolvendo instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do Parecer G-20 da AGU que, aprovado pelo Presidente da República, vincula toda a Administração Federal nos moldes do art. 40, § 1º, da LC 73/1993, vinculação esta que não pode ser afastada pelo art. 50 da Lei 8.884/1994, considerando a competência constitucional do Presidente da República para exercer a direção superior da Administração Federal, art. 84, II e VI, “a”, da CF, sob pena de vulnerar-se o princípio da legalidade e atribuir ao CADE poderes superiores ao do dirigente máximo da nação.

Neste primeiro trecho do voto, a Ministra dá ênfase ao Parecer GM-20 da AGU (Advocacia-Geral da União), que será examinado abaixo, e à sua aprovação pelo Presidente da República. No segundo trecho, abaixo, ela argumenta em favor da especialidade da Lei Bancária:

Tem competência exclusiva o BACEN para o controle dos atos de concentração envolvendo instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional, pois, mesmo que se considere a Lei 4.595/1964 materialmente ordinária no tocante à regulamentação da concorrência, continua a prevalecer sobre a posterior Lei 8.884/1994, considerando o seu caráter especial na regulação da concorrência no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, conforme princípio insculpido no art. 2º, § 2º, da LICC.

Nesta passagem do voto, a Ministra Relatora apoia-se na LICC¹⁵ (Lei de Introdução ao Código Civil), art. 2º, § 2º: “§ 2º A lei nova, que estabeleça disposições gerais ou especiais a par das já existentes, não revoga nem modifica a lei anterior”. Por fim, a Ministra-Relatora alerta para a possibilidade de soluções divergentes caso se adote o princípio da complementariedade:

Tem competência exclusiva o BACEN para o controle dos atos de concentração envolvendo instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional, não sendo possível nem mesmo o controle pelo CADE conjuntamente com o BACEN com fundamento no princípio da complementariedade, tendo em vista que, com a submissão a dois organismos regulatórios, haveria indefinição em caso de divergência de entendimento entre as autarquias, bem como se reduziria a competência do BACEN nos atos de concentração, impondo-lhe, por outro lado, todo o ônus de manter a estabilidade do mercado.

O voto da Ministra Relatora levanta vários bons argumentos. Porém vale considerar os votos dissidentes. O Ministro Castro Meira discorda que o Parecer GM-20 adstrinja, além da atividade-meio, a atividade-fim da Administração Federal. Ele também defende, em seu voto, a aplicação do princípio da complementariedade:

Tem legitimidade o CADE para apreciar os atos de concentração entre instituições financeiras, con-

15 BRASIL. Decreto-Lei nº 4.657, de 4 set. 1942. Lei de Introdução ao Código Civil Brasileiro.

juntamente com o BACEN, porque as autarquias atuam sob perspectivas diversas, sendo a estrutura orgânica do CADE mais adequada ao exercício do controle da concorrência e, considerando que as operações podem afetar também mercados não financeiros, a questão deve ser resolvida pela aplicação simultânea e coerente das normas, conforme técnica do diálogo das fontes, convivendo toda a regulação sistêmica e prudencial, a cargo do BACEN, como a regulação geral antitruste, exercida pelo CADE, com fundamento no princípio da complementariedade.

O princípio da complementariedade poderia significar que, enquanto o Banco Central cuida de questões sistêmicas e do tipo *Too Big to Fail*, o CADE cuidaria das questões estritamente concorrenciais, além de implementar as cisões e subdivisões eventualmente recomendadas pelo BACEN em relação ao um “banco-muito-grande-para-quebrar”.

4. O Parecer GM-20 da AGU e os preceitos legais.

O Parecer GM-20¹⁶ da Advocacia-Geral da União foi aprovado pelo Presidente da República e publicado junto com o despacho presidencial — procedimento que vincula todos os órgãos e entidades da Administração Federal (art. 40, § 1º, da Lei Complementar nº 73, de 10 de fevereiro de 1993¹⁷). Veja-se a sua conclusão:

96. À vista de todo o exposto, parece-me lícito concluir, em síntese, que, à luz da legislação vi-

16 ADVOCACIA-GERAL DA UNIÃO. PARECER Nº AGU/LA-01/2001. Processo nº 00001.006908/2000-25. *Conflito positivo de competência entre o Banco Central do Brasil e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica*. Origem: Ministério da Justiça. Consultor: Luiz Alberto da Silva. Aprovado pelo Presidente da República em 5 de abril de 2001. Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília: 25 de abril de 2001, p. 13.

17 “Art. 40. (...) § 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.”

gente, a competência para analisar e aprovar os atos de concentração das instituições integrantes do sistema financeiro nacional, bem como regular as condições de concorrência entre instituições financeiras, aplicando-lhes as penalidades cabíveis, é privativa, ou seja, exclusiva do Banco Central do Brasil, com exclusão de qualquer outra autoridade, inclusive o CADE.

97. 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, e somente poderá ser feito mediante lei complementar.

O Parecer GM-20 apoia-se na Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964 (Lei Bancária). No artigo 10, inciso X, alínea “c”, a lei dispõe: “Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil: conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam: ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas”. Já, no artigo 18, dispõe:

Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras. § 2º O Banco Central da República do Brasil, no exercício da fiscalização que lhe compete, regulará as condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo-lhes os abusos com a aplicação da pena (vetado) nos termos desta lei.

A própria Lei Bancária, *ipsis litteris*, atribui ao Banco Central a competência para “regular as condições de concorrência entre instituições financeiras” (art. 18, § 2º). Por outro lado, o CADE tem, na Nova Lei Antitruste, competência para promover a venda de ativos e a cisão de sociedades na análise de atos de concentração (art. 61, § 2º, incisos I e II), e a possibilidade de aplicar remédios estruturais em razão do exercício abusivo reiterado de posição dominante (art. 36, IV), a exemplo do Caso do Cimento. Assim, do ponto de vista da competência legal, o CADE pode estar pronto para implementar uma determinada política *Too Big to Fail*. Por outro lado, a Lei Bancária deveria ser revista para que a sugestão feita neste artigo pudesse ser implementada.

Conclusão.

Quais seriam os “bancos-muito-grandes-para-quebrar”? Por exemplo, no *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* de 2010, § 171 limita o tamanho dos bancos a 10% dos “passivos totais baseados em risco”. Critica-se que essa métrica, além de difícil de aferir, nunca fora usada¹⁸. Macey e Holdcroft propõe, alternativamente, que o tamanho máximo de um banco corresponda a um percentual de 5% sobre todos os depósitos assegurados pelo *Deposit Insurance Fund*, administrado pela *Federal Deposit Insurance Corporation*¹⁹. Similarmente, pode-se propor certo percentual sobre os fundos administrados pelo Fundo Garantidor de Créditos como limite ao tamanho dos bancos que atuam no Brasil, sejam privados ou públicos — pois as empresas estatais devem ser autossuficientes e tão seguras quanto as privadas, independentemente de seu acionista majoritário ser o Estado (que, inclusive, pode não ter recursos para socorrê-las, em épocas de aperto monetário: com o dinheiro do contribuinte).

Dispõe o artigo 2º da Resolução nº 4.222, de 23 de maio de 2013, do Conselho Monetário Nacional, que “[a] contribuição mensal ordinária das instituições associadas ao FGC é de 0,0125% do montante dos saldos das contas correspondentes às obrigações objeto de garantia ordinária”. Ou seja, é sobre esse percentual das obrigações garantidas que se aplicaria o percentual do tamanho máximo de um banco. Já, em tese, o conceito de um “banco-muito-grande-para-quebrar” consiste em um banco cuja importância sistêmica não o permita que vá à bancarrota sem causar fortes externalidades negativas sobre a economia nacional, desencadeando um efeito-dominó inclusive sobre outras instituições financeiras. Confunde-se coma a ideia de “instituição financeira sistemicamente importante”. Por fim, pesquisas econométricas podem ajudar a encontrar a fórmula mais adequada para limitar o tamanho dos bancos brasileiros.

18 MACEY, J. R.; HOLDCROFT, JR., Op. cit. p. 1416.

19 Ibid. p. 1418.

A relação entre política antitruste e *Too Big to Fail* é que os “bancos-muito-grandes-para-quebrar”, muitas vezes atuando numa microestrutura de mercado oligopolística, exercem poder de mercado e atraem para si, ainda que implicitamente, um montante desproporcional de recursos financeiros do contribuinte²⁰. É possível que a cisão e subdivisão de megabancos saiam mais baratas (que, por exemplo, o PROER).

20 WHITE, L. J. *Antitrust and the Financial Sector: with Special Attention to “Too Big to Fail”*. NYU Working Paper No. 2451/33582, mar. 2014, p. 16-18. Disponível em: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2418954. Acesso em: 21 de maio de 2015. (Este autor defende tese contrária à nossa, argumentando em favor da inutilidade do direito antitruste para o problema *Too Big to Fail*).

