

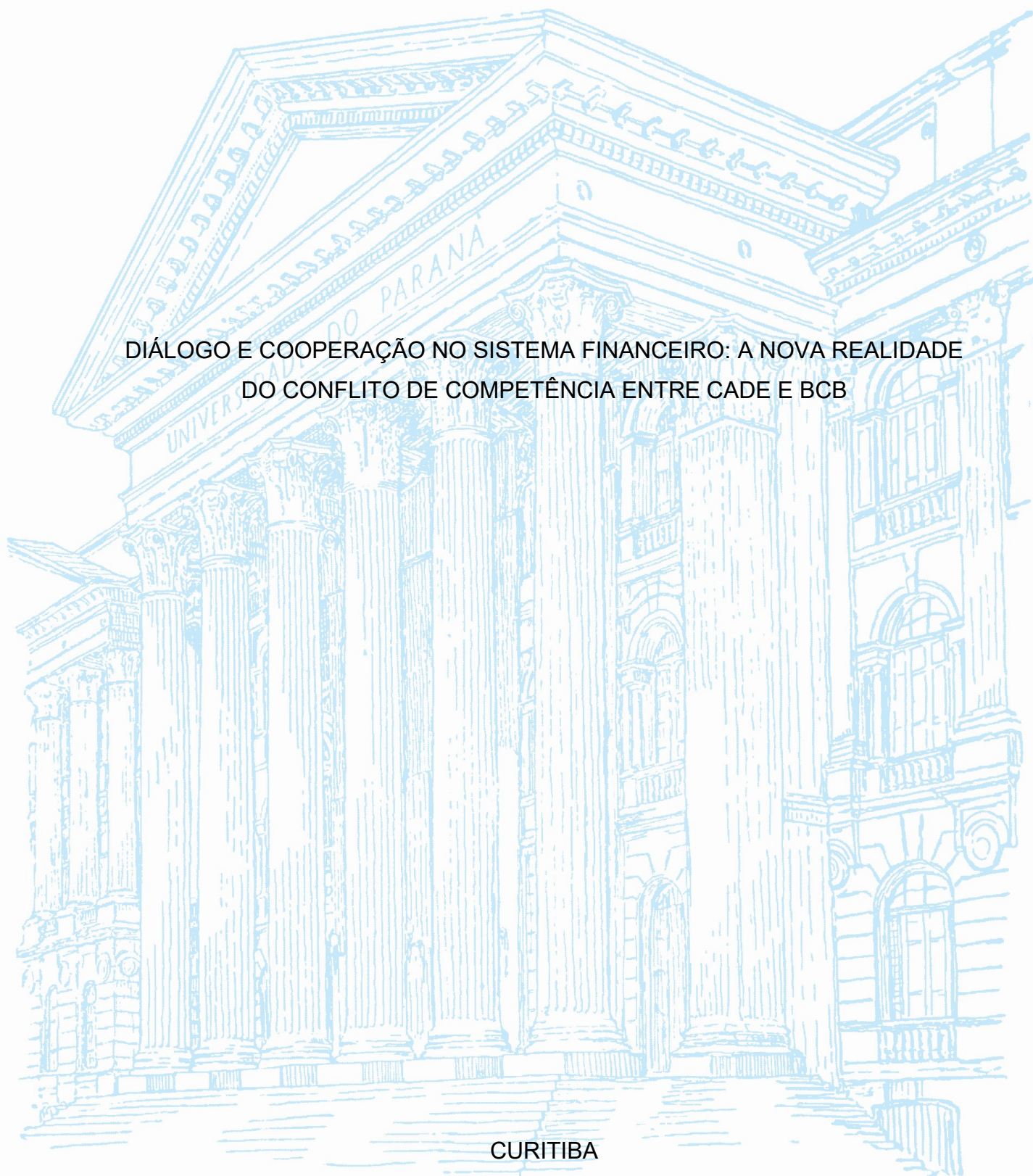
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

LUÍSA ARANHA HAPNER

DIÁLOGO E COOPERAÇÃO NO SISTEMA FINANCEIRO: A NOVA REALIDADE
DO CONFLITO DE COMPETÊNCIA ENTRE CADE E BCB

CURITIBA

2019



LUÍSA ARANHA HAPNER

DIÁLOGO E COOPERAÇÃO NO SISTEMA FINANCEIRO: A NOVA REALIDADE
DO CONFLITO DE COMPETÊNCIA ENTRE CADE E BCB

Monografia apresentada ao curso de Graduação em Direito, Setor de Ciências Jurídicas da Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharela em Direito.

Orientador: Prof. Dr. Edson Isfer
Coorientador: Prof. Dr. Alexandre Ditzel Faraco

CURITIBA

2019

TERMO DE APROVAÇÃO

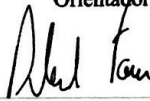
LUÍSA ARANHA HAPNER

Diálogo e cooperação no sistema financeiro: a nova realidade do conflito de competência entre CADE e BCB.

Monografia aprovada como requisito parcial para obtenção de Graduação no Curso de Direito, da Faculdade de Direito, Setor de Ciências jurídicas da Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:



EDSON ISFER
Orientador



ALEXANDRE DITZEL FARACO
Coorientador



EGON BOCKMANN MOREIRA
Primeiro Membro

Segundo Membro

AGRADECIMENTOS

Agradeço aos meus orientadores, Prof. Dr. Edson Isfer e Prof. Dr. Alexandre Ditzel Faraco, pela atenção e auxílio na realização da pesquisa e produção do trabalho.

Agradeço aos meus professores da graduação, dentre eles meu pai, pelos ensinamentos, dedicação e exemplo.

Agradeço à minha família pelo apoio, incentivo e inspiração. Meus avós, Magali, Oswaldo, Maryse e Eduardo, pelo carinho e cuidado. Meus pais, Adriana e Carlos Eduardo, pelos ensinamentos, paciência e dedicação. Meus irmãos, Thiago, Fernanda e Paula, por trilharem comigo os caminhos e serem os melhores exemplos de irmãos mais velhos.

Agradeço ao Eduardo pelo companheirismo, suporte e amor.

Agradeço aos meus amigos que conheci entre as colunas do Prédio Histórico na Santos Andrade, com os quais muito aprendi e sei que continuarei aprendendo.

Agradeço aos meus amigos de infância por acompanharem meu crescimento e partilharem comigo momentos especiais durante a faculdade.

Agradeço aos meus colegas de trabalho, com quem evolui e desenvolvi habilidades profissionais.

Sem vocês não teria chegado até aqui.

RESUMO

O Estado é responsável por manter a ordem econômica e o faz, dentre outras formas, por meio da atividade reguladora e concorrencial. As duas funções estatais se confrontam em diversos setores devido à sobreposição de competências entre os órgãos responsáveis. O setor financeiro, especificamente, vincula-se ao BCB como órgão regulador e ao CADE como autoridade concorrencial. Este trabalho aborda o conflito de competência entre referidas autarquias para analisarem atos de concentração envolvendo empresas do sistema financeiro. A questão foi avaliada pela Procuradoria Geral do BCB, pelo CADE, pela Advocacia-Geral da União (AGU), pelo Tribunal Regional Federal da 1ª Região (TRF1) e pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ) sem que solução satisfatória fosse implementada. A recente colaboração entre os órgãos envolvidos no conflito mudou o cenário de quase duas décadas e iniciou um período de diálogo e troca de informações. Em face da realidade desafiadora das novas tecnologias, o BCB busca proteger o mercado contra possíveis crises sistêmicas ao mesmo tempo em que incentiva o desenvolvimento de ferramentas inovadoras e benefícios ao sistema. O CADE, por sua vez, reprime o abuso do poder de mercado e garante um ambiente equilibrado para a competição entre instituições financeiras. Esta pesquisa investiga as soluções para o conflito apontadas pela doutrina, pela experiência administrativa, pela jurisprudência e por novas iniciativas normativas. A colaboração entre os órgãos é fundamental em face das mudanças no setor que podem desequilibrar o mercado e no sistema financeiro. A questão deve estar pacificada para atuação eficiente entre CADE e BCB.

Palavras-chave: BCB. CADE. Direito Concorrencial. Conflito de Competência. Sistema Financeiro.

ABSTRACT

The State is responsible for maintaining economic order and does so, among other ways, through regulatory and competition activities. They are in conflict in several sectors due to overlapping competences. The financial sector binds itself to BCB as regulatory authority and CADE as a competition authority. This work discusses the conflict of competence between them in analyzing concentration acts involving companies in the financial system. The matter was examined by Central Bank General Attorney's Office, Administrative Council for Economic Defense (CADE), Federal General Attorney's Office (AGU), Region 1 Federal Regional Court (TRF1) and Superior Court of Justice (STJ) without any implementation of a satisfactory solution. The recent collaboration between the parties involved in the conflict changed the scenario after almost two decades and started a phase of dialogue and exchange of information. While facing a challenging reality of new technologies, BCB seeks to protect the market against systemic crisis and encourages the development of innovative tools to benefit the system. CADE, in addition, restrict the abuse of market power and ensures a balanced environment for competition between financial institutions. The present research pursues solutions to the conflict pointed out by the legal studies, administrative experience, judicial precedent decisions and new laws. Collaboration between the organs is crucial as the market faces changes in the sector that can generate systemic crisis, if mismanaged. The matter must come to an end to allow efficient action between CADE and BCB.

Keywords: BCB. CADE. Competition Law. Competence Conflict. Financial System.

LISTA DE SIGLAS

ACC	- Acordo em Controle de Concentrações
ADI	- Ação Direta de Inconstitucionalidade
AGU	- Advocacia-Geral da União
ANC	- Ato Normativo Conjunto nº1
BCB	- Banco Central do Brasil
BNDES	- Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social
CADE	- Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CAE	- Comissão de Assuntos Econômicos
CMN	- Conselho Monetário Nacional
OCDE	- Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômicos
PLP	- Projeto de Lei Complementar
SBDC	- Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência
SFN	- Sistema Financeiro Nacional
STF	- Supremo Tribunal Federal
STJ	- Superior Tribunal de Justiça

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	8
CAPÍTULO I – ORDEM ECONÔMICA E O SISTEMA FINANCEIRO	10
1 ORDEM ECONÔMICA CONSTITUCIONAL	10
1.1 NASCIMENTO DO DIREITO ECONÔMICO	10
1.2 ORDEM E CONSTITUIÇÃO ECONÔMICAS	11
1.3 INTERVENÇÃO ECONÔMICA ESTATAL: REGULAÇÃO E CONCORRÊNCIA	12
2 REGULAÇÃO ESTATAL	15
2.1 A DESREGULAÇÃO ESTATAL	15
2.2 CONCEITO DE REGULAÇÃO	17
2.3 ATIVIDADE REGULADORA	18
3 DIREITO CONCORRENCIAL	21
3.1 PODER ECONÔMICO DE MERCADO	22
3.2 CONCENTRAÇÕES ECONÔMICAS	24
4 INTERAÇÃO ENTRE REGULAÇÃO E CONCORRÊNCIA	27
5 O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	31
5.1 CONTEXTUALIZAÇÃO ATUAL	31
5.2 SISTEMA FINANCEIRO E O RISCO SISTÊMICO	34
CAPÍTULO II – CONFLITO DE COMPETÊNCIA ENTRE CADE E BCB	39
1 O CONFLITO DE COMPETÊNCIAS	39
1.1 COMPETÊNCIAS NORMATIVAS	39
1.2 INTERPRETAÇÕES CONFLITIVAS DAS COMPETÊNCIAS	41
1.3 A RESOLUÇÃO DO CONFLITO PELO PARECER DA AGU.....	42
2 DISPUTA ENTRE CADE E BCB	44
2.1 CASO FINASA E A NÃO VINCULAÇÃO DO CADE AO PARECER DA AGU ...	44
2.2 O ENTENDIMENTO DO TRF1 E DO STJ.....	48
2.3 INTERPRETAÇÕES DIVERGENTES	52
3 SOLUÇÃO ATRAVÉS DO DIÁLOGO E COOPERAÇÃO	56
3.1 POSSÍVEIS SOLUÇÕES ESTUDADAS.....	56
3.2 TRABALHO CONJUNTO E A PROPOSTA DE LEI COMPLEMENTAR	62
4 CONCLUSÃO	69
REFERÊNCIAS	72

1 INTRODUÇÃO

O conflito de competência entre o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) e o Banco Central do Brasil (BCB) frente a atos de concentração entre instituições financeiras persiste há anos. Após o parecer da Advocacia-Geral da União (AGU)¹, o qual atribuiu competência ao BCB para tratar da referida questão, o conflito parecia ter sido solucionado. No entanto, no conhecido “Caso Finasa”², o CADE optou por contrariar o entendimento do parecer, o que gerou ampla discussão doutrinária ao longo dos últimos vinte anos, sem que solução eficiente e satisfatória fosse encontrada.

Recentemente, porém, as autarquias resolveram dar fim à questão através da assinatura de um Memorando de Entendimentos com o intuito de promover maior segurança jurídica em relação à análise de atos de concentração no Sistema Financeiro Nacional (SFN). O documento foi assinado em 28 de fevereiro de 2018 e, mais tarde, deu origem ao Ato Normativo Conjunto n° 1 (ANC), aprovado em 05 de dezembro de 2018.

A busca por uma solução conjunta pelo CADE e pelo BCB mostrou-se de extrema relevância nos contextos econômico e jurídico atuais, tendo em vista que o desenvolvimento tecnológico envolvendo o setor financeiro trouxe consigo questões pouco conhecidas e, assim, potencialmente lesivas aos interesses comuns da sociedade. Ainda que mudanças de paradigma financeiros – como as criptomoedas e *fintechs* – permaneçam externos ao SFN, causam preocupação aos órgãos controladores do setor. Caso as formas de controlar um risco sistêmico falhem ao se adequar à nova realidade financeira, as consequências estimam-se graves para a economia nacional.

O presente estudo visa compreender a melhor forma de interação entre CADE e o BCB, como modo de evitar um risco sistêmico e manter o ambiente do mercado competitivo e benéfico aos consumidores. A recente abertura ao diálogo entre os órgãos, os argumentos levantados em torno da discussão e os projetos de lei em trâmite que visam solucionar a questão são elementos que integram as

¹ Proferido no processo n° 00001.006908/2000-25, em 2001 e anexo ao parecer n° AGU/LA-01/2001.

² BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). Ato de Concentração n° 08012.006762/2000-09, Banco Finasa de Investimento S.A., Brasmetal Industrial S.A. e Zurich Participações e Representações Ltda. Relatora: Hebe Teixeira Romano. Brasília, DF, 2000.

preocupações da presente investigação.

Diante disso, o trabalho foi dividido em dois capítulos. No primeiro, delimita-se o campo de estudo. São analisados o sistema financeiro nacional, a ordem econômica constitucional nacional, a função regulatória administrativa e a função concorrencial, com o fim de possibilitar a compreensão do escopo da pesquisa a ser estudado ao longo do trabalho. O segundo capítulo propõe o estudo pormenorizado do conflito de competência envolvendo CADE e o BCB frente a atos de concentração no SFN. Os argumentos desenvolvidos ao longo dos anos de conflito, pelo judiciário, CADE, BCB, Administração Pública e doutrina abordam problemas como a autonomia das autarquias, o risco sistêmico, a hierarquia de normas, os limites entre atuação reguladora e concorrencial, dentre outras questões. Todos esses assuntos demonstram a complexidade prática e teórica do tema. Em seguida, avaliam-se as vias que conduzam, em tese, à solução do conflito. Por fim, analisam-se projetos de lei em trâmite para pacificar a questão, bem como apresentam-se as conclusões desenvolvidas ao final do presente estudo.

CAPÍTULO I – ORDEM ECONÔMICA E O SISTEMA FINANCEIRO

1 ORDEM ECONÔMICA CONSTITUCIONAL

Com o intuito de iniciar o estudo do conflito de competência objeto do presente trabalho, entende-se necessária a compreensão do ambiente em que o mesmo está inserido. Diante disso, analisa-se, brevemente, a origem e o conceito da ordem econômica constitucional, o direito econômico, bem como a atividade interventiva estatal.

1.1 NASCIMENTO DO DIREITO ECONÔMICO

O direito econômico surge da necessidade de intervenção do Estado na economia. A partir dele, foram desenvolvidos métodos com o fim de garantir o cumprimento de direitos e deveres em face do bem-estar social. As atividades reguladora e a concorrencial fazem parte da atuação estatal, desenvolvidas pelo direito econômico e acolhidas pela constituição econômica na Magna Carta.

Justus Wilhelm Hedemann³ (1943 apud SOUZA⁴, 2003, p. 45) explica que a ação econômica estatal mais relevante se manifestou em períodos de guerra, fazendo com que o direito econômico fosse conhecido, também, como Direito de Guerra – ainda que a isso não esteja limitado.

O Estado não participava ativamente da economia durante os regimes liberais político-econômicos. Segundo Hedemann, defendia-se que a atividade econômica fosse exercida somente por particulares – sendo o Estado afastado –, e as crises deveriam ser resolvidas naturalmente pelo mercado, sem que houvesse intervenção estatal.

Egon Bockmann Moreira⁵ acrescenta que a prática por agentes econômicos de abusos no mercado e o custo elevado em setores específicos também causaram

³ HEDEMANN, Justus Wihelm. **El Derecho Económico**. Revista de Derecho Privado. Trad. Española. Madrid, 1943, XXVII, nº 314.

⁴ SOUZA, Washington Peluso Albino de. **Primeiras Linhas de Direito Econômico**. 5. Ed. São Paulo: LTr, 2003, p. 45.

⁵ MOREIRA, Egon Bockmann. **O Direito Administrativo da Economia e a Atividade Interventiva do Estado Brasileiro**. In: CUÉLLAR, Leila; MOREIRA, Egon Bockmann. Estudos de Direito Econômico. Belo Horizonte: Fórum, 2010. v. 2, p. 156.

a necessidade de intervenção estatal nas relações econômicas que, pouco tempo antes, eram dominadas pelas pessoas privadas.

Com a intensificação do desequilíbrio econômico e escassez de recursos decorrentes da Primeira Guerra Mundial juristas passaram a estudar o direito econômico. Isso ocorreu nas primeiras décadas do século XX devido ao novo contexto envolvendo a economia⁶, marcado por crises, desequilíbrio, instabilidade e necessidade de controle.

Outro momento em que o desenvolvimento da disciplina se intensificou ocorreu na Segunda Guerra Mundial. Washington Peluso Albino de Souza destaca que nesse mesmo período “as Constituições democráticas modernas adotaram, na sua quase-generalidade, o capítulo da ‘Ordem Econômica e Social’”.⁷ Assim a constituição econômica deu força ao direito econômico e destacou a relevância da matéria frente a desequilíbrios na economia.

A atividade intervencionista do Estado na economia, segundo Leila Cuéllar, trouxe uma nova possibilidade da atuação econômica baseada na busca pela justiça social, desenvolvimento, vida digna e bem-estar para todos.⁸ Em linhas gerais, foi a partir disso que o direito econômico se solidificou enquanto ramo autônomo do Direito e se desenvolveu.

1.2 ORDEM E CONSTITUIÇÃO ECONÔMICAS

A Constituição Federal de 1988 é caracterizada pela presença de um capítulo específico destinado à ordem econômica. Além disso, em seu texto, de forma esparsa, constam diversos outros dispositivos que possuem conteúdo econômico. Segundo José Joaquim Gomes Canotilho, a denominada constituição econômica é formada pelas normas constitucionais que dispõe sobre a matéria da “ordem fundamental da economia”.⁹

Egon Bockmann Moreira¹⁰ ensina que as normas econômicas liberais

⁶ SOUZA, op. cit., p. 45.

⁷ Ibidem, p. 45 e 46.

⁸ CUÉLLAR, Leila. **Abuso de posição dominante no direito da concorrência brasileiro**. In: CUÉLLAR, Leila; MOREIRA, Egon Bockmann. Estudos de direito econômico. Belo Horizonte: Fórum, 2010. v. 1, p. 32.

⁹ CANOTILHO, José Joaquim Gomes. **Direito Constitucional e Teoria da Constituição**. Coimbra: Almedina, 1998, p. 345.

¹⁰ MOREIRA, op. cit., p. 157.

previstas em lei, como no Código Civil e Comercial, tornaram-se insuficientes diante da complexidade das novas relações. A elevação de referidas normas à grau hierárquico normativo superior tornou-se necessária. A matéria econômica passou a ser disposta na Constituição e regulada pelo Direito Público.

Eros Roberto Grau explica a ordem econômica como “o conjunto de normas que define, institucionalmente, um determinado modo de produção econômica”.¹¹

Washington Peluso Albino de Souza acrescenta ao mesmo conceito a relevância dos princípios. Segundo o autor, eles norteiam de forma harmoniosa a ordem econômica, apesar de não possuírem força cogente – para isso dependeriam de lei para solidificá-los.¹²

Em relação à constituição econômica, Albino de Souza explica ser a mesma definida pela “presença de temas econômicos, quer esparsos em artigos isolados por todo o texto das Constituições, quer localizados em um de seus ‘títulos’ ou ‘capítulos’”.¹³

O mesmo conceito é abordado por Vital Moreira. Para ele, constituição econômica é “o conjunto das normas fundamentais, os princípios *constituintes* da ordem econômica; isto é: que a estruturam num todo, num sistema”.¹⁴

As definições doutrinárias atribuídas à ordem econômica e à constituição econômica pouco divergem. Da mesma forma, autores concordam em relação à necessidade de interpretação sistêmica das normas de conteúdo econômico segundo a Constituição Federal, obedientes aos seus princípios, e não dissociadas de outras esferas jurídicas.

1.3 INTERVENÇÃO ECONÔMICA ESTATAL: REGULAÇÃO E CONCORRÊNCIA

A ação econômica do Estado, segundo Albino de Souza, é também conhecida como intervenção pelo fato de ir contra a livre concorrência do liberalismo.¹⁵ O termo foi cunhado como forma de transmitir uma ideia de anormalidade, algo a ser realizado excepcionalmente.

¹¹ GRAU, Eros Roberto. **A Ordem Econômica na Constituição de 1988**. 15. ed., rev. e atual. São Paulo: Malheiros, 2012, p. 70.

¹² SOUZA, op. cit., p. 178 e 179.

¹³ Ibidem, p. 207.

¹⁴ MOREIRA, Vital. **A Ordem Jurídica do Capitalismo**. 4. ed. Lisboa: Caminho, 1987, p. 103.

¹⁵ SOUZA, op. cit., p. 316.

De acordo com a Constituição de 1988, em seu art. 174, tem-se que o Estado, como “agente normativo e regulador da atividade econômica”¹⁶, deve fiscalizar, incentivar e planejar a economia. Isso pode ocorrer de diversas maneiras. Nesse estudo, serão abordadas as intervenções por meio de regulação e do controle concorrencial – também chamado antitruste, pela expressão importada do direito anglo-saxão.

A atuação do Estado na economia orienta-se por objetivos específicos. Segundo Savy¹⁷ (1972 apud SOUZA, 2003, p. 325 e 326), o Estado deve visar, dentre outras coisas, o equilíbrio, crescimento e desenvolvimento econômico, também buscando a prevenção de conflitos sociais.

Ao analisar a economia e sua relevância frente à atuação do Estado, Fernando Araújo explica que o mercado pode naturalmente apresentar falhas¹⁸ e, de modo a incentivar sua eficiência e a evitar novos desequilíbrios, cabe ao Estado realizar adequada intervenção.¹⁹ O autor destaca as leis concorrenciais e a regulação como forma de intervenção do Estado na proteção do mercado.²⁰

Araújo elucida que a intervenção do Estado também pode ser realizada de forma equivocada, vindo a causar, ocasionalmente, consequências ainda piores àquelas que busca amenizar. Diante disso, o autor conclui que o Estado não está imune a falhar neste ambiente dinâmico e volátil que é o mercado. Isso ocorre, também, em razão da burocracia que retarda a reação do poder público frente a desdobramentos tecnológicos e concorrenciais ágeis.²¹ Apesar de equivocada em determinadas ocasiões, a atividade interventiva estatal proporciona equilíbrio, segurança e controle econômicos.

Calixto Salomão Filho²² explica que a presença do poder econômico no mercado reflete a ideia de necessidade de regulamentação. Ela tem como objetivo garantir o bom funcionamento da ordem econômica e o controle de suas relações.

¹⁶ BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988, de 5 de outubro de 1988. **Portal da Legislação**, Brasília, DF, 05 out. 1988. Disponível em: <<https://bit.ly/2pLd4QS>>. Último acesso em: 19/09/2019.

¹⁷ SAVY, Robert. **Droit Public Économique**. Paris: Dalloz, 1972, não p.

¹⁸ Segundo o autor, falha de mercado correspondem a “perdas de eficiência resultantes do funcionamento espontâneo do mercado”. ARAÚJO, Fernando. **Introdução à economia**. 3. ed., 5. reimp. Coimbra: Almedina, 2005, p. 54.

¹⁹ Ibidem, p. 58 e 59.

²⁰ Ibidem, p. 350.

²¹ Ibidem, p. 58 e 59.

²² SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito concorrencial – as estruturas**. São Paulo: Malheiros, 1998, p. 19 a 21.

Dessa forma, o autor entende que a regulamentação estrutura a constituição econômica.

Salomão Filho acrescenta à ideia de regulamentação da ordem econômica que sua aproximação do mundo jurídico culminou no direito concorrencial. Segundo o autor, as regras antitruste para controle do mercado surgem para suprir a inexistência ou insuficiência do poder estatal frente à organização econômica. Quando referido cenário de carência da presença estatal não ocorre (como é o caso do Brasil), o autor defende não poder ser o controle do funcionamento do livre mercado limitado apenas às normas concorrenciais. Ele destaca que o Estado, diante dessa realidade, constrói uma forma de proteger o mercado e as relações na economia através da regulação, fiscalização e intervenção. Somam-se assim as forças de diferentes vetores de controle para a composição da ordem econômica constitucional.

O autor explica, ainda, que a análise da interação entre o poder de regular e fiscalizar do Estado e o direito concorrencial permite discussão em relação ao funcionamento e limite de cada uma das esferas, bem como a dinâmica da constituição econômica em diferentes nações. Assim como o Estado tem o papel de zelar pelo bom funcionamento da economia, também deve proteger a legislação concorrencial como forma de conter abusos e ilícitos envolvendo o poder de mercado.

Através da perspectiva econômica, Fernando Araújo defende que a intervenção estatal por meio de políticas antimonopolistas é justificável, visto que combate condutas que impedem ou prejudicam o bem-estar social. O autor explica que as leis antitruste são responsáveis por limitar a concentração empresarial (vertical ou horizontal). No caso de ser ineficaz a restrição dessa concentração, pode ocorrer o aumento significativo do poder econômico de uma empresa.²³

Diante dessas reflexões, resta clara a necessidade de estabelecer a fronteira entre a função regulatória estatal e a aplicação do direito concorrencial.²⁴

²³ ARAÚJO, op. cit., p. 350.

²⁴ SALOMÃO FILHO, 1998, p. 19 a 21.

2 REGULAÇÃO ESTATAL

A regulação é uma das formas utilizadas pelo Estado para cumprir com os objetivos da ordem econômica constitucional. Para compreendê-la, será realizada breve análise de seu surgimento, seguida do estudo do conceito e, em uma terceira parte, exposição dos objetivos e forma de atuação da atividade reguladora.

2.1 A DESREGULAÇÃO ESTATAL

A compreensão do cenário atual da regulação estatal, exige, mesmo que de forma breve, a abordagem dos dois períodos econômicos que a antecederam. O primeiro foi marcado pela economia liberal capitalista, a qual afastava intervenção externa na economia e se organizava de forma espontânea. O conhecido conceito da “mão invisível” de Adam Smith se enquadra neste contexto.²⁵ O segundo, por sua vez, caracteriza-se pela intensa intervenção estatal através da regulação e pela estatização de empresas.

Maria Manuel Leitão Marques e Vital Moreira explicam que a fase que sucedeu esses dois períodos é a que ainda vivemos hoje. A doutrina aplica-se ao direito brasileiro. Para os referidos autores, o contexto atual pode ser rotulado pelas palavras “privatização, liberalização, desregulação”.²⁶ O movimento da desregulação é responsável pela mudança de paradigma sofrida em relação à atividade do Estado na economia.

Segundo Alexandre Wagner Nester²⁷, referido movimento alterou os objetivos estatais – antes pautados na ideia de intervenção direta do estado social – para que permitissem uma competição mais ampla no mercado. Isso possibilitou aproximação da atividade estatal da justiça social e do princípio da dignidade da pessoa humana, submetidos a desprestígio notável, por conta do aumento da concorrência. Destaca, ademais, que a maior competitividade no mercado promove o aumento da eficiência, o que beneficia os consumidores.

²⁵ MARQUES, Maria Manuel Leitão; MOREIRA, Vital. **A Mão Visível - Mercado e Regulação**. Coimbra: Almedina, 2003, p.13.

²⁶ Ibidem, loc. cit.

²⁷ NESTER, Alexandre Wagner. **Regulação e concorrência (compartilhamento de infraestruturas e redes)**. São Paulo: Dialética, 2006, p. 64 e 65.

Marçal Justen Filho²⁸ explica que o Estado deixou de atuar como agente econômico e transformou-se em árbitro do mercado dos agentes privados. O objetivo do Estado, segundo o autor, continuou o mesmo: proporcionar o bem-estar. No entanto, passou a fazer isso de formas diferentes. A intervenção antes direta, tornou-se indireta.

Em uma primeira análise, a mudança de paradigma parece ter regredido ao estado liberal inicial. No entanto, Marques e Moreira²⁹ explicam que, ao contrário do que parece, houve, sim, aumento da regulação. Isso permitiu a proteção do ambiente competitivo do mercado.

Nester afirma que o movimento da desregulação gerou, em verdade, aumento da regulação, em regra por meio de agências reguladoras independentes.³⁰

Marques e Moreira³¹ apontam cinco razões para o aumento da regulação estatal: (i) a necessidade de garantia da concorrência; (ii) a prevenção de problemas de funcionamento do mercado no caso de seus limites e falhas; (iii) a prevenção de “externalidades negativas” provenientes da busca pelo lucro; (iv) a proteção dos consumidores; (v) e garantir a prestação dos serviços públicos.

Devido à relevância da regulação no ambiente econômico, a atuação estatal nesse sentido lhe rendeu o nome de estado regulador.³² Essa intervenção passou, de modo geral, às mãos das agências reguladoras especializadas em setores distintos.

Marques e Moreira³³ ainda esclarecem que

a nova economia de mercado, baseada na iniciativa privada e na concorrência, depende essencialmente da regulação pública não somente para assegurar o funcionamento do próprio mercado mas também para fazer valer os interesses públicos e sociais relevantes que só por si o mercado não garante.

Atualmente vigora Lei n° 13.848/2019, que dispõe sobre o controle social, gestão, organização e processo decisório das agências reguladoras. Por ser recente

²⁸ JUSTEN FILHO, Marçal. **O direito das agências reguladoras independentes**. São Paulo: Dialética, 2002, p. 21.

²⁹ MARQUES; MOREIRA, op. cit., p.13.

³⁰ Segundo o autor, a independência das agências seria uma forma de contornar influências políticas negativas e que não deveria ser interpretada como possibilidade de insubordinação ao Poder Público. NESTER, op. cit., p. 72.

³¹ MARQUES; MOREIRA, op. cit., p.14.

³² Ibidem, loc. cit.

³³ Ibidem, p.15.

(publicada em 25 de junho de 2019), há escasso material doutrinário sobre as mudanças por ela introduzidas. Para este trabalho, interessa destacar o art. 19, parágrafo único, III, da referida lei, que previu a necessidade de, nas “metas de desempenho administrativo e operacional”³⁴, serem incluídas ações que incentivem cooperação das agências reguladoras com os órgãos de defesa da concorrência e do consumidor.

A fixação em lei da colaboração entre os órgãos é mais um fator que estimula o diálogo entre as autoridades com o fim de solucionar questões conflitivas e promover maior segurança jurídica no ambiente econômico.

2.2 CONCEITO DE REGULAÇÃO

A regulação é competência atribuída pela Constituição Federal ao Estado com o objetivo de contribuir para o bom funcionamento da economia. Segundo o art. 174, *caput*, da Magna Carta de 1988, “como agente normativo e regulador da atividade econômica, o Estado exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado”.

Em busca de uma definição eficiente do conceito atual de regulação – palavra com significado polissêmico que pode causar, inicialmente, certa confusão – Caio Mario da Silva Pereira Neto e José Inacio Ferraz de Almeida Prado Filho³⁵ fazem uso da explicação da professora francesa Marie-Anne Frison Roche³⁶ (2005 apud PEREIRA NETO; PRADO FILHO, 2016, p. 16 e 17). Segundo ela, regulação é um instrumento jurídico utilizado pelo Poder Público em setores econômicos específicos, com a finalidade de preservar a concorrência e seu equilíbrio com princípios protegidos também pelo direito concorrencial. Assim, a regulação previne que a estabilidade de um setor dependa apenas do direito concorrencial.

³⁴ BRASIL. Lei nº 13.848, de 25 de junho de 2019. **Portal da Legislação**, Brasília, DF, 25 jun. 2019. Disponível em: <<https://bit.ly/34ZyicJ>>. Último acesso em: 01/10/2019.

³⁵ PEREIRA NETO, Caio Mário da Silva; PRADO FILHO, José Inacio Ferraz de Almeida. **Espaços e interfaces entre regulação e defesa da concorrência: a posição do CADE**. Revista Direito GV, [S.l.], v. 12, n. 1, 2016, p. 16 e 17. Disponível em: <<https://bit.ly/36XSaPd>>. Último acesso em: 03/09/2019.

³⁶ FRISON ROCHE, Marie-Ane. **Definição do direito da regulação econômica**. Revista de Direito Público da Economia, 2005, n. 9, p. 209 a 214.

Para Floriano de Azevedo Marques Neto³⁷ (2003 apud PEREIRA NETO; PRADO FILHO, 2016, p. 16) regulação é a intervenção estatal na economia, excetuadas as atividades em que o poder público é o agente direto.³⁸ Complementa essa definição a apresentada por Vital Moreira e Fernanda Maçãs, para quem o Estado deixa a atuação direta e passa a elaborar “regras do jogo”³⁹ e a garantir seu cumprimento.

Paulo Todescan Lessa Mattos⁴⁰ também analisa, através de uma perspectiva jurídica, o conceito de regulação. Para o autor, regular significa exercer a função normativa. No caso específico do Poder Executivo, os órgãos a ele ligados buscam criar normas especiais em face de assuntos já regulados⁴¹ pelo Legislativo. Segundo Mattos, isso resultou no conceito de delegação legislativa, a qual configura “uma resposta à necessidade de especialização técnica da burocracia estatal para adoção de técnicas administrativas necessárias à regulação do sistema econômico”.⁴²

O conceito apresentado por Alexandre Santos de Aragão⁴³ é extraído da contraposição de diversas doutrinas. Para ele, a regulação econômica é formada por “medidas legislativas, administrativas e convencionais, abstratas ou concretas”, promovidas pelo Estado que, através da restrição da liberdade ou, ainda, de forma indutiva, interfere na atividade dos agentes de mercado. Isso previne que as empresas ajam de modo que infrinja o interesse social defendido pela Constituição.

Após análise do conceito de regulação, passa-se ao estudo da atividade reguladora.

2.3 ATIVIDADE REGULADORA

Nester elucida que a atividade reguladora do Estado segue, basicamente,

³⁷ MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. **Limites à abrangência e à intensidade da regulação estatal**. Revista de Direito Público da Economia, v. 1, n. 1, 2003, p. 71.

³⁸ Ibidem, p. 16.

³⁹ MAÇÃS, Fernanda; MOREIRA, Vital. **Autoridades Reguladoras Independentes - Estudo e Projecto de Lei-Quadro**. Coimbra: Coimbra Editora, 2003, p. 15.

⁴⁰ MATTOS, Paulo Todescan Lessa. **O novo Estado Regulador brasileiro: eficiência e legitimidade**. São Paulo: Singular, 2006, p. 35.

⁴¹ Ibidem, p. 37.

⁴² Ibidem, p. 38.

⁴³ ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico**. 2º ed. Rio de Janeiro: Forense, 2006, p. 37.

dois objetivos os quais são fundamentados em torno de ser o setor monopolista ou não. No caso de um mercado caracterizado pelo monopólio, a função reguladora é proteger os consumidores de abusos. Havendo possibilidade de concorrência, no entanto, a regulação deve atuar em busca de diminuição da atividade monopolista e incentivo da competição.⁴⁴

Pereira Neto e Prado Filho acrescentam a isso que a regulação atua de forma a preservar o equilíbrio entre concorrência e outros vetores do mercado como segurança e higidez do setor. Outra atividade da regulação consiste na substituição do sistema concorrencial com fundamento no perigo da ineficiência da autoridade antitruste frente à desequilíbrios de determinado mercado. Uma terceira linha de atuação de autoridades reguladoras é a pautada em iniciativas de caráter distributivo.⁴⁵

De acordo com referidos autores, a atividade regulatória do Estado ocorre por meio de sua intervenção em setores econômicos que, por diversos motivos, não alcançariam individualmente o equilíbrio concorrencial desejável e necessário para uma atividade econômica hígida. Não é sempre, no entanto, que a necessidade de intervenção resta evidente, o que pode gerar regulação desnecessária – e uma possível isenção antitruste – ou sua falta em setor não regulado. Isso causaria desequilíbrio no grau de concorrência dos mercados.⁴⁶

É relevante o destaque realizado pelos autores em relação a estar a regulação atrelada a setores específicos. Assim, dependendo da necessidade e dos limites da atuação regulatória em determinado setor, pode equiparar-se a um subsistema jurídico na medida em que possui princípios não utilizados por outros setores.

Sobre o assunto, Fernando Araújo defende que a regulação estatal não interfere no ato ou grau da concentração de empresas, mas no exercício da empresa frente ao poder de mercado que ela detém. Ela pode ser realizada através de normas que tenham como objeto o limite, o procedimento, o valor, ou pela atuação administrativa dos agentes reguladores. Os diferentes tipos de intervenção ocorrem, segundo o autor português, de forma “imperativa, coercitiva” - ao fixar parâmetros valorativos, quantitativos, barreiras de mercado, dentre outras coisas –

⁴⁴ NESTER, op. cit., p. 70.

⁴⁵ PEREIRA NETO; PRADO FILHO, op. cit., p. 16 e 17.

⁴⁶ Ibidem, p. 25.

ou “orientada para o mercado” – realizada através de medidas benéficas para a empresa como incentivos econômicos.⁴⁷

Alexandre Ditzel Faraco⁴⁸ destaca que a função regulatória estatal não se esgota na organização de monopólios naturais. É de sua competência, inclusive, quando couber, estabelecer a esfera em que a concorrência seja viável. O autor acrescenta que a regulação tem como função limitar a atividade do agente econômico. Para isso, o Estado regula variáveis que influenciam diretamente no exercício empresarial como quantidade e preço, por exemplo.

Alexandre Santos de Aragão⁴⁹ ensina que a regulação deve atuar em conformidade a um “quadro normativo”, o qual, segundo o autor, é composto por decisões provenientes, em sua maioria, de regulamentos, pela aplicação das regras da própria regulação, e pelas decisões individuais derivadas de conflitos solucionados. Tudo isso deve estar de acordo com o “equilíbrio dos interesses das diversas forças sociais presentes”. O autor ressalta que a atividade reguladora exerce três poderes. Edita, garante aplicação e delimita violações às regras.

A regulação estatal, explica Aragão, atua, basicamente, em três direções: (i) monopólios com o fim de proteger a economia de abusos; (ii) a competição para garantir ambiente concorrencial livre; (iii) e os serviços públicos visando fornecer acesso universal, com qualidade e preço justos.⁵⁰

Por fim, os ensinamentos de Marçal Justen Filho acrescentam à compreensão da atividade reguladora estatal que seu objetivo é, em suma, realizar os “valores fundamentais”. Não se limita a buscar maior eficiência econômica. A regulação, afirma o autor, atua através de “um conjunto ordenado de políticas públicas, que busca a realização de valores econômicos e não econômicos, reputados como essenciais para determinados grupos ou para a coletividade em seu conjunto”.⁵¹ Justen Filho elucida que, ao tornar-se ordenada, a regulação cumpriu com sua finalidade e tornou-se instrumento necessário para efetivar o interesse público – deixou de ser desorganizada e meramente interventiva.⁵²

⁴⁷ ARAÚJO, op. cit., p. 352 e 353.

⁴⁸ FARACO, Alexandre Ditzel. **Aplicação das normas gerais de concorrência nos setores regulados**. In: MARTINEZ, Ana Paula (Coord.). *Temas atuais de Direito da Concorrência*, São Paulo: Singular, 2012, p. 360.

⁴⁹ ARAGÃO, op. cit., p.24.

⁵⁰ Ibidem, p. 25.

⁵¹ JUSTEN FILHO, op. cit., p. 40.

⁵² Ibidem, p. 41.

3 DIREITO CONCORRENCIAL

O Direito Concorrencial brasileiro é regido pela Lei nº 12.529/2011. Segundo seu art. 1º, orienta-se pelos princípios constitucionais da “liberdade de iniciativa, livre concorrência, função social da propriedade, defesa dos consumidores e repressão ao abuso do poder econômico”.⁵³

A legislação antitruste tem como referência histórica e paradigmática três documentos: o *Sherman Antitrust Act* (1890), o *Clayton Antitrust Act* (1914) e o *Federal Trade Commission Act* (1914). A partir deles, estruturou-se o Direito Antitruste estadunidense, o qual serviu de base para o sistema brasileiro. Segundo Fernando Araújo, o direito concorrencial busca combater condutas monopolistas e que abalem a competição no mercado.⁵⁴

No Brasil, o direito antitruste é organizado segundo as possíveis formas de controlar o poder de mercado dos agentes econômicos. A primeira delas trata do controle das condutas. Ocorre de maneira a impedir comportamentos prejudiciais dos agentes – que afetam seus concorrentes, consumidores e a economia em geral – evitando e reprimindo o abuso do poder econômico. Esse controle não será analisado visto ser externo ao conflito objeto do presente trabalho.

A segunda forma de controle é a das estruturas, a qual será analisada a fim de demonstrar a relevância do estudo das consequências de determinados atos de concentração. O controle das estruturas, assim, preocupa-se com o potencial risco de que movimentações empresariais gerem comportamentos abusivos diante do novo poder de mercado adquirido e, conseqüentemente, prejudiquem a economia.⁵⁵

Calixto Salomão Filho destaca que o direito concorrencial deve possibilitar aos consumidores “liberdade de escolha” e “máxima precisão possível das informações transmitidas”.⁵⁶ Isso ocorre através do conjunto de regras que o compõe e organizam o funcionamento da economia. Assim, por meio delas, o direito visa controlar o poder econômico no mercado.

Alexandre Ditzel Faraco explica que o direito concorrencial não se restringe ao comportamento entre concorrentes em mercados específicos. É de competência

⁵³ BRASIL. Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. **Portal da Legislação**, Brasília, DF, 30 nov. 2011. Disponível em: <<https://bit.ly/2X9HCYK>>. Último acesso em: 12/10/2019.

⁵⁴ ARAÚJO, Fernando, op. cit., p. 350.

⁵⁵ SALOMÃO FILHO, 1998, p. 17.

⁵⁶ Ibidem, p. 50.

do direito antitruste, também, delimitar a atividade e relação entre agentes de diferentes mercados, mas relacionados entre si – de forma vertical, por exemplo. O autor ensina que “o direito concorrencial pretende disciplinar a ação do agente econômico no âmbito em que este tem liberdade de fazer suas escolhas”.⁵⁷ Complementa, ainda, que o direito concorrencial atua de forma a limitar o exercício do poder econômico e a controlar atividades que possam gerá-lo – especialmente as realizadas por meios ilícitos.

No Brasil, o órgão responsável pelo controle concorrencial é o CADE. Segundo Faraco⁵⁸, a autarquia atua em concentrações empresariais de modo a avaliar se determinadas condutas promovidas pelos agentes econômicos são lícitas, tendo como base o art. 88 da Lei n° 12.529/2011, sopesando os benefícios aos consumidores e ao bem-estar social em face dos malefícios concorrenciais de cada ato. Importa esclarecer que, em setores regulados, a atuação do CADE pode ocorrer de formas diferentes dos não-regulados, sendo possível, inclusive, que seja isento de atuar em algumas situações.

Antes de analisar as movimentações estruturais objeto do controle concorrencial, pareceu, no âmbito da pesquisa, adequado investigar, ainda que rapidamente, o poder econômico de mercado e suas consequências na economia.

3.1 PODER ECONÔMICO DE MERCADO

A atividade empresarial, apoiada no princípio constitucional da livre concorrência, é marcada pela disputa entre agentes econômicos que competem por espaço no mercado. Algumas empresas se destacam mais do que outras e isso pode ocorrer por diversas causas, espontâneas ou não. O poder econômico de uma empresa dentro do mercado acarreta inúmeras consequências para ela, suas concorrentes e o equilíbrio do mercado como um todo. Assim, a Constituição de 1988, em seu artigo 173, § 4°, prevê a necessidade de controle do poder econômico, para evitar que seja exercido de forma abusiva e, conseqüentemente, prejudicial.

A formação do poder de mercado não espontânea, segundo Salomão Filho, pode se dar de forma artificial ou ilícita. É artificial quando o poder de mercado é

⁵⁷ FARACO, 2012, p. 360.

⁵⁸ Ibidem, p. 386 e 387.

gerado por meio de concentração ou cooperação empresarial. A forma ilícita, por sua vez, se manifesta por meio de atos das empresas que buscam excluir concorrentes ou impossibilitar inserção de novos no mercado.⁵⁹

O poder de mercado espontâneo, por outro lado, é construído naturalmente pela empresa que atuar de modo mais eficiente ou mais atrativo aos consumidores. Assim, destaca-se que o poder de mercado em si não é o objeto combatido pelo direito concorrencial, mas sim exercê-lo de forma ilícita, apoiada em práticas abusivas.⁶⁰

O abuso do poder econômico pode, também, gerar o domínio do mercado pela empresa. Segundo Leila Cuéllar⁶¹, ele se caracteriza pela “posição de supremacia” de um agente econômico, o que permite maior controle em face dos concorrentes e do mercado propriamente dito. A autora explica que esse domínio gera barreira ao livre mercado. Cuéllar destaca, no entanto, que o poder econômico e a posição de domínio não se confundem, podendo um estar presente sem que o outro esteja. A autora exemplifica isso com o caso de uma empresa possuir *know-how* tecnológico, dando a ela domínio do conhecimento em face das concorrentes, mas não, necessariamente, poder econômico.⁶²

Paula Forgioni⁶³ esclarece que o poder econômico exercido de forma abusiva viola direitos, o que conduziu parte da doutrina a denominá-lo abuso de direito. Os direitos infringidos, segundo a autora, seriam o da liberdade econômica, livre concorrência, livre iniciativa, dentre outros.

A análise dos dispositivos esclarece o entendimento do poder econômico de mercado. Segundo o ordenamento concorrencial brasileiro, a empresa que conquiste maior domínio no mercado por meio da eficiência tem de si afastada a ilicitude da conduta, conforme o art. 36, § 1º da Lei nº 12.529/2011. Acrescenta-se ao referido artigo o disposto no art. 88, § 6º, c, da mesma lei, o qual admite expressamente a prática de atos de concentração que tenham como objetivo maior eficiência no exercício empresarial, ainda que envolvam eliminação de concorrentes ou aumento do domínio de mercado. Calixto Salomão Filho chama atenção para

⁵⁹ SALOMÃO FILHO, 1998, p. 351.

⁶⁰ Ibidem, p. 239.

⁶¹ CUÉLLAR, op. cit., p. 39.

⁶² Ibidem, p. 43.

⁶³ FORGIONI, Paula Andrea. **Os fundamentos do antitruste**. 2. ed., 2. tir. rev. e atual. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2005, p. 323.

ambos os referidos dispositivos, porquanto comprovam a importância do papel da eficiência no ordenamento econômico brasileiro.⁶⁴

Também escapam do impedimento de concentração ou cooperação empresarial os movimentos voltados ao desenvolvimento tecnológico. Salomão Filho, no entanto, destaca que não deve ser toda a operação que tenha referido cenário como consequência que deve ser aprovada. Se o ato de concentração ou cooperação empresarial for empecilho insuperável para os concorrentes, não deve ocorrer.⁶⁵

Cabe destacar que o poder econômico, quando excessivo, pode não só impedir a entrada de novos concorrentes como também limitar a livre escolha dos consumidores devido ao monopólio já existente. Por isso, para que não seja exercido de forma ilícita, cabe ao Estado fiscalizar e, quando necessário, reprimir este poder, combatendo o descontrolado do livre mercado.⁶⁶

Explanados os apontamentos relacionados ao poder econômico de mercado, analisam-se os movimentos estruturais empresariais.

3.2 CONCENTRAÇÕES ECONÔMICAS

O limite específico dos atos de concentração no sistema financeiro, é, em certa medida, dependente da compreensão das concentrações econômicas em sua generalidade, como decorrência dos movimentos empresariais. Segundo Calixto Salomão Filho, as concentrações econômicas podem ser classificadas em horizontais, verticais ou formação de conglomerados.

Em relação à concentração horizontal, o autor ensina que a mesma ocorre entre empresas que concorrem entre si em determinado mercado relevante. Não são, portanto, apenas aquelas que possuem a fabricação ou comercialização de produtos equivalentes.⁶⁷ Quando realizado de forma descontrolada, pode causar forte impacto negativo no setor.

Paula Forgioni acrescenta que os acordos horizontais são realizados entre “agentes econômicos que atuem em um mesmo mercado relevante (geográfico e

⁶⁴ SALOMÃO FILHO, 1998, p. 176.

⁶⁵ Ibidem, p. 192.

⁶⁶ Ibidem, p. 50.

⁶⁷ Ibidem, p. 278 e 279.

material) e estão, portanto, *em direta relação de concorrência*".⁶⁸

A concentração vertical, por sua vez, caracteriza-se pela união de agentes econômicos que atuam em fases distintas da mesma indústria. Exercem suas atividades em partes distintas dentro da cadeia de produção de um mesmo mercado. Forgioni⁶⁹ elucida de forma clara e concisa a cadeia em acordo vertical:

Quando se fala de acordos verticais, em teoria da organização industrial e em antitruste, lida-se com uma imaginária linha vertical que nos conduz, através da extração da matéria-prima, das várias fases da produção e da comercialização, até o consumidor final do produto.

A doutrina ainda discute os limites e necessidade de controle das concentrações verticais. A matéria não está pacificada como no caso das horizontais. Há autores que sustentam que a concentração vertical pode prejudicar de forma relevante a concorrência. Outros, em minoria, discordam dessa opinião. Os que acreditam na presença do prejuízo, segundo Salomão Filho⁷⁰, defendem que a concentração vertical pode dificultar a atuação dos concorrentes. Isso ocorreria no caso de eles serem impedidos de fazer negócio com uma empresa que fornecia matéria-prima ou era responsável pela distribuição do produto e agora não o fará mais pela união com outro concorrente.

A formação de conglomerados, por fim, é a concentração de empresas que atuam em mercados distintos. Ou seja, difere-se das duas classificações anteriores pois as empresas não concorrem entre si – como na concentração horizontal – e não se complementam dentro do mesmo mercado – como na concentração vertical⁷¹ – sendo considerada residual. Na formação de conglomerados, as empresas não apresentam qualquer semelhança de mercado relevante, ou na cadeia produtiva, não caracterizando, portanto, aumento do poder de mercado.⁷²

Destaca-se, também, a cooperação empresarial. Por muito tempo entendeu-se que toda forma de cooperação empresarial acarretaria prejuízos ao mercado. Referida compreensão, segundo Salomão Filho, é reflexo do direito antitruste

⁶⁸ FORGIONI, op. cit., p. 395.

⁶⁹ Ibidem, p. 396.

⁷⁰ SALOMÃO FILHO, 1988, p. 285.

⁷¹ O autor aponta que referidas classificações são retiradas do §3º do artigo 54 da Lei Concorrencial, Lei nº8.884/1994. No entanto, esta lei não está mais em vigor, sendo o equivalente ao dispositivo citado o artigo 88 da Lei 12.529/2011. Ibidem, p. 278 e 279.

⁷² Ibidem, p. 294 e 295.

clássico, que punia indistintamente os acordos entre empresas concorrentes. A evolução dessa discussão ao longo dos anos tornou possível a cooperação empresarial em situações determinadas. O autor entende ser critério indispensável para distinguir uma cooperação lícita de uma ilícita a existência do poder de mercado proveniente do trabalho conjunto. Caso a cooperação empresarial visada não objetive o aumento deste poder, Salomão Filho defende que é alta a probabilidade de a colaboração permitir aumento de produtividade ou melhoria tecnológica.⁷³

Alguns exemplos de instrumentos de cooperação destacados por Salomão Filho seriam os acordos de cooperações, as associações entre empresas e as *joint ventures*.

⁷³ Ibidem, p. 317 a 320.

4 INTERAÇÃO ENTRE REGULAÇÃO E CONCORRÊNCIA

O diálogo entre regulação e direito concorrencial é fundamental para a convivência das autoridades de forma a permitir o funcionamento eficiente da ordem econômica, bem como a proteção do consumidor. As competências de cada autoridade são definidas com base em critérios determinados pela Constituição Federal e pela lei. Em muitos casos, no entanto, ocorrem conflitos nos quais as competências da autoridade reguladora e antitruste se chocam. O conflito objeto do presente estudo se insere nessa realidade.

Há que se definir, assim, as hipóteses em que a autoridade reguladora afasta a aplicação do direito antitruste. Essa isenção concorrencial pode ocorrer de forma explícita - que não apresenta obstáculos para ser compreendida visto que definida nos dispositivos constitucionais - e implícita, a qual merece cautela tendo em vista a complexidade envolvida.

Segundo Calixto Salomão Filho, algumas matérias possuem atenção especial da Constituição, sendo por ela elencados como objeto de regulamentação específica. Nestes casos, o autor entende haver possibilidade de interferência na atuação normal do direito antitruste, seja por meio de desconsideração dos princípios concorrenciais ou do afastamento da incidência do direito concorrencial. Para ele, é importante verificar se o constituinte buscou afastar a atuação concorrencial ao regulamentar determinadas e específicas atividades.⁷⁴

Objetivando compreender a questão, Salomão Filho explica que, inicialmente, deve-se analisar a legitimidade estatal para regulamentar matéria colocada em evidência, visto que, por meio disso, pode o Estado cometer ilícito concorrencial ao afastar, ainda que de maneira sutil, a aplicabilidade do direito antitruste. Da mesma forma, é necessário entender em que medida uma empresa privada está protegida da atuação antitruste por inserir-se em atividade regulamentada e fiscalizada pelo governo. Apesar de parecer nebulosa a diferenciação de ambos os requisitos em um primeiro momento, um olhar mais atento auxilia na percepção de que, no primeiro caso, está-se diante de questão de constitucionalidade e legitimidade e, no segundo, de regulamentação especial e de

⁷⁴ Ibidem, p. 209 e 210.

legalidade.⁷⁵

Alexandre Ditzel Faraco⁷⁶ explica as funções reguladora e concorrencial do Estado de forma simples e clara: ambas são atividades do Estado na economia que visam corrigir falhas de mercado causadas pela atividade de agentes econômicos privados. Apesar de terem, nesse sentido, o mesmo objetivo, cada uma atua de maneira própria e muito divergente em relação à outra. O autor destaca, inclusive, que a atuação dessas duas funções estatais pode ser conflitiva – como ocorre no caso analisado nesta pesquisa. Faraco entende que enquanto a atividade concorrencial busca restringir abusos econômicos promovidos pelos agentes, a atividade regulatória objetiva substituir a organização gerada pelo poder de mercado e controlá-la por meio de decisões estatais.⁷⁷

Faraco afirma que um setor regulado do mercado não exclui imediatamente a aplicação do direito concorrencial. É necessário que seja averiguado o exercício dessa regulação e seus efeitos. Em muitos casos, a atuação da autoridade antitruste não é excluída, mas necessária para o devido cumprimento dos princípios constitucionais da ordem econômica.

Quando a regulação não é suficiente para controlar ou suprimir o poder econômico, resta à autoridade concorrencial agir em defesa do equilíbrio no mercado. O autor ensina que a regulação nem sempre ocorre de forma plena, e tende a deixar espaços para a atuação concorrencial geralmente em duas situações. A primeira ocorre quando a autoridade regulatória não se estende até alguma esfera em que o poder econômico atua. A segunda, por sua vez, se caracteriza pela atuação da regulação, porém de maneira reduzida ou insuficiente, tornando ineficaz o objetivo de organizar o mercado, deixando-o à mercê do exercício do poder econômico. Diz o autor:⁷⁸

é preciso considerar não apenas a existência formal de regulação, mas o efetivo exercício, ou não, do poder econômico e os efeitos daí advindos. Assim, a ação reguladora que deixa espaço para a atuação desse abre um campo de incidência ao direito concorrencial.

⁷⁵ Ibidem, loc. cit.

⁷⁶ FARACO, 2012, p. 360 e 361.

⁷⁷ Ibidem, loc. cit.

⁷⁸ FARACO, Alexandre Ditzel. **Regulação e direito concorrencial: as telecomunicações**. São Paulo: Livr. Paulista, 2003, p. 231.

Isentar a autoridade concorrencial de atuar em causas de sua competência é assunto não pacificado entre juristas brasileiros. Faraco destaca que são incomuns as isenções expressas no ordenamento nacional, visto que é vedado exercício abusivo do poder econômico, conforme constitucionalmente disposto. O autor defende que caso a autoridade regulatória vise afastar a atuação da autoridade concorrencial em algum setor regulado, somente poderá fazê-lo por meio de relevante fundamentação, justificada pelo texto constitucional e que supere o dever da autoridade antitruste de cumprir normas a si atribuída.

O conflito existente entre agência reguladora e autoridade concorrencial não é facilmente dirimido. Faraco entende que as ferramentas utilizadas para solucionar conflito de normas podem apresentar conclusão superficial – como resumir o conflito a um critério de especialidade da norma. Para ele, a análise deve basear-se em princípios da ordem econômica constitucional, e se apoiar em fundamentos rigorosos os quais ainda devem ser desenvolvidos – o que entende ser tarefa complexa.⁷⁹

Em relação ao estudo do diálogo entre agências reguladoras e concorrenciais, Gesner Oliveira também contribui com seus ensinamentos e reflexões. O autor explica que há duas barreiras para a cooperação entre referidos órgãos. A primeira é a natureza pouco maleável do ordenamento brasileiro que dificulta o diálogo e a modificação do sistema, já enraizado. A segunda é referente ao custo de implantação de atividades interligadas entre os órgãos.

A instituição das agências reguladoras trouxe novas e desafiadoras questões jurídicas, inclusive para o direito concorrencial. Oliveira aponta que o órgão concorrencial tem caráter mais geral se comparado com a regulação. O primeiro deveria cuidar do funcionamento do mercado através de estruturas específicas. Em sendo falha sua atuação, caberia à autoridade regulatória intervir diretamente no problema.⁸⁰

Sobre o assunto, Juliano Meneguzzi Bernert entende, em concordância com o raciocínio de Faraco, que o afastamento da aplicação do direito antitruste não é conclusão direta da existência de regulação em determinado setor. O autor explica que a isenção antitruste pode ocorrer quando se caracterizar meio de atingir objetivo

⁷⁹ FARACO, 2012, p. 362 a 367.

⁸⁰ OLIVEIRA, Gesner. **Concorrência. Panorama no Brasil e no mundo**. São Paulo: Saraiva, 2001, p. 60.

constitucional e desenvolvimento do país. A autoridade regulatória, dessa forma, exerceria funções concorrenciais em mercados inicialmente monopolistas (por natureza), afastando a atuação da autoridade antitruste, assumindo a responsabilidade de introduzir a concorrência no setor e contribuir com a função da ordem econômica constitucional. O novo mercado, segundo Bernert, estaria, assim, fortalecido pela atuação equilibrada “entre regulação técnica, econômica e concorrencial”.⁸¹

O autor entende que não é possível predefinir um padrão de isenção da autoridade antitruste. É fundamental o estudo de cada setor no âmbito em que se encontra. A regulação nestes setores pode apresentar-se transitória ou perene tendo em vista que o mercado se estruturou em torno dela. Em mercados nos quais a regulação é provisória, ocorre a busca por sua estabilidade, a qual, quando atingida, permitirá o afastamento da autoridade regulatória e a introdução da atuação concorrencial. Os setores econômicos objeto de regulação estruturada, por outro lado, permanecem desta maneira tendo em vista as “razões de ordem técnico-jurídica”⁸² que assim determinam.

Apesar das duas formas de regulação ocorrerem em setores distintos, nada impede que a realidade do mercado mude, implementando transformações necessárias. Bernert⁸³ conclui que a maneira de compreender o grau de atuação concorrencial ou regulatório de um setor irá depender da realidade em que a nação se encontra em relação ao desenvolvimento e às necessidades dos cidadãos, tendo em vista o nível de demanda de atuação por parte do Estado.

Diante dos apontamentos supramencionados, conclui-se que o direito concorrencial possui competência para atuar em setores regulados e será isento de fazê-lo apenas em situações excepcionais.

⁸¹ BERNERT, Juliano Meneguzzi de. **Direito Concorrencial no Cenário Brasileiro: Isenção de Atividades Econômicas à Legislação Antitruste**. In: MOREIRA, Egon Bockmann e MATTOS, Paulo Todescan Lessa. *Direito Concorrencial e Regulação Econômica*. Belo Horizonte: Fórum, 2010, p. 39.

⁸² *Ibidem*, loc. cit.

⁸³ *Ibidem*, p. 38 a 40.

5 O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

5.1 CONTEXTUALIZAÇÃO ATUAL

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) é positivado em grau constitucional no Capítulo IV do Título da Ordem Econômica e Financeira e tem a finalidade de “promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade”.⁸⁴ A Lei nº 4.595/1964 determina que o SFN é constituído pelo Banco Central do Brasil (BCB), Conselho Monetário Nacional (CMN), Banco do Brasil S. A., Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e demais instituições financeiras públicas e privadas. Referida lei atribui a cada uma dessas instituições competências específicas com o fim de garantir funcionamento financeiro eficiente e estabilidade econômica. Parte do objeto deste trabalho é a compreensão das competências do BCB em face de atos de concentração no SFN.

O art. 9º da Lei nº 4.595/1964 dispõe que compete ao BCB “cumprir e fazer cumprir [...] as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional”. O art. 10º, por sua vez, atribui suas competências privativas, dentre as quais estão emissão de moeda, controle de crédito, controle de capital estrangeiro, fiscalizar e penalizar instituições financeiras. Destaca-se, neste trabalho, a competência privativa do BCB inserida no art. 10º, X, c, a qual atribui ao banco a autorização para que instituições financeiras participem de movimentos empresariais. Referido dispositivo será melhor analisado ao longo da pesquisa.

O mesmo ocorrerá em relação ao art. 18, § 2º da lei supracitada, o qual determina que o BCB é responsável por regular a concorrência no setor. Isso possibilitará melhoria da eficiência dos agentes do setor e redução dos custos dos produtos e serviços aos consumidores. Uma das formas de facilitar o acesso de concorrentes ao mercado é por meio do controle dos atos de concentração envolvendo instituições financeiras. Isso assegura a livre iniciativa e previne ilícitos concorrenciais.

Os atos de concentração envolvendo instituições financeiras são analisados pelo BCB segundo as diretrizes do Guia para Análise de Atos de Concentração

⁸⁴ BRASIL. **Constituição Federal de 1988**. Brasília, DF, out 1988. Art. 192. Disponível em: <<https://bit.ly/2qlj8d5>>. Último acesso em: 19/09/2019.

desenvolvido pelo banco e publicado em 2012. Este documento objetiva conduzir a avaliação concorrencial dos atos supramencionados com base no princípio da eficiência, no desenvolvimento econômico ou tecnológico. Além disso, ele define ato de concentração na seara financeira como “a operação que leve ao aumento de participação relativa de instituições financeiras ou demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil em segmentos do mercado em que atuem”.⁸⁵

A lei concorrencial, segundo o art. 90, considera ato de concentração (i) a fusão de uma ou mais empresas; (ii) a aquisição por empresas do controle ou de parcelas de outras; (iii) a incorporação de empresas e (iv) a celebração, entre empresas, de contrato associativo, consórcio ou *joint venture*. A definição de instituições financeiras, por sua vez, insere-se na Lei nº 4.595/1964:

Art. 17. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.

A lei ainda insere nessa realidade as pessoas físicas e as cooperativas.

O sistema financeiro evoluiu muito desde o início do segundo milênio. As inovações tecnológicas exigiram mudanças no mercado para atender as novas demandas. Exemplo disso é intensificação do comércio internacional, que criou e aperfeiçoou modernos métodos de pagamento e de negócios comerciais. Outra notável evolução se deu no ambiente dos investimentos realizados com o uso de plataformas digitais, com trânsito de recursos quase que à margem do sistema formal e tradicional do Banco Central.

O dinamismo econômico característico do mercado contemporâneo jamais atingiu tamanha proporção. No mercado financeiro, especificamente, houve o surgimento das *Fintechs*, que obtiveram crescimento acelerado nos últimos anos, totalizando, em junho de 2019, 604 empresas.⁸⁶

O termo *Fintech* refere-se a startups tecnológicas que possuem atividade no

⁸⁵ BRASIL. Banco Central do Brasil. Comunicado nº 22.366, de 27 de abril de 2012. **BCB**, Brasília, DF, 27 abr. 2012. Disponível em: <<https://bit.ly/2qPO4I5>>. Último acesso em: 09/10/2019.

⁸⁶ FINTECHLAB. Radar. **8ª edição do Radar Fintechlab registra mais de 600 iniciativas**. 12/06/2019. Disponível em: <<https://bit.ly/2QdESs2>>. Último acesso em: 06/11/2019.

sistema financeiro por meio de serviços e de plataformas digitais.⁸⁷ De acordo com Carlos Viana de Carvalho, ex-Diretor de Política Econômica do BCB, a instituição visa incentivar esse setor por meio de diminuição da intensidade regulatória em comparação a outras empresas que compõe o SFN.⁸⁸ Atualmente são regulamentadas pelas recentes resoluções do CMN 4.656 e 4.657 desde 2018.

O estudo realizado pela OCDE (Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômicos)⁸⁹ em 2017 – o qual dispõe, principalmente, sobre a relação entre autoridades reguladoras e concorrenciais no sistema financeiro pelo mundo – explica que a palavra “*Fintech*” abrange qualquer uso de tecnologia de forma inovadora no mercado financeiro e “é associada especificamente ao número de entrantes no mercado e velocidade de mudança”.⁹⁰

Referido estudo sublinhou a magnitude dos efeitos possíveis de serem causados por *Fintechs*. De acordo com o documento, essas empresas apresentam novos desafios para as autoridades, que devem atuar de forma cooperativa para compreender o cenário nos próximos anos.⁹¹ As *Fintechs* podem trazer benefícios ao mercado, como facilitar a conexão entre consumidores e instituições financeiras, criar serviços etc. Os efeitos negativos, por outro lado, são preocupantes e merecem análise cautelosa das autoridades, devendo tornar-se questão central da defesa da concorrência e da regulação do sistema financeiro.

Segundo o documento da OCDE, o trabalho conjunto de autoridades concorrenciais e reguladoras pode gerar benefícios ao ambiente da concorrência ao mesmo tempo em que respeita a regulação, essencial para o mercado.⁹²

O estudo explica, ainda, que o termo *fintech* é amplo e denota o uso da tecnologia disruptiva no âmbito financeiro. Nesse termo estão incluídos, também, os

⁸⁷ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Concorrência no Sistema Financeiro**. Disponível em: <<https://bit.ly/2qRnmPI>>. Último acesso em: 09/10/2019.

⁸⁸ CARVALHO, Carlos Viana de. 1 Vídeo (1:34:04 hora) **Divulgação do Relatório de Economia Bancária**. Publicado pelo canal Banco Central do Brasil, 2019. 1:02:10. Disponível em: <<https://bit.ly/33D6Xg2>>. Último acesso em: 10/10/2019.

⁸⁹ OCDE é uma organização de diversos países que busca desenvolver políticas econômicas mais benéficas para seus membros e demais países interessados. O Brasil não é membro da organização, mas atua como colaborador. O único país sul-americano membro é o Chile.

⁹⁰ OECD. **10 years on from the Financial Crisis: Co-operation between Competition Agencies and Regulators in the Financial Sector**. 2017, p. 18. Tradução livre. Disponível em: <<https://bit.ly/2q6coFN>>. Último acesso em: 04/11/2019.

⁹¹ *Ibidem*, p. 15.

⁹² *Ibidem*, p. 7.

conceitos de blockchain e criptomoedas.⁹³

O desenvolvimento e equilíbrio necessários ao país refletem diretamente na economia e, conseqüentemente, na qualidade de vida dos brasileiros. Diante disso, os atos de concentração envolvendo instituições financeiras devem ser analisados com cautela, de modo a garantir que o SFN cumpra seu objetivo, a ele atribuído constitucionalmente. É fundamental a prevenção de possíveis instabilidades e formação de estruturas anticoncorrenciais, como as que geram aumento desproporcional do poder de mercado. Cabe às autoridades regulatória e concorrencial, BCB e CADE, exercerem suas competências de forma eficiente. Um conflito entre esses órgãos não contribui de maneira positiva para o controle do sistema financeiro nacional.

5.2 SISTEMA FINANCEIRO E O RISCO SISTÊMICO

O mercado financeiro possui diversos produtos e serviços disponíveis em sua extensa atuação. Muitas vezes, empresas deste ramo se unem a fim de adquirir vantagem competitiva em face de seus concorrentes. Os atos de concentração devem, no entanto, respeitar as determinações dos órgãos responsáveis pela proteção do SFN.

A regulação prudencial no sistema financeiro provém da necessidade de ser mantida a higidez, segurança e o equilíbrio deste setor mais do que em qualquer outro. Isso ocorre pela magnitude dos danos possíveis de serem causados no caso de crises, as quais, muitas vezes, têm proporções que ultrapassam fronteiras e causam conseqüências extremas.

O CADE e o BCB contrapõem, de um lado, a necessidade de manter o equilíbrio financeiro e a higidez do sistema e, de outro, a necessidade de proteção da concorrência e defesa dos consumidores. A doutrina acompanha a polarização.

Calixto Salomão Filho chama atenção para o setor bancário. Segundo o autor, há elevada preocupação neste ambiente tendo em vista que a atenção em face da higidez financeira dos bancos se sobrepõe em demasia às questões concorrenciais no setor. Salomão Filho defende que tanto o equilíbrio financeiro quanto a concorrência são importantes e devem ser protegidos sem que a

⁹³ Ibidem, p. 18.

preocupação de um interfira na do outro, em regra. O autor defende que é necessária a congruência entre os objetivos da higidez financeira e da concorrência para o bom funcionamento de ambas as atividades.⁹⁴

Isabel Vaz explica que no setor bancário a regulação provém da necessidade de “transparência, segurança e solidez”.⁹⁵ A regulação prudencial, segundo ela, permite esses e outros objetivos. Um dos mais relevantes deles envolve a prevenção do risco sistêmico. Segundo a autora esse fenômeno ocorre nas instituições bancárias e tem como característica o perigo de ampliação dos danos causados pela atividade de certa instituição bancária a todo o setor.⁹⁶

A autora explica que a regulação prudencial é uma forma de evitar ocorrência do risco sistêmico aplicada em todo o mundo. Vaz destaca o ensinamento de Paulo Coutinho e explica que “os principais objetivos da regulação prudencial são promover práticas bancárias seguras e sólidas, a eficiência no setor bancário, a proteção dos depositantes e outros credores e manter a estabilidade do sistema financeiro”.⁹⁷

Vaz sublinha, ainda, a opinião de Afonso Arinos de Mello Franco e Neto⁹⁸ (2000 apud VAZ, 2002, p. 206) que diverge de Paulo Coutinho quanto à definição do termo de regulação prudencial. Para Franco e Neto, a regulação que visa proteger a estabilidade e evitar o colapso do sistema financeiro é denominada sistêmica. A regulação prudencial se restringiria, segundo o autor, a proteger clientes dos bancos e demais instituições financeiras.⁹⁹

Rachel Sztajn entende que o BCB deve avaliar, nos casos de concentração de instituições do sistema financeiro, apenas a possibilidade de existência desse risco sistêmico. Em sendo positiva a conclusão, o BCB deve, privativamente, segundo a autora, decidir em relação ao movimento societário, visto que a

⁹⁴ SALOMÃO FILHO, Calixto. **Regulação e antitruste: fronteiras e formas de interação no setor financeiro**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 142 e 143.

⁹⁵ VAZ, Isabel. **Fundamentos constitucionais da livre concorrência no setor bancário**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 203.

⁹⁶ VAZ, op. cit., p. 205.

⁹⁷ Ibidem, p. 206.

⁹⁸ FRANCO E NETO, Afonso Arinos de Mello. Voto Vogal proferido no julgamento do Ato de Concentrações nº 08012.006762/2000-09.

⁹⁹ VAZ, op. cit., p. 205 e 206.

prevenção de risco sistêmico possui maior hierarquia em relação a outras preocupações.¹⁰⁰

Fernando José Cardim de Carvalho destaca o caráter especial do sistema financeiro e o compara ao transporte aéreo. Segundo o autor, ambos estão suscetíveis de catástrofes, ainda que raras. Em um acidente de avião a chance de sobrevivência é quase inexistente. No caso do sistema financeiro, por sua vez, o risco sistêmico seria o equivalente ao acidente do qual é improvável esquivar-se.¹⁰¹

De acordo com o autor, o risco sistêmico é considerado uma “externalidade” na linguagem econômica. Cardim de Carvalho explica que “externalidades são efeitos de uma operação comercial que se dão sobre terceiros, não participantes da própria operação e que, por isso mesmo, são desconsiderados quando a operação é decidida”.¹⁰²

O autor afirma, ainda, que a resolução de uma possível crise bancária deve ser colocada em prática instantaneamente, da maneira mais rápida possível. Caso contrário, pode haver expansão das consequências e das inseguranças. A análise concorrencial frente a um problema bancário, por outro lado, exige maior estudo sobre os indicadores de mercado e, por isso, leva mais tempo. Diante disso, o autor defende que a análise concorrencial, longa, impede uma ação eficiente em face de possível risco sistêmico. Por isso, centralizar a análise de ambas as questões em apenas um órgão, especializado, principalmente, em conter uma crise no sistema financeiro – o próprio Banco Central – traria maior segurança quanto a isso, diminuindo a duração do exame das condições concorrenciais e referentes ao risco sistêmico.¹⁰³

Tiago Machado Cortez destaca o conceito apresentado por Oliver de Bandt e Philipp Hartmann¹⁰⁴ (2000 apud CORTEZ, 2002, p. 317), segundo o qual explica que o risco sistêmico é caracterizado pela hipótese de empresas do sistema

¹⁰⁰ SZTAJN, Rachel. **Regulação e concorrência no sistema financeiro**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). Concorrência e regulação no sistema financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 253.

¹⁰¹ CARVALHO, Fernando José Cardim de. **O papel do Banco Central no processo de regulação financeira: Reflexões a Partir do Caso Finasa**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). Concorrência e regulação no sistema financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 259.

¹⁰² Ibidem, loc. cit.

¹⁰³ Ibidem, p. 264.

¹⁰⁴ DE BRANDT, Oliver; HARTMANN, Philipp. Systemic Risk: A Survey. Working Paper n° 35, Banco Central Europeu, Working Paper Series, 2000.

financeiro quebrarem em consequência a motivos externos à suas ações.¹⁰⁵ Cortez entende que a definição de risco sistêmico no sistema financeiro envolve três elementos. São eles contágio, possível quebra de outras instituições por certo resultado e choques. O autor complementa o conceito e explica que “é o risco de que a quebra de um banco, ou de qualquer outro fato, contage uma ou outras instituições, resultando na quebra de uma ou mais instituições que anteriormente se encontravam solventes”.¹⁰⁶ Cortez explica que o fato gerador do risco sistêmico não é necessariamente praticado pela instituição que sofre a consequência da quebra.

O autor adiciona em relação ao risco sistêmico, que devido às possíveis consequências trazidas por um desequilíbrio generalizado, as autoridades públicas priorizam o retorno da situação normal – ou aproximação dela – a respeitar os objetivos concorrenciais. Na prática, a concorrência adquire hierarquia inferior diante desses casos. Cortez defende, inclusive, que o risco sistêmico gera a isenção antitruste do momento em que a crise se instaura até sua estabilidade. Isso pois a regulação sistêmica busca, especificamente, a preservação do mercado.¹⁰⁷

Calixto Salomão Filho¹⁰⁸ discorda em relação a deixar que as medidas para coibir a crise sistêmica se sobreponham aos objetivos concorrenciais. O autor defende que no caso de conflito entre segurança do mercado e sua concorrência, não deveria ser excluída a proteção da última. Inclusive pelo motivo de que um ambiente concorrencial equilibrado beneficia a higidez do sistema financeiro.

A questão do risco sistêmico é relevante parte do conflito entre as autarquias. A avaliação errônea de atos de concentração no sistema financeiro pode gerar o desenvolvimento de uma crise no sistema. Esse raciocínio estimula a conclusão prática de ser o BCB autoridade indispensável para averiguar o risco. No entanto, as consequências concorrenciais envolvem criação de monopólios, ilícitos contra consumidores, abusos do poder de mercado. O CADE, como autoridade de controle concorrencial de condutas e estruturas protege contra a concretização deste cenário. A fim de compreender as possíveis resoluções à questão, passa-se a

¹⁰⁵ CORTEZ, Tiago Machado. **O conceito de risco sistêmico e suas implicações para a defesa da concorrência no mercado bancário**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 317.

¹⁰⁶ Ibidem, p. 318.

¹⁰⁷ Ibidem, p. 332.

¹⁰⁸ SALOMAO FILHO, Calixto. **Condutas Anticoncorrenciais no Setor Bancário**. *Revista de Direito Mercantil, Industrial e Econômico*, São Paulo, n.114, 1999, p. 55.

estudar o conflito envolvendo as autarquias.

CAPÍTULO II – CONFLITO DE COMPETÊNCIA ENTRE CADE E BCB

1 O CONFLITO DE COMPETÊNCIAS

O conflito de competência envolvendo CADE e BCB em face de atos de concentração no sistema financeiro teve como marco zero o conhecido “Caso Finasa”. Ele marca o cerne do debate ainda hoje não pacificado que discute a competência para análise de atos de concentração no Sistema Financeiro Nacional. Apesar de outros quatro casos a ele anteriores terem abordado a questão, foi apenas no Caso Finasa que os conselheiros do CADE se debruçaram sobre a matéria e decidiram contrariamente ao recém-publicado parecer da Advocacia-Geral da União (AGU), GM-020.

Além dos conselheiros do CADE e da AGU, também se manifestaram a respeito da realidade brasileira a Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômicos (OCDE), entidade econômica internacional que estuda soluções político-econômicas, em torno da qual estão reunidos renomados doutrinadores. Neste capítulo serão analisados os argumentos que a pesquisa entendeu mais relevantes, construídos pela doutrina e jurisprudência, bem assim seus reflexos na pacificação da questão.

1.1 COMPETÊNCIAS NORMATIVAS

Como visto no primeiro capítulo deste trabalho, o Estado, em busca de controle do equilíbrio econômico e do bem-estar social, promove a regulação de alguns setores específicos que demandam maior atenção. O SFN enquadra-se nesse cenário e, assim, possui órgãos que exercem seu controle. Diferentemente de outros setores – que possuem agências reguladoras independentes –, quem faz o papel de agência reguladora no SFN é o Banco Central.

Além da atividade regulatória, como destacado no primeiro capítulo a atuação do Estado também exerce controle do mercado e da concorrência por meio do CADE. A autoridade antitruste atua nos termos da Lei nº 12.529/2011, a qual é responsável por garantir a livre concorrência no mercado como um todo, por conter o abuso do poder econômico e por controlar, assim, o equilíbrio da economia.

A atuação do BCB em relação a atos de concentração no SFN segue o

disposto pela Lei n° 4.595/1964. Segundo o art. 10°, X, alínea c, da referida lei, compete privativamente ao BCB “conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam [...] ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas”. A alínea g complementa, ainda, que depende do BCB a autorização para que instituições financeiras possam “alienar ou, por qualquer outra forma, transferir o seu controle acionário”.

O art. 18 da mesma lei acrescenta que as instituições financeiras dependem de autorização prévia do BCB para atuar. Além disso, o § 2° do mesmo dispositivo afirma que ao BCB compete regular “condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo-lhes os abusos com a aplicação da pena (Vetado) nos termos desta lei”.

Os dispositivos legais supramencionados demonstram que o BCB é responsável e tem poder para fiscalizar e controlar atos de concentração e movimentações societárias no sistema financeiro nacional.

Entretanto, as competências atribuídas ao CADE pela Lei n° 12.529/2011 entram em conflito com as estabelecidas pela Lei n° 4.595/1964 ao BCB. De acordo com os arts. 88 e seguintes da lei de concorrência, devem ser submetidos ao CADE atos de concentração que preenchem os requisitos dispostos na lei. O conselho atua em todos os setores da economia e, assim, deve exercer atividade de controle antitruste, também, nas instituições envolvendo o Sistema Financeiro Nacional. O art. 31 da Lei n° 12.529/2011 dispõe:

Art. 31. Esta lei aplica-se às pessoas físicas ou jurídicas de direito público ou privado, bem como a quaisquer associações de entidades ou pessoas, constituídas de fato ou de direito, ainda que temporariamente, com ou sem personalidade jurídica, mesmo que exerçam atividade sob regime de monopólio legal.

Há evidente conflito entre as normas. Tanto a lei que delimita a atividade do BCB quanto a que dispõe sobre a atuação do CADE atribuem competência aos respectivos órgãos para análise dos atos de concentração de empresas. A primeira, especificamente, em relação à matéria do sistema financeiro e a segunda de forma generalizada. Em outras palavras, de acordo com as leis, ambos os órgãos são competentes para analisar atos de concentração envolvendo empresas do SFN e atribuir a elas penalidades quando couber.

A discussão em relação ao conflito de competência entre o CADE e o BCB

ocorre há mais de vinte anos. Ao longo desse tempo, muitos estudos foram desenvolvidos e, junto a eles, diversas tentativas de cooperação entre os órgãos foram realizadas. O conflito, no entanto, nunca foi solucionado de forma satisfatória.

A fim de compreender o debate, cabe analisar parte dos argumentos jurisprudenciais e doutrinários em relação ao tema, segundo a importância a eles conferida pelo presente trabalho.

1.2 INTERPRETAÇÕES CONFLITIVAS DAS COMPETÊNCIAS

Como mencionado, o Caso Finasa é considerado um marco no conflito de competência entre os órgãos. Foi o primeiro caso a ser julgado após parecer proferido pela AGU atribuindo a competência ao BCB para análise dos respectivos atos. O caso tramitou no CADE a partir do início no ano 2000 e envolveu Banco Finasa de Investimentos S/A, Brasmetal Industrial S/A e Zurich Participações e Representações. A decisão da autoridade antitruste foi pela não vinculação ao parecer da AGU, GM-020, o qual decidiu:

Conclusão pela competência privativa do Banco Central do Brasil para analisar e aprovar os atos de concentração de instituições integrantes do sistema financeiro nacional, bem como para regular as condições de concorrência entre instituições financeiras e aplicar-lhes as penalidades cabíveis.¹⁰⁹

A manifestação da AGU visou resolver se o CADE, o BCB ou os dois órgãos de forma complementar deveriam analisar e aprovar atos de concentração envolvendo o SFN, a partir do estudo previamente elaborado.

Diversos pontos foram levantados a fim de resolver o problema. As posições foram conflitantes e fundamentadas em argumentos sólidos. A divergência doutrinária e jurisprudencial demonstrou a complexidade da matéria.

O parecer foi construído ao contrastar opiniões dos pareceres da Procuradoria Geral do BCB, da Procuradoria Geral do CADE, da Consultoria Jurídica do Ministério da Justiça e o estudo de Gesner Oliveira.

¹⁰⁹ BRASIL. Advocacia-Geral da União (AGU). Parecer GM-020/2001, de 28 de março de 2001. Advogado-Geral da União: Gilmar Ferreira Mendes. **AGU**, Brasília, DF, 05 abr. 2001. Disponível em: <<https://bit.ly/33J01hl>>. Último acesso em: 12/10/2019.

1.3 A RESOLUÇÃO DO CONFLITO PELO PARECER DA AGU

O parecer da Procuradoria Geral do BCB analisa o art. 192 da Constituição Federal de 1988 para compreender a natureza da Lei nº 4.595/1964. Este artigo define que a matéria que envolva o sistema financeiro nacional deve ser regulada por lei complementar. O parecer defende que referida lei, anterior à promulgação da Magna Carta de 1988, foi recepcionada como lei complementar. Inclusive, por isso, explica o parecer da Procuradoria Geral do BCB que a Lei nº 4.595/1964 apenas poderia ser derogada por lei posterior de igual ou superior hierarquia, o que refuta a hipótese de a lei concorrencial antiga, de 1994¹¹⁰, ordinária, superá-la.

O documento analisa, também, os arts. 10, X, c e 18, § 2º, ambos da Lei nº 4.595/1964. Como anteriormente visto, segundo os dispositivos, respectivamente, compete privativamente ao BCB autorizar instituições financeiras a serem “transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas”, e que o BCB é responsável por regular “condições de concorrência entre instituições financeiras”, podendo, inclusive, aplicar multa. A simples leitura da lei, de forma isolada de outras questões, permite concluir que a competência atribuída ao BCB é clara.

Outro argumento do parecer refere-se à especialidade das leis contrastadas. O ordenamento jurídico brasileiro estabelece que a norma especial prevalece sobre a norma geral. Assim, a opinião da Procuradoria Geral do BCB entende que a Lei nº 4.595/1964, que dispõe de forma especial em relação à regulação das instituições financeiras, prevalece sobre a norma geral antitruste, a qual abrange todos os setores.

Finalmente, a Procuradoria Geral do BCB concluiu que o SFN não está isento de controle antitruste, mas que este será realizado privativamente pela autoridade reguladora BCB, e não pelo CADE.

O parecer da AGU é construído na mesma linha do parecer da Procuradoria Geral do BCB. Um dos argumentos levantados pelo parecer da Procuradoria Geral do CADE foi o de que, em casos de infrações à ordem econômica no sistema financeiro, o BCB não teria competência para aplicar sanções da lei concorrencial e, assim, as infratoras ficariam imunes às sanções. O parecer da AGU, no entanto,

¹¹⁰ A Lei nº 8.884/1994 é a lei de concorrência anterior à vigência da Lei nº 12.529/2011, que vige atualmente. O parecer GM-020 da AGU foi proferido quando ainda vigia a lei antiga. A lei atual da concorrência também possui natureza ordinária, sendo o argumento igualmente válido.

refuta o argumento ao destacar que apesar de não ser competente o BCB para aplicar as sanções da lei concorrencial, é competente para aplicar as penalidades previstas na Lei nº 4.595/1964, que atingem abusos concorrenciais no sistema financeiro. Referidas penalidades estão previstas no art. 44 da lei de 1964.

O parecer da AGU¹¹¹ em concordância com o parecer da Procuradoria Geral do BCB, concluiu:

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-lhes as penalidades cabíveis, é privativa, ou seja, exclusiva do Banco Central do Brasil, com exclusão de qualquer outra autoridade, inclusive o CADE.

Após o entendimento proferido pela AGU, havia a expectativa de que o conflito estaria resolvido. No entanto, o Caso Finasa, analisado a seguir, demonstrou o contrário.

¹¹¹ BRASIL. Advocacia-Geral da União (AGU). Parecer GM-020/2001, de 28 de março de 2001. Advogado-Geral da União: Gilmar Ferreira Mendes. **AGU**, Brasília, DF, 05 abr. 2001. Disponível em: <<https://bit.ly/33J01hl>>. Último acesso em: 12/10/2019.

2 DISPUTA ENTRE CADE E BCB

2.1 CASO FINASA E A NÃO VINCULAÇÃO DO CADE AO PARECER DA AGU

A relevância do caso Finasa decorre do fato de ter sido o primeiro ato de concentração entre instituições do sistema financeiro julgado pelo CADE após a publicação do parecer da AGU que afastou sua competência. Os argumentos utilizados no parecer GM-020, já analisados, foram confrontados pelos conselheiros do CADE.

O primeiro voto proferido foi o da Conselheira Relatora Hebe Teixeira Romano. Sua decisão foi pela competência positiva do CADE para julgamento do caso, mas que os processos seguintes que se enquadrassem no objeto do parecer GM-020 deveriam ser encaminhados diretamente ao BCB. A Conselheira destacou a doutrina americana, *Pervasive Power Doctrine*. Sublinhou as duas hipóteses de afastamento da autoridade antitruste em setores regulados, nas quais o poder deve ser amplo o suficiente – ou extenso, visando a substituição da autoridade concorrencial, ou profundo, em havendo competência, sua efetiva aplicação e conhecimentos técnicos superiores à autoridade antitruste. A Conselheira Romano explica que referida atividade seria “uma espécie de aplicação setorializada do direito da concorrência”.¹¹² Nesses casos, as regras concorrenciais seriam protegidas pela autoridade reguladora. No voto, Romano ainda destaca que não concorda com a força de Pareceres ou mesmo Resoluções em face de conflitos como o analisado, pois o entendimento é passível de alterações sempre que a administração desejar.

Após proferido o voto da Conselheira Relatora, o Conselheiro Celso Campilongo¹¹³ pediu vista e proferiu voto concluindo pela existência de conflito apenas aparente. Em outras palavras, defendeu que as leis das autarquias não são excludentes entre si. Segundo ele, o BCB é responsável pelo controle prudencial da estrutura e o CADE pelo controle *a posteriori* concorrencial. Por isso, Campilongo entende que as competências do BCB e do CADE são complementares nos

¹¹² BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.006762/2000-09, Banco Finasa de Investimento S.A., Brasmetal Industrial S.A. e Zurich Participações e Representações Ltda. Relatora: Hebe Teixeira Romano. Brasília, DF, 2000, p. 138.

¹¹³ Ibidem, p. 171.

julgamentos de atos de concentração no sistema financeiro.

Expôs no referido voto, ainda, opiniões em relação a outros pontos do conflito. O Conselheiro defende que não compete ao CADE decidir pela vinculação ou não desta autarquia ao parecer GM-020. Não só por ser a competência do Poder Judiciário, mas também por inexistir conflito – na opinião do Conselheiro. Porém, acrescenta que, caso existisse um conflito, o CADE, por ser um tribunal administrativo, está vinculado apenas ao estabelecido em lei – assim como as agências independentes – e, por isso, atos infralegais do Executivo, como o referido parecer, não vinculam o órgão em questão. Para isso, seria exigida recepção da matéria por lei própria e específica.

O Conselheiro Campilongo concluiu em seu voto que há quatro hipóteses possíveis para tornar viável a relação entre a lei concorrencial e a do SFN. Pode ocorrer (i) a não recepção dos dispositivos de matéria concorrencial da Lei nº 4.595/1964 pela Constituição Federal de 1988; (ii) a recepção da matéria concorrencial da Lei nº 4.595/1964 como lei ordinária; (iii) a recepção da Lei nº 4.595/1964 como formalmente complementar, mas substancialmente ordinária; (iv) a recepção da Lei nº 4.595/1964 como complementar em sua forma e substância.

Campilongo destaca, em relação à especificidade da norma, que a natureza da lei depende de um referencial. Pode ser geral em relação a um aspecto e especial em relação a outro. O Conselheiro citou trecho de ensinamento de Fernando Herren Aguilar¹¹⁴ no qual o autor explica que a lei concorrencial seria geral em relação aos setores econômicos em sua totalidade, mas especial em relação a aplicar-se apenas em face de ato que apresente maior perigo à ordem econômica e que seja de origem dos agentes privados ou estatais.

Em seguida, o voto do Conselheiro Roberto Pfeiffer destaca que a lei antitruste não prevê qualquer isenção quanto a aplicação de seus dispositivos a algum setor específico. Afastar a atuação do CADE de qualquer setor, segundo a opinião de Pfeiffer, violaria a lei concorrencial. O Conselheiro defende a atuação coordenada entre a autoridade antitruste e o BCB.

Pfeiffer entende, ainda, que a competência privativa referida no art. 10, IX, Lei nº 4.595/1964 busca afastar a atividade prudencial de outras agências

¹¹⁴ AGUILLAR, Fernando Herren. **Controle social de serviços públicos**. São Paulo: Max Limonad, 1999, p. 278.

reguladoras e que não afastaria a competência do CADE. Esta autarquia, segundo ele, teria autonomia para prevenir e reprimir condutas abusivas contra a ordem econômica.

O Conselheiro concluiu por defender a complementariedade de atuação entre as autarquias, afirmando não haver isenção antitruste no setor financeiro e nem conflito entre as normas. Também, concorda com o Conselheiro Campilongo em relação a serem os dispositivos de matéria concorrencial da Lei nº 4.595/1964 de natureza ordinária e, ainda, em relação à impossibilidade de compreender a especialidade ou generalidade das leis. Adiciona, finalmente, que o CADE deve ter autonomia decisória em face da Administração Pública. Por isso, segundo o Conselheiro, o CADE não está vinculado ao parecer GM-020 tendo em vista que interferiria em sua atividade finalística e, conseqüentemente, afetaria negativamente sua autonomia e independência.¹¹⁵ Posteriormente, ao aditar seu voto, Roberto Pfeiffer sublinhou novamente a necessidade de cooperação entre CADE e BCB.¹¹⁶

O entendimento do Conselheiro Ronaldo Porto Macedo Júnior¹¹⁷, por sua vez, não se distancia muito dos argumentos já mencionados. Segundo ele, o CADE não se vincula ao parecer da AGU e não há diferença de hierarquia entre as Leis nº 4.595/1964 e a concorrencial. Para ele, a Lei nº 4.595/1964 foi recepcionada como complementar pela Constituição de 1988, porém não na totalidade de seus dispositivos, sendo a matéria concorrencial de natureza ordinária. Macedo Júnior entende, ainda, que o CADE possui competência para atuar em atos de concentração no sistema financeiro, e defende a atuação complementar entre os órgãos.

O Conselheiro Macedo Júnior defende, assim como Campilongo, que o conflito é apenas aparente. No entanto, acredita ser necessária a realização com urgência de um convênio entre os órgãos regulador e o de defesa da concorrência. Nele, devem estabelecer, de forma segura e clara, procedimento célere e sigiloso para avaliar os atos de concentração no sistema financeiro. Isso possibilitará maior segurança jurídica, transparência, previsibilidade e menores custos nos processos,

¹¹⁵ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.006762/2000-09, Banco Finasa de Investimento S.A., Brasmetal Industrial S.A. e Zurich Participações e Representações Ltda. Relatora: Hebe Teixeira Romano. Brasília, DF, 2000, p. 176-196.

¹¹⁶ Ibidem, p. 413.

¹¹⁷ Ibidem, p. 204.

segundo Macedo Júnior.¹¹⁸

Posteriormente o Conselheiro aditou seu voto e reiterou, dentre outras coisas, que as leis e o parecer da AGU devem ser interpretados de forma a “evitar contradições e incongruências”¹¹⁹, as quais são trazidas em face de discussões quanto à existência de conflito de normas.

No voto vista, o ex-Presidente do CADE, João Grandino Rodas¹²⁰, entendeu haver conflito de competências visto que ambos os órgãos defendiam a própria competência na questão, e, portanto, não poderia ser aparente. Concluiu, diferentemente dos votos anteriormente proferidos, pela necessidade de vinculação do CADE ao parecer da AGU, apesar de não concordar com a totalidade da fundamentação. Rodas votou, assim, pela incompetência do CADE no ato de concentração objeto do processo.

O Conselheiro Thompson Andrade proferiu voto vogal no qual explicita concordância em ser do BCB a competência para análise do risco sistêmico envolvendo atos de concentração no SFN. Para o Conselheiro, o BCB detém informações às quais o CADE não tem acesso e que trazem vantagem ao Banco na tarefa de examinar essas situações. No entanto, destaca que quando o ato de concentração envolve não apenas o sistema financeiro, mais outros setores, o BCB não possui a mesma vantagem técnica. As informações necessárias para avaliar casos que envolvem diversos mercados, segundo o Conselheiro, são conhecidas pelo CADE, órgão que também atua em outros setores e não se limita ao financeiro.

Andrade, em face disso, chama atenção para a visão econômica. Segundo referido Conselheiro, o BCB possui limitações técnicas que, para serem amparadas, seria necessário “reunir ocasionalmente o pessoal técnico que pudesse dar um parecer sobre o processo em exame”¹²¹, e que isso geraria desperdícios, considerando que o CADE já possui a estrutura organizacional almejada, pronta e disponível. Acrescenta, ainda, que é favorável do ponto de vista econômico e possível do ponto de vista jurídico o compartilhamento da competência da análise de atos de concentração no sistema financeiro entre os órgãos. Andrade acompanha os votos de Campilongo, Pfeiffer e Macedo Júnior, concluindo pela competência do

¹¹⁸ Ibidem, p. 239.

¹¹⁹ Ibidem, p. 398.

¹²⁰ Ibidem, p. 315.

¹²¹ Ibidem, p. 350.

CADE para apreciar o caso envolvendo o Banco Finasa.

O Conselheiro Afonso Arinos de Mello Franco Neto, por sua vez, acompanhou o voto do Conselheiro Campilongo e entendeu pela competência do CADE na análise de atos de concentração no SFN. Franco Neto defende a atuação conjunta dos órgãos, na qual inicialmente analisa o ato o BCB em relação à regulação prudencial e sistêmica e, apenas depois de finda a intervenção regulatória especial, ocorre a análise do CADE em relação aos aspectos concorrenciais.¹²²

Campilongo aditou seu voto¹²³ e acrescentou que concorda com o entendimento do Conselheiro Pfeiffer, e, portanto, defende que o CADE não se vincula ao parecer da AGU no âmbito de sua atividade-fim, mas o faz na atividade-meio. Campilongo adiciona, ainda, crítica à banalização do risco sistêmico e como tem sido usado como argumento para defender a isenção antitruste no setor financeiro. O Conselheiro, além disso, reiterou que defende a atuação conjunta dos órgãos pois as competências não se sobrepõem.

2.2 O ENTENDIMENTO DO TRF1 E DO STJ

A inobservância do parecer da AGU, GM-020, pelo CADE, levou a questão a ser discutida pelo Poder Judiciário. Em 2007 o Tribunal Regional Federal da 1ª Região (TRF1) julgou recurso¹²⁴ interposto pelo CADE contra decisão proferida em Mandado de Segurança impetrado por Banco de Crédito Nacional S/A (BCN) e Banco Bradesco S/A. A segurança foi concedida para anular o ato do Presidente do CADE, que determinou que a operação entre as duas instituições fosse encaminhada ao Conselho para análise. As instituições impetrantes alegaram ser competência privativa do BCB a análise do ato de concentração, conforme entendimento do parecer da AGU supramencionado. O CADE, por outro lado, defendeu que a competência para análise concorrencial e sanções a serem implementadas seriam de sua competência, e que ao BCB competiria a atividade

¹²² Ibidem, p. 359.

¹²³ Ibidem, p. 366.

¹²⁴ BRASIL. Tribunal Regional Federal da 1ª Região. Apelação em Mandado de Segurança nº 33475 DF 2002.34.00.033475-0, Quinta Turma. Relatora: Des. Selene Maria de Almeida. Apelante: Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Apelado: Banco Bradesco S.A. e Banco BCN S.A. TRF1, Brasília, DF, 19 nov. 2003. Disponível em: <<https://bit.ly/2XcuiTA>>. Último acesso em: 07/11/2019.

regulatória.

O TRF1 decidiu, por maioria, dar provimento ao recurso do CADE, cassando a decisão proferida no Mandado de Segurança, entendendo pela competência da autarquia para analisar o ato de concentração entre as instituições financeiras. Segundo os fundamentos da decisão, o Conselho não estaria vinculado ao parecer da AGU. O Tribunal afirmou que a natureza da norma é complementar ou ordinária de acordo com a determinação da Constituição Federal em relação à matéria, e não à totalidade da lei. Portanto, matéria concorrencial, ainda que inserida em lei complementar, seria de natureza ordinária. Entendeu, ainda, que a lei antitruste e a Lei nº 4.595/1964 têm a mesma hierarquia, concluindo por ser o conflito de normas apenas aparente.

O Tribunal concluiu ser mais benéfica a atuação a partir do princípio da complementaridade entre as autarquias visto que, segundo entendimento da maioria, a competência atribuída ao BCB não exclui a atribuída ao CADE. A decisão sustenta que o Banco Central deva se preocupar com a questão concorrencial que envolve o equilíbrio do SFN, enquanto a autoridade antitruste deve se manter atenta aos princípios da ordem econômica, à defesa do consumidor e da concorrência.

Contra o acórdão proferido pelo TRF1 foi interposto o Recurso Especial nº 1.094.218-DF pelo BCN S/A e Bradesco. O Superior Tribunal de Justiça (STJ), em 25 de agosto de 2010, decidiu, por maioria de votos, conceder a segurança requerida.¹²⁵ O Tribunal afastou a competência do CADE para analisar o ato de concentração entre as instituições financeiras.

No julgamento do STJ, o voto da Ministra Relatora Eliana Calmon, que deu provimento ao recurso, entendeu que o CADE está vinculado ao parecer da AGU devido ao art. 40, § 1º da Lei Complementar nº 73/1993, que “Institui a Lei Orgânica da Advocacia-Geral da União e dá outras providências”.¹²⁶ Referido dispositivo estabelece que órgãos e entidades da Administração Federal – sem distingui-los entre direta ou indireta – devem dar cumprimento aos pareceres emitidos pela AGU

¹²⁵ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.094.218-DF (2008/173677-1). Relatora: Min. Eliana Calmon. Recorrente: Banco de Crédito Nacional S.A. e Bradesco S.A. Recorrido: Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **STJ**, Brasília, DF, 25 ago. 2010. Disponível em: <<https://bit.ly/34VYy7Q>>. Último acesso em: 07/11/2019.

¹²⁶ BRASIL. Lei Complementar nº 73, de 10 de fevereiro de 1993. **Portal da Legislação**, Brasília, DF, 10 fev. 1993. Disponível em: <<https://bit.ly/2Kh6vfl>>. Último acesso em: 07/11/2019.

e aprovados pelo Presidente¹²⁷ – caso do parecer GM-020.

A Ministra Eliana Calmon entende, em relação ao argumento da natureza complementar ou ordinária da lei, que mesmo que referida distinção esteja vinculada à matéria e não à da totalidade do documento, considera que a Lei n° 4.595/1964 é especial e a de concorrência é geral quanto aos setores de mercado que tutelam.

O Ministro Castro Meira, por sua vez, negou provimento ao recurso. Destaca-se em seu voto o argumento referente à interpretação quanto à existência ou não de conflito de competências. O Ministro sublinhou que o CADE é uma autarquia e, portanto, apenas pode sofrer intervenção da administração direta quando expressamente disposto em lei. Nas palavras do Ministro, o CADE é dotado de “independência e imparcialidade frente ao poder centralizado”.¹²⁸ Conclui que o parecer da AGU não pode vincular o CADE visto que a Lei n° 73/1993 é genérica e não dá conta da necessidade de previsão legal específica. Ainda, o voto explica que a competência do CADE para avaliar atos de concentração no sistema financeiro é atribuída por lei e, assim, apenas pelo mesmo instrumento, de hierarquia igual ou superior, poderá ser modificada.

Segundo ele, o possível conflito envolvendo os órgãos deve ser analisado de forma a evitar a exclusão de normas. O Ministro indica ser o “diálogo de fontes” a melhor solução de interpretação das normas, pois possibilita manter a coesão do ordenamento jurídico. Essa expressão foi cunhada pelo Professor alemão Erik Jayme, explicada pelo Ministro Meira como “coordenação flexível e útil entre os preceitos normativos, com a finalidade de restabelecer a coerência do sistema”.¹²⁹

O voto do Ministro Humberto Martins concluiu pelo provimento do recurso. Um de seus fundamentos para defender a vinculação do parecer da AGU ao CADE foi o da inexistência de intervenção do parecer nos julgados da autoridade concorrencial. O art. 50 da Lei n° 8.884/1994¹³⁰, antiga lei antitruste revogada pela

¹²⁷ 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.

¹²⁸ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial n° 1.094.218-DF (2008/173677-1). Relatora: Min. Eliana Calmon. Recorrente: Banco de Crédito Nacional S.A. e Bradesco S.A. Recorrido: Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **STJ**, Brasília, DF, 25 ago. 2010, p. 30. Disponível em: <<https://bit.ly/34VYy7Q>>. Último acesso em: 07/11/2019.

¹²⁹ Ibidem, p. 36.

¹³⁰ BRASIL. Lei n° 8.884, de 11 de junho de 1994. **Portal da Legislação**, Brasília, DF, 11 jun. 1994. Disponível em: <<https://bit.ly/2rvTNDI>>. Último acesso em: 07/11/2019.

atual Lei n° 12.529/2011, dispõe que não poderá haver revisão das decisões do Conselho pelo Poder Executivo. O Ministro Martins, diante disso, conclui que o parecer GM-020 não viola referido artigo, já que apenas resolve o conflito de competência entre os órgãos, sem discutir, especificamente, sobre a competência decisória do CADE. O Ministro acrescenta, ainda, que a vinculação do CADE ao parecer é necessária, pois a presença de competências concorrentes gera dificuldade ao ordenamento.

O Ministro Herman Benjamin proferiu seu voto negando provimento ao recurso. Entende que as normas que estabelecem as competências do BCB e do CADE são compatíveis. Concluiu, também, que a especialidade ou natureza da norma não são argumentos relevantes para solucionar a questão. No entanto, afirma que ambas são leis especiais e que apenas a matéria referente ao sistema financeiro é de natureza complementar na Lei n° 4.595/1964. Esses argumentos não importam pois, segundo seu entendimento, deve ocorrer aplicação complementar entre as normas.

Por fim, o Ministro Mauro Campbell Marques manifestou-se no sentido de dar provimento ao recurso. Em seu breve voto, destacou que defende a complementaridade das competências entre as entidades e entende poder o CADE analisar as consequências do ato em face da concorrência no caso em análise.

Acompanhou o voto da Ministra Relatora o Ministro Benedito Gonçalves ao dar provimento ao recurso.

Contra essa decisão foi interposto Recurso Extraordinário n° 664189¹³¹ pelo CADE. O Supremo Tribunal Federal (STF), por sua vez, julgou prejudicado o recurso e negou-lhe seguimento. O STF considerou a matéria de natureza infraconstitucional e que seria necessária sua rediscussão, o que não ocorre em via extraordinária.

Além dos entendimentos extraídos das decisões antes referidas – dos conselheiros do CADE e dos pareceres – pareceu oportuno à pesquisa analisar ensinamentos da doutrina especializada. É ao que se dedica o trabalho, a seguir.

¹³¹ BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Recurso Extraordinário n° 664189. Relator: Min. Dias Toffoli. Recorrentes: Banco BCN S.A. (Banco de Crédito Nacional S.A.) e outro(a/s), Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **STF**, Brasília, DF, 09 jun. 2014. Disponível em: <<https://bit.ly/2Kg6GrQ>>. Último acesso em: 07/11/2019.

2.3 INTERPRETAÇÕES DIVERGENTES

Carlos Ari Sundfeld entende que a competência concorrencial do BCB não busca, efetivamente, proteger os valores defendidos pela autoridade antitruste. Segundo o autor, a atividade concorrencial exercida pelo BCB é conduzida em torno da política monetária nacional e seus objetivos. Caso a proteção da concorrência seja benéfica ao sistema financeiro nacional, será preservada. No entanto, Sundfeld destaca que, sendo os objetivos da atividade concorrencial conflitantes com o da política monetária, o BCB pode atuar de maneira que prejudique a concorrência. Por isso, o autor atribui à atividade antitruste do BCB como “em sentido fraquíssimo”.¹³² Sundfeld entende, por fim, que a análise do CADE e do BCB em relação aos casos em análise deve ser complementar, visto que seus objetivos são distintos e especialmente relevantes.¹³³

Cassio Scarpinella Bueno, por sua vez, discorda da forma pela qual houve tentativa de solução do conflito, referindo-se ao parecer da AGU, GM-020. Para ele, não parece adequado que a opinião de uma pessoa seja suficiente para gerar um documento que vincule toda a administração pública sem que o mesmo possa ser questionado.¹³⁴

Darwin Correa sublinha, ainda, que tanto a regulação prudencial como a atividade concorrencial exigem um ambiente econômico eficiente e o bem-estar da sociedade. O autor entende que a regulação e a concorrência devem ser realizadas por órgãos distintos, tendo em vista a intenção de preservar o equilíbrio da relevância das duas funções públicas, de diminuir o “risco de captura” do agente regulador e de respeitar normas concorrenciais na economia, independente do setor. Porém, o autor acrescenta que a atuação dos órgãos deve ser complementar.¹³⁵

¹³² SUNDFELD, Carlos Ari. **Concorrência e regulação no sistema financeiro**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 45.

¹³³ *Ibidem*, p. 47.

¹³⁴ BUENO, Cassio Scarpinella. **Quatro variações sobre o tema: regulação e concorrência no sistema financeiro**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 67.

¹³⁵ CORREA, Darwin. **Defesa da Concorrência no Sistema Financeiro Nacional: âmbito de validade do parecer GM-020 da AGU, regime jurídico em vigor e considerações de lege ferenda**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 74.

Além disso, Correa entende que o conflito de competência envolvendo o CADE e o BCB é apenas aparente. Segundo ele, inexistente conflito e não existe isenção de atuação da autoridade concorrencial em nenhum setor econômico.¹³⁶ O autor defende que apenas são de competência do BCB os casos que “afetam atividade típica de instituição financeira”.¹³⁷ Para o autor não há motivos para o BCB assumir função concorrencial e ter que atuar em questões cujos efeitos extrapolam o sistema financeiro. As questões concorrenciais, segundo a opinião do autor, deveriam ser encaminhadas ao CADE sem que sua atuação concorrente interfira negativamente na “operatividade da lei bancária”.¹³⁸

Correa explica, ainda, que o parecer da AGU não resolveu o conflito como um todo. Apenas analisou a competência para decidir em relação de atos de concentração envolvendo instituições que exercem exclusiva e tipicamente atividade financeira. A competência para julgar infrações contra a ordem econômica, segundo o autor, permanece com a autoridade concorrencial.

Floriano de Azevedo Marques Neto, por outro lado, não concorda com a existência de isenção da atividade antitruste em setores regulados. Para o autor, a autoridade concorrencial permanece competente para analisar atos de concentração destes setores. Complementa a análise ao desassociar os setores regulados da imagem de feudos – protegidos da realidade além de seus muros. Segundo Marques Neto, o setor regulado não deve ser isento da aplicabilidade das regras gerais.¹³⁹

Rachel Sztajn, diferentemente da conclusão do parecer da AGU, entende que a Lei nº 4.595/1964 não foi recepcionada como lei complementar, mas sim como ordinária. Assim, equipara seu grau de hierarquia ao da lei concorrencial.¹⁴⁰

Lucia Helena Salgado explica que a atuação complementar do BCB e do CADE permite que a profundidade do conhecimento específico de ambos estabeleça atuação colaborativa e maior eficiência. Enquanto o BCB possui acesso a informações pouco acessíveis a outros órgãos em relação às instituições do sistema

¹³⁶ Ibidem, p. 78.

¹³⁷ Ibidem, p. 81.

¹³⁸ Ibidem, p. 82.

¹³⁹ MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. **Regulação setorial e autoridade antitruste: importância da independência do regulador.** In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro.* São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 106 e 107.

¹⁴⁰ SZTAJN, op. cit., p. 249.

financeiro, o CADE possui amplo conhecimento na avaliação de fusões e matérias concorrenciais a elas relacionadas.¹⁴¹

Roberto Luis Troster defende que a intervenção do CADE no mercado financeiro causaria a sobreposição de competências em face do BCB e, ainda, geraria relevante desperdício de recursos econômicos e custos sociais. Por isso, o autor explica que a ação do BCB, órgão que possui informações importantes para a análise das concentrações financeiras, deve ser rápida e discreta com o fim de evitar consequência mais graves.¹⁴²

Saulo Bichara Mendonça e Felipe de Paulo Ivo chamam atenção para a insegurança jurídica trazida pelo conflito de competência entre as autarquias. Apontam a problemática da dúvida que possui o mercado bancário em relação à autoridade responsável pelo julgamento de atos de concentração, e destacam o reflexo prejudicial que recai nas “relações jurídicas-comerciais”.¹⁴³

Os autores elucidam a questão das circulares emitidas pelo BCB: Circular nº 3.590/2012 e nº 3.800/2016. A primeira, segundo os autores, determina diretrizes a serem seguidas pelo BCB, sendo omissa, no entanto, em relação à atividade concorrencial da autarquia. A segunda, por sua vez, revogou o art. 4º da Circular nº 3.590/2012, vinculando, assim, a análise concorrencial do BCB ao Guia para Análise de Atos de Concentração.

Mendonça e Ivo alertam que as consequências da ausência de pacificação do conflito resultam em notificações duplicadas, o que gera sobrecarga à administração pública por conta de atos redundantes, além da já mencionada insegurança jurídica.¹⁴⁴

Gesner Oliveira¹⁴⁵ elaborou estudo pormenorizado em relação ao conflito e forma de atuação entre autoridades reguladoras e concorrenciais no âmbito

¹⁴¹ SALGADO, Lucia Helena. **Análise da concentração bancária sob o prisma da concorrência.** In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro.* São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 274.

¹⁴² TROSTER, Roberto Luis. **Os bancos são diferentes?** In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro.* São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 294 e 295.

¹⁴³ MENDONÇA, Saulo Bichara; IVO, Felipe de Paula. **O conflito de competência entre o CADE e o BACEN sob a ótica do princípio da eficiência.** *Revista de Defesa da Concorrência*, v. 7, n. 1, p. 160-187, 2019, p. 172. Disponível em: <<https://bit.ly/36YTRvS>>. Último acesso em: 26/10/2019.

¹⁴⁴ *Ibidem*, p. 175.

¹⁴⁵ OLIVEIRA, Gesner. **Relatório de Pesquisa nº 49/2001.** Disponível em: <<https://bit.ly/32lwyTq>>. Último acesso em: 01/11/2019.

internacional. Nesse estudo, abordou problemas referentes ao conflito entre as autarquias e possíveis soluções. Um dos argumentos defendidos por Oliveira foi o de atribuir natureza complementar ou ordinária para os dispositivos da Lei n° 4.595/1964 de acordo com sua matéria. O autor explica que a própria Constituição define a natureza da lei dessa forma. Assim, como a Constituição de 1988 determinou, no art. 192, que matéria relativa ao sistema financeiro seria regulada por lei complementar e, por outro lado, no art. 173, § 4° – que dispõe em relação à concorrencial - não fez a mesma menção quanto à necessidade de natureza complementar da lei, Oliveira entende ser a matéria concorrencial de natureza ordinária e a referente ao sistema financeiro, complementar.

Portanto, o autor defende que “o dispositivo da Lei n.º 4.595/64 que trata da regulação pelo Banco Central do Brasil das condições de concorrência entre instituições financeiras passou a deter *status* de lei ordinária, conforme determinação da lei maior”.¹⁴⁶ Como já explicado, a natureza da norma se estabelece de acordo com a matéria do dispositivo e não com a integralidade da lei em que está inserida.

Em seguida, Oliveira discute sobre ter a lei concorrencial de 1994 revogado os dispositivos de matéria antitruste da Lei n° 4.595/1964 ou não. Para ele, a lei da concorrência tem caráter geral e posterior. Questiona quanto à possibilidade de lei geral posterior revogar lei especial anterior, e conclui que, caso sejam compatíveis, não há sobreposição ou revogação. Para o autor, deve ocorrer distinção nas esferas de atuação.

Por fim, Oliveira sublinha que a melhor interpretação a ser implementada é aquela na qual: (i) o BCB fiscaliza conduta econômica abusiva por meio de processo administrativo e profere parecer em relação à matéria concorrencial; e (ii) o CADE julga, como instância decisória administrativa, os processos instaurados pela autoridade reguladora e aprova atos e contratos submetidos nos termos do art. 54 da Lei n° 8.884/1994.¹⁴⁷ Restaria caracterizada, nesse caso, a atividade complementar entre as autoridades regulatória e concorrencial.

¹⁴⁶ Ibidem.

¹⁴⁷ O estudo foi desenvolvido por Gesner Oliveira em 2001, portanto anterior à nova lei de concorrência de 2011. O art. 54 da antiga lei equivale, nesse contexto, ao art. 88 da Lei 12.529/2011.

3 SOLUÇÃO ATRAVÉS DO DIÁLOGO E COOPERAÇÃO

3.1 POSSÍVEIS SOLUÇÕES ESTUDADAS

Darwin Correa¹⁴⁸ apresenta uma solução simples e eficaz para a resolução do conflito. Explica que a proposta busca evitar que o sistema financeiro seja comprometido especialmente por instituições financeiras insolventes, as quais apresentam perigo ao equilíbrio no setor.

O autor defende a ideia da inserção de um artigo na lei concorrencial que determine competência privativa ao BCB para julgar atos de concentração de empresas do sistema financeiro que apresentem risco ao equilíbrio do sistema. Isso sem haver intervenção da autoridade antitruste. O autor apresenta outra visão proposta à resolução que é possibilitar a oitiva do CADE com o fim de analisar possíveis reflexos negativos à concorrência.

A solução defendida por Fernando José Cardim de Carvalho, por sua vez, viabiliza prevenção do risco sistêmico e análise concorrencial. Segundo o autor, o conflito poderia ser resolvido através do exame inicial do BCB para agir em face de possível crise e, posteriormente, quando já estabilizada a situação, permitir que a decisão seja revista pelo CADE no âmbito da concorrência. A definição da forma pela qual serão analisados atos de concentração envolvendo instituições do sistema financeiro refletiria “segurança às instituições privadas envolvidas de que seus interesses legítimos não seriam arbitrariamente contrariados posteriormente”.¹⁴⁹

Cardim de Carvalho explica que a análise realizada pelo BCB e, posteriormente, revista pelo CADE, deve estar muito bem delimitada com o fim de evitar incertezas. Dessa forma, a atuação conjunta permitiria, segundo o autor, maior conhecimento do caso para ambas as autoridades e a criação de formas de cooperação.¹⁵⁰

Na mesma linha entende Lucia Helena Salgado. Para a autora, cooperação entre a agência reguladora prudencial e autoridade antitruste evita “sobreposição ineficiente de competências”¹⁵¹ e, quando realizada de forma clara, permite

¹⁴⁸ CORREA, op. cit., p. 85.

¹⁴⁹ CARVALHO, F., op. cit., p. 264.

¹⁵⁰ Ibidem, p. 265.

¹⁵¹ SALGADO, op. cit., p. 269.

transparência e previsibilidade em face das pessoas privadas. A atuação congruente dos órgãos também facilita a adequação das instituições financeiras aos requisitos exigidos por ambas as autoridades.

Salgado defende, ainda, que uma possível solução para o conflito entre BCB e CADE seria a inserção de uma fase durante a análise dos atos de concentração no sistema financeiro em que houvesse compartilhamento de informações entre os órgãos e diálogo. Isso ocorreria enquanto suspensa a aprovação da concentração, evitando insegurança em face da possibilidade de revisão da decisão do BCB pelo CADE.

Outra solução apresentada pela autora e que afasta a decisão em duplicidade é a consulta prévia do CADE para, posteriormente, ser julgado pelo BCB a aprovação da concentração. Assim, apenas um órgão decidiria, examinando questões prudenciais em relação ao risco sistêmico no setor financeiro e questões concorrenciais.

Salgado resume que se deve buscar uma atividade das instituições que proporcione objetividade e transparência, o que, conseqüentemente, resultaria em segurança jurídica e estabilidade para depositantes, além de reduzir o cenário volátil dos investidores privados.¹⁵²

Ruy Santacruz, por sua vez, explica que a atividade regulatória prudencial e a concorrencial possuem finalidades congruentes, ainda que não em sua totalidade. Assim, é necessário buscar um ponto ótimo na relação das autoridades que exercem essas atividades. Santacruz escreve:

Uma regulamentação prudencial excessiva e desnecessariamente rígida engessa o mercado, desestimula entradas e novos investimentos e inibe os benefícios inerentes à concorrência nos mercados. Por outro lado, a aplicação da lei antitruste de maneira inadequada nesse mercado também pode prejudicar a necessária proteção ao sistema financeiro como um todo, causando prejuízo à coletividade.¹⁵³

Em resumo, encontrar o equilíbrio na interação entre regulação prudencial e controle concorrencial possui obstáculos, dentre eles e em especial, a linha tênue

¹⁵² Ibidem, p. 275.

¹⁵³ SANTACRUZ, Ruy. **Regulação de mercado e defesa da concorrência: o caso do setor bancário**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002, p. 308.

que divide a atuação eficaz daquela que gera problemas ao sistema.

O tema também é objeto de revelada preocupação por parte da OCDE. A organização publicou no final de 2017 estudo que ilustrou as diferentes formas de cooperação entre as agências reguladoras e as autoridades concorrenciais pelo mundo a fim de compreender métodos eficientes para se atingir um sistema econômico estável e benéfico ao consumidor. O documento fez menção ao caso brasileiro do conflito de competências entre o CADE e o BCB, exemplificando os países que não detêm atuação cooperativa no âmbito das fusões no setor financeiro¹⁵⁴, o que gera longas disputas entre autoridades.

O estudo analisou a atividade regulatória e concorrencial no sistema financeiro desenvolvida em diversos países após a crise financeira de 2008 e concluiu que as autoridades devem atuar de forma cooperativa em prol do objetivo comum de proporcionar aos consumidores um mercado equilibrado e funcional. Sublinhou-se, além disso, que as políticas a serem implementadas devem ser claras em relação às competências para serem efetivas. Segundo o estudo, “cooperação e engajamento entre as autoridades reguladoras e concorrenciais são neste contexto uma pré-condição para coerência política e consistência”¹⁵⁵, o que demonstra a recomendação enfática da OCDE para países com atribuições dúbias de competências.

Outra solução defendida pela doutrina é apresentada pela teoria estadunidense *Pervasive Power Doctrine*.

Segundo Calixto Salomão Filho¹⁵⁶: “tratando-se de agência independente de regulamentação federal, a questão da aplicação do direito antitruste se resolve em uma discussão de competência dos órgãos envolvidos”. Assim, em caso de conflito em alguma matéria específica, fica evidente que o diálogo entre a autoridade antitruste e a agência reguladora que aplica o controle concorrencial deve ser suficiente para solucioná-lo. Salomão Filho destaca que necessita estar clara a competência do órgão regulador para atuar como operador da lei concorrencial em sua esfera especial. Em não havendo essa previsão, fica caracterizado o vício de ilegalidade. O mesmo problema ocorre no caso de haver competência prevista sem

¹⁵⁴ OECD. **10 years on from the Financial Crisis: Co-operation between Competition Agencies and Regulators in the Financial Sector**. 2017, p. 32 e 33. Disponível em: <<https://bit.ly/2KgP5Qv>>. Último acesso em: 04/11/2019.

¹⁵⁵ Ibidem, p. 38. Tradução livre.

¹⁵⁶ SALOMÃO FILHO, 1998, p. 214 e 215.

que, no entanto, seja exercida de forma relevante ou em conformidade com o disposto na normatividade antitruste.

Salomão Filho¹⁵⁷ explica que conflito entre autoridade regulatória e antitruste poderia ser facilmente resolvido caso a Constituição atribuísse imunidade antitruste a algum setor. Isso não ocorre em relação ao setor financeiro. Desta forma, resta identificar a isenção implícita da aplicabilidade da lei concorrencial.

O autor explica a “teoria das imunidades implícitas”, de origem estadunidense, que surgiu para criar agentes, com o fim de fiscalizar e controlar indústrias, direcionados de forma precisa e especializada em assuntos determinados. A teoria buscou entender o limite dos exercícios desses agentes em face do direito concorrencial. Dela emergiu a *Pervasive Power Doctrine*.

Segundo Salomão Filho, essa teoria busca estabelecer critérios para afastar a aplicação do direito concorrencial nos casos que envolvem matérias reguladas por agências do governo. São duas situações, explica o doutrinador concorrencial, que permitem a exclusão da normatividade antitruste. Elas ocorrem quando o poder da agência reguladora é amplo (*pervasive*) o bastante para afastar atividade dos demais órgãos.

A primeira delas se caracteriza quando o poder da agência é extenso na medida em que possa inibir a competência do direito concorrencial e ocupar seu lugar. Tem como objetivo substituir a autoridade antitruste.

A segunda, por sua vez, ocorre quando a agência reguladora é competente para promover o controle antitruste, sendo seu poder profundo, mesmo sem afastar ou substituir a autoridade concorrencial. O poder profundo ocorre quando a autoridade reguladora exerce controle do setor, o fiscaliza, e determina as características fundamentais do mercado – preço e quantidade. Para compreendê-lo Salomão Filho¹⁵⁸ explica que é necessário o acompanhamento da atuação concreta do órgão regulador ao longo do tempo. O autor defende que, além da análise formal de competência e da verificação da atividade objetiva fiscal e reguladora da autoridade, é fundamental que domine, de forma especializada, conhecimentos técnicos, teóricos e práticos em relação à atividade objeto do controle – superando,

¹⁵⁷ SALOMÃO FILHO, 1998, p. 218 e 219.

¹⁵⁸ SALOMÃO FILHO, Calixto. **Regulação da atividade e econômica (princípios e fundamentos jurídicos)**. São Paulo: Malheiros, 2008, p. 177 a 180.

inclusive, a amplitude de informações do direito concorrencial.¹⁵⁹

O autor explica que é mais difícil identificar a existência de um poder profundo em comparação ao extenso, visto que aquele depende da análise da atuação do órgão, se efetivamente a agência reguladora exerce também o papel de agente concorrencial.

Assim, conclui-se que a competência e a efetiva atuação da agência reguladora devem abranger de forma significativa questões concorrenciais das esferas controladas pelas agências.¹⁶⁰

Na mesma linha entende Juliano Meneguzzi Bernert.¹⁶¹ Segundo ele, é tarefa complexa determinar a isenção antitruste em um setor. Assim, Bernert defende que a análise objetiva do setor permite a compreensão da necessidade de atuação da autoridade regulatória frente a questões concorrenciais. Esta análise pode ser fundamentada com base na *Pervasive Power Doctrine*, sendo essencial que a atuação regulatória supere o conhecimento técnico especializado da autoridade antitruste no setor em que afaste sua atuação.

Outra solução apresentada por Calixto Salomão Filho simplifica a questão do conflito. O raciocínio do autor parte da premissa de que os princípios constitucionais devem ser respeitados por todo o ordenamento e que, em face de conflitos, limitam-se uns aos outros. Diante disso, órgãos que protegem o sistema financeiro devem respeitar o princípio constitucional da concorrência. Apenas em caso de desrespeito a ele deve o CADE interferir para garantir sua aplicação. Assim, segundo Salomão Filho, não importa a discussão em face da competência dos órgãos e bastaria verificar a aplicação efetiva dos princípios constitucionais.¹⁶²

A não aplicação de normas constitucionais torna o caso concreto objeto de Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI). Assim, caberia ao Poder Judiciário averiguar se houve violação do princípio constitucional da concorrência pela agência reguladora do SFN.¹⁶³

¹⁵⁹ Sobre isso, o autor entende que há vício de ilegalidade tanto no caso de ocorrer aplicação da lei antitruste sem que haja competência delimitada, quanto no caso de haver competência sem que seja realizada plenamente na prática. O autor explica que, nos dois casos, não fica caracterizado poder profundo ou extenso. Por isso, não haveria a característica *pervasive* para afastar a atividade da autoridade antitruste pela agência reguladora setorial. SALOMÃO FILHO, 2002, p. 133.

¹⁶⁰ SALOMÃO FILHO, 1998, p. 215 e 216.

¹⁶¹ BERNERT, op. cit.

¹⁶² SALOMÃO FILHO, 2002, p. 146.

¹⁶³ Ibidem, p. 147.

Gesner Oliveira¹⁶⁴, por sua vez, busca soluções em outros países que possam ser aplicadas no Brasil. Seu estudo estabelece uma distinção tríplice entre funções de compreensão necessária para o estudo das possíveis atuações interligada das agências reguladoras ao lado do órgão antitruste. A primeira, regulação técnica, corresponde à criação de normas, metas e padrões que os agentes privados de um setor objeto de regulação devem respeitar. A segunda, regulação econômica, refere-se às condições delimitadas de preços, quantidade e tarifa a serem seguidas pelos mesmos agentes da primeira função. Finalmente, a terceira, lei de concorrência, tem como objetivo controlar o livre mercado permitindo a concorrência justa, sendo a mais relevante norma antitruste do Brasil.

As três funções explicadas pelo autor servem para elaborar cinco modelos dessa atuação conjunta. O Modelo 1, ensina Oliveira, é marcado pela ausência da atividade antitruste. Também conhecido como modelo da “isenção antitruste”, ele centraliza todas as três funções mencionadas na autoridade reguladora.

O Modelo 2, por sua vez, também chamado de “competências concorrentes”, é descrito pelo autor como aquele em que ambas as autoridades, antitruste e reguladora, aplicam penalidades concorrenciais e criam normas regulatórias econômicas.

O Modelo 3, denominado “competências complementares”, separa as competências entre as autoridades de modo que cada uma atua dentro de sua própria esfera, afastando a competência do outro. Dessa forma, a autoridade reguladora tem as funções da regulação técnica e regulação econômica atribuídas a si, e à autoridade antitruste compete aplicar a lei concorrencial.

O Modelo 4, de forma oposta ao Modelo 1, centraliza as três funções na autoridade concorrencial e exclui, no maior grau possível, a reguladora. Chamado de “regulação antitruste” é caracterizado pela aplicação da lei antitruste e das regulações técnica e econômica pela autoridade concorrencial.

O último, Modelo 5, por sua vez, é denominado pelo autor de “desregulamentação”. Apenas a autoridade antitruste é competente para exercer a função da lei de concorrência, sendo que as outras duas funções, regulatórias, não são exercidas no modelo.

¹⁶⁴ OLIVEIRA, Gesner. **Concorrência. Panorama no Brasil e no mundo**. São Paulo: Saraiva, 2001, p. 64-73.

Gesner Oliveira conclui que a complexidade das economias atuais tem como consequência, em algumas situações, a presença de mais de um modelo concomitantemente em um único país. Os diferentes modelos podem ser adequados ou não a uma nação. Gesner Oliveira ensina que cinco fatores podem direcionar a escolha a uma opção mais próxima do ideal: compreensão da flexibilidade institucional, eficiência e capacidade de decisão em tempo econômico, do custo burocrático de transação, da minimização do risco de conflito de competências e da minimização do risco de captura.

Alternativamente, Oliveira¹⁶⁵ propõe a criação de uma Superagência, que centralizaria várias regulamentações de setores diferentes e, ainda, se apropriaria da competência dos órgãos antitruste, o que configuraria, todavia, nova forma de organização econômica.

3.2 TRABALHO CONJUNTO E A PROPOSTA DE LEI COMPLEMENTAR

O diálogo entre CADE e BCB em face do conflito de competências não é recente. Há anos as autoridades buscam estabelecer um procedimento conjunto que não implique riscos à concorrência ou ao sistema financeiro.

Em 2005 os órgãos firmaram acordo de cooperação comprometendo-se a compartilhar informações sobre os casos. Além disso, em 2008 acordaram atuar de forma conjunta na análise dos atos de concentração no sistema financeiro, o que efetivamente ocorreu na análise da fusão entre Unibanco e Itaú, por exemplo.¹⁶⁶ Este acordo fez com que as autoridades submetessem a questão à nova apreciação da AGU.

Além de referidos episódios envolvendo tratativas realizadas entre os órgãos, há três projetos de leis complementares em trâmite buscando delimitar a atuação de cada autarquia: o PLP n° 344/2002 na Câmara dos Deputados, o PLP n° 265/2007 e o PLP n° 499/2018, apensado ao projeto anterior. Os dois últimos PLPs já foram aprovados no Senado e aguardam apreciação pela Câmara.¹⁶⁷

¹⁶⁵ Ibidem, loc. cit.

¹⁶⁶ OCDE. **Lei e Política de Concorrência no Brasil: Uma revisão pelos pares**. OCDE. Disponível em: <<https://bit.ly/2O8lb1U>>. Último acesso em: 26/20/2019.

¹⁶⁷ A sigla “PLP” é utilizada para identificar projetos de lei complementar de iniciativa do Senado Federal ou da Câmara dos Deputados que estejam em trâmite nesta última casa. Disponível em: <<https://bit.ly/32FBOY9>>. Último acesso em: 09/11/2019.

O PLP nº 344/2002¹⁶⁸ é o projeto que mais se aproxima do ideal, dentre as três propostas. Visa alterar o art. 10 da Lei nº 4.595/1964 de modo a restringir a competência do BCB à análise dos atos de concentração entre instituições financeiras apenas nas hipóteses que afetem a higidez do sistema financeiro. O BCB deve avaliar previamente a existência do referido risco e, caso ausente, o banco deve encaminhar o processo ao CADE para análise concorrencial. Além disso, o documento prevê que condutas lesivas cometidas antes da vigência da nova lei, se aprovado o projeto, são de competência exclusiva do BCB, em defesa da segurança jurídica. O projeto também visa revogar o § 2º do art. 18 da Lei nº 4.595/1964. O parecer do projeto proferido pelo relator Deputado Sigmaringa Seixas foi aprovado por unanimidade pela Comissão de Constituição e Justiça e de Redação em 15 de dezembro de 2004. A última movimentação do PLP supramencionado ocorreu em 21 de setembro de 2005, a qual refere-se ao pedido de urgência para apreciação do projeto. Desde então, encontra-se estagnado, ou seja, há quase quinze anos.

O PLP nº 265/2007, por sua vez, aguarda julgamento na Câmara dos Deputados. O projeto recebeu emendas da Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio E Serviços, da Comissão de Finanças e Tributação e da Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania, em 2008, 2013 e 2015, respectivamente. A proposta atual está apensada ao PLP nº 499/2018 e se destaca, principalmente, pois busca modificar o art. 10 da Lei nº 4.595/1964 para que as concentrações empresariais e os movimentos societários entre instituições financeiras sejam analisados pelo BCB, contanto que “respeitado o exercício da competência do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência – SBDC”.¹⁶⁹ O projeto propõe, ainda, a revogação do § 2º do art. 18 da mesma lei – proposta igualmente sugerida pelo PLP de 2002. Além disso, em conformidade com o PLP de 2002, acrescenta que atos de concentração que afetem a confiabilidade e segurança do sistema financeiro nacional serão analisados pelo BCB e posteriormente

¹⁶⁸ BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei Complementar nº 344/2002, de 11 de novembro de 2002. Autor: Poder Executivo. **Câmara dos Deputados**, Brasília, DF, 11 nov. 2002. Disponível em: <<https://bit.ly/2pdQArt>>. Último acesso em: 04/11/2019.

¹⁶⁹ BRASIL. Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania. Subemenda Substitutiva do Relator ao Substitutivo da Comissão de Finanças e Tributação ao Projeto de Lei Complementar N.º 265, de 2007. Autor: Evandro Gussi. **Câmara dos Deputados**, Brasília, DF, 12 ago. 2015. Disponível em: <<https://bit.ly/33J8Jw9>>. Último acesso em: 05/11/2019.

encaminhados à autoridade concorrencial se ausente o risco analisado. Outra mudança a ser sublinhada refere-se à aprovação automática da operação se o BCB se mantiver silente quanto a análise dos atos após 60 (sessenta) dias.

Além das mudanças mencionadas acima, o projeto propõe, através da inserção do art. 46-A na Lei nº 4.595/1964, que a atividade do BCB para reprimir e prevenir infrações à ordem econômica deve ocorrer nos termos da lei antitruste. O PLP também visa alterar a Lei nº 12.529/2011. Propõe a inserção de novo inciso no art. 9º afirmando ser competência do Plenário do Tribunal antitruste “zelar pela defesa da concorrência no âmbito do Sistema Financeiro Nacional”.¹⁷⁰ Também, insere parágrafos nos artigos 13 e 19, afirmando aplicarem-se referidos artigos “às operações e instituições do Sistema Financeiro Nacional”.¹⁷¹ Essas alterações, se aprovadas, afastam a interpretação da isenção implícita da lei antitruste em face do setor financeiro.

Finalmente, o PLP nº 499/2018, ao qual está apensado o PLP nº 265/2007, já foi aprovado pelo Senado e encaminhado para a Câmara dos Deputados e apresenta proposta diversificada das anteriores. Tramitava pelo número PLP nº 350/2015 no Senado e sugeria alterações muito parecidas às do PLP de 2007.

Em 27 de fevereiro de 2018, no entanto, o presidente do Tribunal do CADE, Alexandre Barreto de Souza, endereçou ofício à Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado, no qual informa “com enorme satisfação [...] [que] o Cade e o BCB formularam proposta de atuação conjunta, coordenada e colaborativa, que será formalizada mediante assinatura de Memorando de Entendimentos entre as autarquias”¹⁷² e propõe Substitutivo ao PLP nº 350/2015.

Esse Memorando¹⁷³ foi consequência do Grupo de Trabalho¹⁷⁴ estabelecido entre CADE e BCB que teve como objetivo contribuir para a cooperação entre as autarquias.

¹⁷⁰ Ibidem.

¹⁷¹ Ibidem.

¹⁷² BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). Ofício nº 862/2018/CADE, de 27 de fevereiro de 2018. **CADE**, Brasília, DF, 27 fev. 2018, p. 1. Disponível em: <<https://bit.ly/2X85hIY>>. Último acesso em: 06/11/2019.

¹⁷³ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Memorando de Entendimentos nº /2018. Autores: CADE e BCB. **CADE**, Brasília, DF, 28 fev. 2018. Disponível em: <<https://bit.ly/33HkMu1>>. Último acesso em: 06/11/2019.

¹⁷⁴ CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. Notícias. **Cade e Banco Central assinam Memorando de Entendimentos**. 28/02/2018. Disponível em: <<https://bit.ly/36Zc4Jx>>. Último acesso em: 06/11/2019.

O Substitutivo do PLP n° 350/2015 foi aprovado pela CAE no Parecer (SF) n° 21, de 2018¹⁷⁵, praticamente sem alterações.¹⁷⁶ Segundo a manifestação da comissão, o substitutivo acrescenta melhorias importantes ao projeto de lei. Enaltece a necessidade de atuação conjunta e colaborativa entre as autarquias, define em detalhes a forma da participação do BCB e do CADE em face dos casos, estimula o desenvolvimento e melhoria da atividade coordenada e a troca de informações, está de acordo com padrões da OCDE, dentre outras coisas.

Aprovado em 18 de abril de 2018¹⁷⁷, o PLP foi direcionado à Câmara dos Deputados passando a tramitar sob o n° 499/2018. Quanto ao conteúdo do documento, busca implementar relevante atuação colaborativa entre os órgãos em face das instituições supervisionadas pelo BCB.

O PLP pretende coordenar a atuação dos órgãos vinculando-a à necessidade de “maior eficiência e menor custo para os regulados” através de comunicações e acordos de cooperação.¹⁷⁸ Apesar de incentivar a atuação colaborativa, prevê processos autônomos e independentes de cada órgão, tanto na análise dos atos de concentração quanto das condutas.

A aprovação de atos de concentração envolvendo instituições do sistema financeiro, para ser eficaz, depende de manifestação de ambas as autarquias. Os únicos casos em que a aprovação poderá depender unilateralmente de manifestação do BCB são os que envolverem “instituição financeira sempre que aspectos de natureza prudencial indiquem riscos relevantes e iminentes à solidez e à estabilidade do Sistema Financeiro Nacional”.¹⁷⁹ Sublinha-se que o PLP n° 499/2018 define as operações consideradas com aspecto de natureza prudencial, o que restou ausente nos projetos de lei analisados anteriormente. O PLP de 2018, no entanto, assim como os de 2002 e 2007, visa revogar o § 2° do art. 18 da Lei n°

¹⁷⁵ BRASIL. Senado Federal. Parecer (SF) n° 21, de 2018. Relatora: Gleisi Hoffmann. **Senado Federal**, Brasília, DF, 17 abr. 2018. Disponível em: <<https://bit.ly/2qNCjBY>>. Último acesso em: 06/11/2019.

¹⁷⁶ As únicas mudanças foram a omissão do termo “haver” no art. 4°, a alteração do termo “competências” para “atribuições” no parágrafo único do art. 5° e a alteração do prazo para edição de norma de 180 (cento e oitenta) para 120 (cento e vinte) dias no art. 7°.

¹⁷⁷ A Sessão Deliberativa pode ser visualizada no Youtube. SENADO, TV. **TV Senado ao vivo – Sessão Deliberativa – 18/04/2018**. Disponível em: <<https://bit.ly/2rvVHnt>>. Último acesso em: 06/11/2019.

¹⁷⁸ BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei Complementar n° 499/2018, de 25 de abril de 2018. Autor: Antonio Anastasia. **Câmara dos Deputados**, Brasília, DF, 25 abr. 2018. Disponível em: <<https://bit.ly/2CzCyU9>>. Último acesso em: 05/11/2019.

¹⁷⁹ Ibidem.

4.595/1964.

Após analisados os três projetos, é possível concluir que todos perseguem a solução do conflito de competência envolvendo as autarquias por meio de sua atuação colaborativa. No entanto, apenas recentemente houve a intensificação do diálogo entre os órgãos e, posteriormente, inclusão do Poder Legislativo nos debates.

O Memorando de Entendimentos elaborado entre o CADE e o BCB, agora compõe o PLP n° 499/2018 e demonstra mudança no cenário visto nas últimas duas décadas. O projeto é estruturado em torno de ato conjunto a ser editado entre CADE e BCB no prazo de 120 (cento e vinte) dias da publicação da Lei Complementar derivada do projeto.

Referido ato já foi elaborado pelas autarquias mesmo sem estar a lei em vigor. O Ato Normativo Conjunto n° 1¹⁸⁰ (ANC), aprovado em 05 de dezembro de 2018 pelos dois órgãos¹⁸¹, dispõe sobre o processo administrativo do qual é objeto ato de concentração envolvendo instituições do sistema financeiro nacional, e sobre o controle de condutas das empresas sob a supervisão do BCB.

O ANC estabelece a forma de procedimentos a serem aplicados em três situações: análise dos atos de concentração no SFN, análise de infrações à ordem econômica cometidas pelas instituições supervisionadas pelo BCB e na troca de informações e dados entre as autarquias.

O documento introduz novas interações entre o CADE e o BCB. Dispõem que ambos os órgãos examinarão atos de concentração no sistema financeiro em processos distintos e independentes em cada autarquia. Durante os procedimentos, poderão, em benefício da melhor análise do caso, compartilhar informações entre si, sigilosas ou não, sendo que as primeiras devem acompanhar consentimento das partes envolvidas. Ainda, o ANC estimula reuniões entre CADE e BCB para debaterem possíveis mudanças em prol da concorrência no SFN, trocarem informações técnicas para melhor atuação de ambos e, até mesmo chamar instituições financeiras para contribuir com o debate.

¹⁸⁰ BRASIL. Banco Central do Brasil (BCB). Ato Normativo Conjunto n° 1, de 5 de dezembro de 2018. **BCB**, Brasília, DF, 05 dez. 2018. Disponível em: <<https://bit.ly/2NZ3DFi>>. Último acesso em: 07/11/2019.

¹⁸¹ CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA DA ECONOMIA. Notícias. **Cade e Banco Central aprovam ato normativo conjunto**. 05/12/2018. Disponível em: <<https://bit.ly/2KffG0o>>. Último acesso em: 06/11/2019.

Sublinha-se o art. 6º do documento em análise:

Art. 6º. O BCB poderá aprovar unilateralmente os atos de concentração envolvendo instituição financeira sempre que aspectos de natureza prudencial indiquem haver riscos relevantes e iminentes à solidez e à estabilidade do Sistema Financeiro Nacional.

O Ato Normativo delimita, ainda, que o BCB avaliará quais operações serão consideradas com aspecto de natureza prudencial, analisando, principalmente, quanto à presença de risco à solidez e estabilidade do SFN e se prejudicam a efetividade de medidas aplicadas a instituições financeiras em regime de resolução. Se o BCB entender pela presença de riscos à solidez financeira na operação, deverá notificar o CADE (i) sobre a abrangência do perigo – se estende-se a um todo ou a mercados relevantes determinados – e (ii) indicar a fundamentação da decisão para que a autoridade concorrencial aprove a operação sem restrições.

Fato é que existem diferentes formas possíveis de cooperação ou de separação de competências das autarquias. A recente aproximação dos órgãos e as soluções desenvolvidas por eles, ao lado da atuação, em conformidade a isso, do Poder Legislativo, torna visível cenário no qual o ciclo de conflitos de competência envolvendo atos de concentração no SFN chega ao fim. Somado a isso, a maior necessidade de informações técnicas e conhecimentos especializados para avaliação adequada dos novos desafios no sistema financeiro torna indispensável e ainda mais vantajoso o trabalho colaborativo entre CADE e BCB.

Além disso, o primeiro caso apoiado nessa série de ações cooperativas entre as autarquias já foi julgado. O Ato de Concentração nº 08700.004431/2017-16¹⁸², envolvendo Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A. demonstrou, na prática, como se espera que funcione a atuação conjunta entre as autarquias.

As instituições foram condicionadas a respeitar o Acordo em Controle de Concentrações (ACC) após passarem pelo crivo do BCB e do CADE, que analisaram diversos aspectos técnicos. A magnitude da operação fez surgir preocupação sobre a suficiência das medidas restritivas do ACC diante dos perigos de dano à sociedade e ao sistema financeiro, sem que, no entanto, fosse satisfatória

¹⁸² BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE). Ato de Concentração nº 08700.004431/2017-16, ITAÚ UNIBANCO S/A. e XP INVESTIMENTOS S/A. Relator: Paulo Burnier da Silveira, 2017. Disponível em: <<https://bit.ly/33RcmjX>>. Último acesso em: 09/11/2019.

para impedir fusão parcial das referidas empresas. A sobreposição das esferas de atuação do BCB e do CADE apresenta particularidade que acarreta majorada atenção em relação a argumentos favoráveis e contrários à operação, marcada por risco sistêmico.

As partes representam a dicotomia entre o clássico e o evolucionado. A XP Investimentos insere-se na categoria de *Fintech* e tornou a avaliação da operação ainda mais complexa. A aprovação do ato de concentração entre as empresas, ainda que submetida a restrições, gerou preocupação na comunidade financeira.

Gustavo Franco, ex-presidente do Banco Central, considerou negativa para a concorrência a aprovação do ato. O economista manifestou-se durante audiência pública realizada pelo CADE em relação ao Impacto da verticalização sobre concorrência na estrutura do Sistema Financeiro. Segundo ele, a conclusão do processo foi insatisfatória enquanto atuação cooperativa inaugural entre CADE e BCB.¹⁸³

¹⁸³ CADE, Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Audiência Pública - Impacto da verticalização sobre a concorrência - 1ª parte**. 13/11/2018, (01:31:12). Disponível em: <<https://bit.ly/2CGkd7C>>. Último acesso em: 06/11/2019.

4 CONCLUSÃO

A Constituição da República de 1988 determina que o Estado possui, no cenário econômico, basicamente três funções: (i) atua como agente econômico; (ii) realiza a fiscalização da atividade econômica, especialmente no setor privado; e (iii) cuida da correta execução das leis que regulam a atividade econômica.

Parece não haver dúvidas quanto à submissão do Estado às regras que regulam a atividade estatal como agente econômico, especialmente no ambiente concorrencial. Há, no entanto, razoável incerteza quanto ao papel a ser exercido pelo Estado, por seu aparato regulador e fiscalizador, no que se refere ao direito antitruste.

O direito brasileiro não estabeleceu regra que discipline eventuais conflitos entre diversas competências incidentes sobre um mesmo objeto, com especial ênfase aos temas concorrenciais.

Duas décadas não foram suficientes para que a autoridade concorrencial brasileira – o Conselho Administrativo de Defesa Econômica –, e a autoridade regulatória do setor financeiro – o Banco Central do Brasil –, em conjunto ou separadamente, lograssem estabelecer regras e procedimentos que conferissem segurança jurídica no exame e na aprovação de atos de concentração entre empresas integrantes do sistema financeiro nacional.

A pesquisa realizada concluiu que as soluções relativas aos conflitos de competência entre o CADE e o BCB, doutrinárias ou jurisprudenciais, estiveram, quase sempre, vinculadas a casos concretos e, por isso mesmo, oferecendo caminhos alinhados ao exame de questões específicas.

O trabalho apurou que a solução de conflitos de competência entre o CADE e o BCB não demonstrou, no mais das vezes, preocupação na criação e aplicação de um critério uniforme a ser utilizado em situações semelhantes. Ao contrário, as decisões e abordagens doutrinárias mostraram-se, no âmbito restrito da pesquisa, comprometidas com a efetiva solução do problema, no caso concreto.

A discussão doutrinária e jurisprudencial, ao lado da manifestação das autarquias e da Administração Pública, levantou diversos elementos a fim de solucionar o conflito de competências entre CADE e BCB. Os pontos controvertidos possuem fortes, porém, colidentes argumentos demonstrando a impossibilidade de a matéria ser solucionada através de mera interpretação legislativa. Os argumentos

encontrados no estudo realizado envolvem a adoção de critérios não sistematizados, ora prevalecendo o critério hierárquico (norma constitucional diante da norma ordinária ou lei complementar diante da lei ordinária), ora o critério da especialidade (a regra especial derroga a regra geral), ora uma solução híbrida e, como visto, em certos casos, a desnecessidade de enfretamento do conflito, com a recomendação de que as autarquias busquem cooperação e coordenação no exercício de suas respectivas competências.

Analizou-se, também, grande movimento em torno da natureza vinculante ou não de parecer emitido pela AGU, tema de relevância, na medida em que a própria lei atribui às manifestações da AGU em forma de parecer caráter compulsório e vinculante para toda a administração pública federal.

A toda essa discussão se soma o desenvolvimento tecnológico. O mundo passa por mudanças agudas e desconstrução de padrões consolidados ao longo dos anos. O cenário de intensa incerteza e inovação abrange os sistemas econômicos como um todo, envolvendo mesmo os mais engessados - dentro dos quais podem ocorrer as maiores mudanças paradigmáticas - como o financeiro.

Como exemplo dessa nova realidade, estão as novas figuras que gradualmente se inserem no mercado financeiro e que escapam da figura tradicional dos bancos. O uso de novas tecnologias não apenas ocupa parte do espaço antes dominado pela operação bancária tradicional, como também reduz a dependência dos usuários pela logística pesada e ineficiente. O antigo paradigma bancário passa a ser substituído por plataformas ágeis e acessíveis a custos baixos, criando uma nova forma de competição empresarial, não necessariamente apoiada na concentração de capitais financeiros como na atividade bancária. Também se destaca a popularização das criptomoedas, moedas digitais não controladas por governos que, dentre outros benefícios, podem ser transacionadas internacionalmente por custos muito inferiores aos praticados pelo sistema bancário.

A nova face das instituições financeiras revela-se de maneira particular, colocando em evidência novos modelos de negócios e formas de exploração do mercado financeiro, desconhecidos até pouco tempo.

Diante disso, em busca da proteção do equilíbrio da ordem econômica e da sociedade enquanto mercado consumidor, o CADE e o BCB são chamados a intervir e a enfrentar questões concorrenciais de grande magnitude em fase marcada pela volatilidade de padrões do sistema financeiro.

As soluções estudadas envolvem formas diferentes de interação ou exclusão entre a autoridade prudencial e concorrencial. Dentre os modelos apresentados, aquele que possibilita coordenação das atividades do CADE e do BCB abrange a questão concorrencial, a defesa do consumidor, a prevenção contra riscos sistêmicos e o compartilhamento de conhecimentos técnicos da melhor forma.

Apesar da solução que envolve atuação de apenas uma das autarquias em atos de concentração no sistema financeiro ser mais célere e menos custosa, impossibilita proteção mais extensa, por atividade complementar dos órgãos, e reduz o diálogo entre autoridades detentoras e conhecimentos, fundamentais para compreensão das mudanças paradigmáticas no sistema.

Ao submeter os atos inicialmente ao BCB, permite-se análise prudencial do risco sistêmico que a operação possa envolver. As informações privilegiadas às que tem acesso o BCB e o conhecimento técnico do órgão com extensa experiência no setor permitem avaliação segura quanto ao perigo à higidez do sistema financeiro em face de operações estruturais e a compreensão da dinâmica no novo mercado.

O posterior envio das considerações ao CADE, para que dê continuidade ao processo independente e autônomo em sua esfera de atuação garante proteção e equilíbrio à concorrência no mercado e consequentes benefícios aos consumidores.

Essa solução converge com o Projeto de Lei Complementar PLP n° 499/2018, já aprovado no Senado e atualmente em tramite na Câmara dos Deputados, que é fruto do Memorando de Entendimentos estruturado entre as autarquias. É necessário, no entanto, que a atividade harmônica entre CADE e BCB seja detalhadamente estabelecida com o fim de evitar lacunas, procedimentos pouco claros e insegurança jurídica.

Ainda que referida forma de atuação seja, aparentemente, a mais eficaz no momento, não se descartam os outros modelos possíveis de solucionar o conflito. Enquanto a questão permanece parcialmente indefinida, visto o já existente Ato Normativo Conjunto n° 1, mas o ainda pendente de aprovação PLP n° 499/2018, a observação da realidade fática do mercado e da atuação entre as autarquias permitirá melhor compreensão do modelo mais adequado a ser implementado.

REFERÊNCIAS

AGUILLAR, Fernando Herren. **Controle social de serviços públicos**. São Paulo: Max Limonad, 1999.

ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico**. 2º ed. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

ARAÚJO, Fernando. **Introdução à economia**. 3. ed., 5. reimp. Coimbra: Almedina, 2005.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Financeiro Nacional**. Disponível em: <<https://bit.ly/2Qc8bLn>>. Último acesso em: 10/10/2019.

BERNERT, Juliano Meneguzzi de. **Direito Concorrencial no Cenário Brasileiro: Isenção de Atividades Econômicas à Legislação Antitruste**. In: MOREIRA, Egon Bockmann e MATTOS, Paulo Todescan Lessa. *Direito Concorrencial e Regulação Econômica*. Belo Horizonte: Fórum, 2010.

BRASIL. Advocacia-Geral da União. Parecer GM-020/2001, de 28 de março de 2001. Advogado-Geral da União: Gilmar Ferreira Mendes. **AGU**, Brasília, DF, 05 abr. 2001. Disponível em: <<https://bit.ly/33J01hl>>. Último acesso em: 12/10/2019.

_____. Banco Central do Brasil. Ato Normativo Conjunto nº 1, de 5 de dezembro de 2018. **BCB**, Brasília, DF, 05 dez. 2018. Dispõe sobre procedimentos em processos administrativos de ato de concentração de instituições financeiras e de controle de condutas de instituições sujeitas à supervisão ou vigilância do Banco Central do Brasil nas infrações à ordem econômica, e dá outras providências. Disponível em: <<https://bit.ly/2NZ3DFi>>. Último acesso em: 07/11/2019.

_____. Banco Central do Brasil. Comunicado nº 22.366, de 27 de abril de 2012. **BCB**, Brasília, DF, 27 abr. 2012. Divulga o Guia para Análise de Atos de Concentração envolvendo instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Disponível em: <<https://bit.ly/2qPO4I5>>. Último acesso em: 09/10/2019.

_____. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei Complementar nº 344/2002, de 11 de novembro de 2002. Autor: Poder Executivo. **Câmara dos Deputados**, Brasília, DF, 11 nov. 2002. Altera a Lei no 4.595, de 31 de dezembro de 1964, que dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, cria o Conselho

Monetário Nacional, e dá outras providências. Disponível em: <<https://bit.ly/2pdQArt>>. Último acesso em: 04/11/2019.

_____. Câmara dos Deputados. Projeto de Lei Complementar nº 499/2018, de 25 de abril de 2018. Autor: Antonio Anastasia. **Câmara dos Deputados**, Brasília, DF, 25 abr. 2018. Dispõe sobre a defesa da concorrência no âmbito de atuação das instituições financeiras e demais instituições sujeitas à supervisão ou à vigilância do Banco Central do Brasil e sobre a cooperação e a partilha de competências entre o Banco Central do Brasil e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em matéria concorrencial e revoga o § 2º do art. 18 da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Disponível em: <<https://bit.ly/2X6LUzW>>. Último acesso em: 05/11/2019.

_____. Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania. Subemenda Substitutiva do Relator ao Substitutivo da Comissão de Finanças e Tributação ao Projeto de Lei Complementar N.º 265, de 2007. Autor: Evandro Gussi. **Câmara dos Deputados**, Brasília, DF, 12 ago. 2015. Altera a Lei n.º 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e a Lei n.º 12.529, de 30 de novembro de 2011, para definir, na hipótese que especifica, como competência do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência – SBDC a defesa da concorrência no Sistema Financeiro Nacional e dá outras providências. Disponível em: <<https://bit.ly/33J8Jw9>>. Último acesso em: 05/11/2019.

_____. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08700.004431/2017-16, ITAÚ UNIBANCO S/A. e XP INVESTIMENTOS S/A. Relator: Paulo Burnier da Silveira, 2017. Disponível em: <<https://bit.ly/33RcmjX>>. Último acesso em: 09/11/2019.

_____. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ato de Concentração nº 08012.006762/2000-09, Banco Finasa de Investimento S.A., Brasmetal Industrial S.A. e Zurich Participações e Representações Ltda. Relatora: Hebe Teixeira Romano. Brasília, DF, 2000.

_____. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Memorando de Entendimentos nº_/2018. Autores: CADE e BCB. **CADE**, Brasília, DF, 28 fev. 2018. Relativo aos procedimentos de cooperação na análise de atos de concentração econômica no Sistema Financeiro Nacional. Disponível em: <<https://bit.ly/33HkMu1>>. Último acesso em: 06/11/2019.

_____. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Ofício nº 862/2018/CADE, de 27 de fevereiro de 2018. **CADE**, Brasília, DF, 27 fev. 2018. Disponível em: <<https://bit.ly/2X85hIY>>. Último acesso em: 06/11/2019.

_____. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988, de 5 de outubro de 1988. **Portal da Legislação**, Brasília, DF, 05 out. 1988. Disponível em: <<https://bit.ly/2pLd4QS>>. Último acesso em: 19 set. 2019.

_____. Lei Complementar nº 73, de 10 de fevereiro de 1993. **Portal da Legislação**, Brasília, DF, 10 fev. 1993. Institui a Lei Orgânica da Advocacia-Geral da União e dá outras providências. Disponível em: <<https://bit.ly/2Kh6vfl>>. Último acesso em: 07/11/2019.

_____. Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. **Portal da Legislação**, Brasília, DF, 30 nov. 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica; altera a Lei nº 8.137, de 27 de dezembro de 1990, o Decreto-Lei nº 3.689, de 3 de outubro de 1941 - Código de Processo Penal, e a Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985; revoga dispositivos da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, e a Lei nº 9.781, de 19 de janeiro de 1999; e dá outras providências. Disponível em: <<https://bit.ly/2X9HCYK>>. Último acesso em: 12/10/2019.

_____. Lei nº 13.848, de 25 de junho de 2019. **Portal da Legislação**, Brasília, DF, 25 jun. 2019. Dispõe sobre a gestão, a organização, o processo decisório e o controle social das agências reguladoras, altera a Lei nº 9.427, de 26 de dezembro de 1996, a Lei nº 9.472, de 16 de julho de 1997, a Lei nº 9.478, de 6 de agosto de 1997, a Lei nº 9.782, de 26 de janeiro de 1999, a Lei nº 9.961, de 28 de janeiro de 2000, a Lei nº 9.984, de 17 de julho de 2000, a Lei nº 9.986, de 18 de julho de 2000, a Lei nº 10.233, de 5 de junho de 2001, a Medida Provisória nº 2.228-1, de 6 de setembro de 2001, a Lei nº 11.182, de 27 de setembro de 2005, e a Lei nº 10.180, de 6 de fevereiro de 2001. Disponível em: <<https://bit.ly/34ZyicJ>>. Último acesso em: 01/10/2019.

_____. Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. **Portal da Legislação**, Brasília, DF, 31 dez. 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: <<https://bit.ly/2KizC2u>>. Último acesso em: 09/10/2019.

_____. Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994. **Portal da Legislação**, Brasília, DF, 11 jun. 1994. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: <<https://bit.ly/2rvTNDI>>. Último acesso em: 07/11/2019.

_____. Senado Federal. Parecer (SF) nº 21, de 2018. Relatora: Gleisi Hoffmann. **Senado Federal**, Brasília, DF, 17 abr. 2018. Disponível em: <<https://bit.ly/2qNCjBY>>. Último acesso em: 06/11/2019.

_____. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial nº 1.094.218-DF (2008/173677-1). Relatora: Min. Eliana Calmon. Recorrente: Banco de Crédito Nacional S.A. e Bradesco S.A. Recorrido: Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **STJ**, Brasília, DF, 25 ago. 2010. Disponível em: <<https://bit.ly/34VYy7Q>>. Último acesso em: 07/11/2019.

_____. Supremo Tribunal Federal. Recurso Extraordinário nº 664189. Relator: Min. Dias Toffoli. Recorrentes: Banco BCN S.A. (Banco de Crédito Nacional S.A.) e outro(a/s), Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **STF**, Brasília, DF, 09 jun. 2014. Disponível em: <<https://bit.ly/2Kg6GrQ>>. Último acesso em: 07/11/2019.

_____. Tribunal Regional Federal da 1ª Região. Apelação em Mandado de Segurança nº 33475 DF 2002.34.00.033475-0, Quinta Turma. Relatora: Des. Selene Maria de Almeida. Apelante: Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Apelado: Banco Bradesco S.A. e Banco BCN S.A. TRF1, Brasília, DF, 19 nov. 2003. Disponível em: <<https://bit.ly/2XcuiTA>>. Último acesso em: 07/11/2019.

BUENO, Cassio Scarpinella. **Quatro variações sobre o tema: regulação e concorrência no sistema financeiro**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). Concorrência e regulação no sistema financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002.

CANOTILHO, José Joaquim Gomes. **Direito Constitucional e Teoria da Constituição**. Coimbra: Almedina, 1998.

CARVALHO, Carlos Viana de. 1 Vídeo (1:34:04 hora) Divulgação do Relatório de Economia Bancária. Publicado pelo canal Banco Central do Brasil, 2019. 1:02:10. Disponível em: <<https://bit.ly/2CDdDPC>>. Último acesso em: 10/10/2019.

CARVALHO, Fernando José Cardim de. **O papel do Banco Central no processo de regulação financeira: Reflexões a Partir do Caso Finasa**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). Concorrência e regulação no sistema financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. Notícias. **Cade e Banco Central assinam Memorando de Entendimentos**. 28/02/2018. Disponível em: <<https://bit.ly/36Zc4Jx>>. Último acesso em: 06/11/2019.

_____. Notícias. **Cade e Banco Central aprovam ato normativo conjunto**. 05/12/2018. Disponível em: <<https://bit.ly/2qHnTDz>>. Último acesso em: 06/11/2019.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA - CADE. **Audiência Pública - Impacto da verticalização sobre a concorrência - 1ª parte.** 13/11/2018, (01:31:12). Disponível em: <<https://bit.ly/2CGkd7C>>. Último acesso em: 06/11/2019.

CORREA, Darwin. **Defesa da Concorrência no Sistema Financeiro Nacional: âmbito de validade do parecer GM-020 da AGU, regime jurídico em vigor e considerações de lege ferenda.** In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). Concorrência e regulação no sistema financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002.

CORTEZ, Tiago Machado. **O conceito de risco sistêmico e suas implicações para a defesa da concorrência no mercado bancário.** In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). Concorrência e regulação no sistema financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002.

CUÉLLAR, Leila. **Abuso de posição dominante no direito da concorrência brasileiro.** In: CUÉLLAR, Leila; MOREIRA, Egon Bockmann. Estudos de direito econômico. Belo Horizonte: Fórum, 2010. v. 1.

FARACO, Alexandre Ditzel. **Aplicação das normas gerais de concorrência nos setores regulados.** In: MARTINEZ, Ana Paula (Coord.). Temas atuais de Direito da Concorrência, São Paulo: Singular, 2012.

_____. **Regulação e direito concorrencial: as telecomunicações.** São Paulo: Livr. Paulista, 2003.

FINTECHLAB. Radar. **8ª edição do Radar Fintechlab registra mais de 600 iniciativas.** 12/06/2019. Disponível em: <<https://bit.ly/2QdESs2>>. Último acesso em: 06/11/2019.

FORGIONI, Paula Andrea. **Os fundamentos do antitruste.** 2. ed., 2. tir. rev. e atual. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 2005.

GRAU, Eros Roberto. **A Ordem Econômica na Constituição de 1988.** 15. ed., rev. e atual. São Paulo: Malheiros, 2012.

JUSTEN FILHO, Marçal. **O direito das agências reguladoras independentes.** São Paulo: Dialética, 2002.

MAÇÃS, Fernanda; MOREIRA, Vital. **Autoridades Reguladoras Independentes - Estudo e Projecto de Lei-Quadro**. Coimbra: Coimbra Editora, 2003.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. **Regulação setorial e autoridade antitruste: importância da independência do regulador**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). *Concorrência e regulação no sistema financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002.

MARQUES, Maria Manuel Leitão; MOREIRA, Vital. **A Mão Visível - Mercado e Regulação**. Coimbra: Almedina, 2003.

MATTOS, Paulo Todescan Lessa. **O novo Estado Regulador brasileiro: eficiência e legitimidade**. São Paulo: Singular, 2006.

MENDONÇA, Saulo Bichara; IVO, Felipe de Paula. **O conflito de competência entre o CADE e o BACEN sob a ótica do princípio da eficiência**. *Revista de Defesa da Concorrência*, v. 7, n. 1, 2019. Disponível em: <<https://bit.ly/36XRSI7>>. Último acesso em: 26/10/2019.

MOREIRA, Egon Bockmann. **O Direito Administrativo da Economia e a Atividade Interventiva do Estado Brasileiro**. In: CUÉLLAR, Leila; MOREIRA, Egon Bockmann. *Estudos de Direito Econômico*. Belo Horizonte: Fórum, 2010. v. 2.

MOREIRA, Vital. **A Ordem Jurídica do Capitalismo**. 4. ed. Lisboa: Caminho, 1987.

NESTER, Alexandre Wagner. **Regulação e concorrência (compartilhamento de infraestruturas e redes)**. São Paulo: Dialética, 2006.

OCDE. **Lei e Política de Concorrência no Brasil: Uma revisão pelos pares**. Disponível em: <<https://bit.ly/2KgqDyA>>. Último acesso em: 26/20/2019.

OECD. **10 years on from the Financial Crisis: Co-operation between Competition Agencies and Regulators in the Financial Sector**. Disponível em: <<https://bit.ly/2CBoUQf>>. Último acesso em: 04/11/2019.

OLIVEIRA, Gesner. **Concorrência. Panorama no Brasil e no mundo**. São Paulo: Saraiva, 2001.

_____. **Relatório de Pesquisa nº49/2001**. Disponível em: <<https://bit.ly/32K5oLT>>. Último acesso em: 01/11/2019.

PEREIRA NETO, Caio Mário da Silva; PRADO FILHO, José Inacio Ferraz de Almeida. **Espaços e interfaces entre regulação e defesa da concorrência: a posição do CADE**. Revista Direito GV, [S.l.], v. 12, n. 1, p. 30, fev. 2016. Disponível em: <<https://bit.ly/36XSaPd>>. Último acesso em: 03/09/2019.

SALGADO, Lucia Helena. **Análise da concentração bancária sob o prisma da concorrência**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). Concorrência e regulação no sistema financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002.

SALOMAO FILHO, Calixto. **Condutas Anticoncorrenciais no Setor Bancário**. Revista de Direito Mercantil, Industrial e Econômico, nº 114. São Paulo, 1999.

_____. **Direito concorrencial – as estruturas**. São Paulo: Malheiros, 1998.

_____. **Regulação da atividade e econômica (princípios e fundamentos jurídicos)**. São Paulo: Malheiros, 2008.

_____. **Regulação e antitruste: fronteiras e formas de interação no setor financeiro**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). Concorrência e regulação no sistema financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002.

SANTACRUZ, Ruy. **Regulação de mercado e defesa da concorrência: o caso do setor bancário**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). Concorrência e regulação no sistema financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002.

SENADO, TV. **TV Senado ao vivo – Sessão Deliberativa – 18/04/2018**. 18/04/2019. Disponível em: <<https://bit.ly/2rvVHnt>>. Último acesso em: 06/11/2019.

SOUZA, Washington Peluso Albino de. **Primeiras Linhas de Direito Econômico**. 5. ed. São Paulo: LTr, 2003.

SUNDFELD, Carlos Ari. **Concorrência e regulação no sistema financeiro**. In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA

ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). Concorrência e regulação no sistema financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002.

SZTAJN, Rachel. **Regulação e concorrência no sistema financeiro.** In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). Concorrência e regulação no sistema financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002.

TROSTER, Roberto Luis. **Os bancos são diferentes?** In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). Concorrência e regulação no sistema financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002.

VAZ, Isabel. **Fundamentos constitucionais da livre concorrência no setor bancário.** In: CAMPILONGO, Celso Fernandes; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral (Coord.). Concorrência e regulação no sistema financeiro. São Paulo: Max Limonad, 2002.