

**O CONTROLE DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO EM PARCERIA PELO CADE
E PELO BANCO CENTRAL SOB A REGULAMENTAÇÃO DO MEMORANDO
DE ENTENDIMENTOS FIRMADO EM 2018: A COMPRA DA XP
INVESTIMENTOS PELO BANCO ITAÚ**

**THE CONTROL OF CONCENTRATION ACTS IN PARTNERSHIP BY THE
BRAZILIAN ADMINISTRATIVE COUNCIL OF ECONOMIC DEFENSE AND
THE BRAZILIAN CENTRAL BANK UNDER THE REGULATION OF THE
MEMORANDUM OF UNDERSTANDINGS SIGNED IN 2018: THE PURCHASE
OF XP INVESTIMENTOS BY ITAÚ BANK**

Everton das Neves Gonçalves¹

Amanda Karolini Burg²

Lisandro Fin Nishi³

RESUMO

Devido à intensificação dos processos de concentração bancária no Brasil, bem como às possíveis consequências negativas decorrentes do aumento do poder de mercado, o presente artigo tem como objetivo geral verificar se a atuação conjunta do Cade e do BC no controle estrutural do setor bancário, decorrente da elaboração de um memorando de entendimentos firmado em 2018, tende a elevar a concorrência no setor bancário e, conseqüentemente, a reduzir as taxas de juros e demais taxas bancárias. São objetivos específicos: (i) apresentar o conflito de competências entre Cade e BC, (ii) descrever os termos do referido memorando de entendimentos, (iii) verificar de que maneira o fortalecimento do controle estrutural no setor bancário pode influenciar as taxas de juros

¹ Professor Titular credenciado no Programa de Pós-Graduação em Direito da Universidade Federal de Santa Catarina (PPGD/UFSC); Pesquisa Análise Econômica do Direito e Direito Econômico; Coordenador do Centro de Estudos Jurídico-Econômicos e de Gestão para o Desenvolvimento (CEJEGD) do Centro de Ciências Jurídicas (CCJ/UFSC). Doutor em Direito Econômico pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG/MG); Doctor en Derecho Internacional Económico en la Universidad de Buenos Aires (UBA/ Bs. As.) Argentina; Mestre em Direito, na área de Instituições Jurídico-Políticas, pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC/SC); Especialista em Comércio Exterior e Integração Econômica no MERCOSUL pela FURG/RS; Graduado em Direito pela Unianchieta de Jundiaí/SP e em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Rio Grande (FURG/RS); Especialista em Administração Universitária pela FURG/RS.

² Mestranda na área de Direito Internacional e Sustentabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Pós-graduada em Direito Processual Civil pela Academia Brasileira de Direito Constitucional (ABDConst). Graduada em Direito pela Faculdade Cenecista de Joinville (FCJ).

³ Bacharel em Administração de Empresas pela Universidade do Estado de Santa Catarina e em Ciências Econômicas pela UFSC. Mestre em Economia pela UFSC. Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Direito da UFSC. Docente do Departamento de Ciências Econômicas da UDESC.

no setor, e (iv) apresentar dados acerca do ato de concentração envolvendo Itaú e XP Investimentos. Trata-se de pesquisa qualitativa exploratória, de procedimento monográfico, de abordagem indutiva e técnica de pesquisa bibliográfica.

Palavras-chave: Atos de Concentração Bancária; Banco Central do Brasil; Cade; Taxa de Juros.

ABSTRACT

Due the intensification of the banking concentration processes in Brazil, as well as the possible negative consequences of the increasing market power, this article has as general objective to verify if the joint action of the Brazilian Administrative Council of Economic Defense and the Brazilian Central Bank in the structural control of the banking sector, stemming from the memorandum of understandings signed in 2018, tends to increase the competition in the banking sector and, as consequence, reduce interest rates and other prices of banking services. Specific objectives are: (i) present the conflict of competences between Brazilian Administrative Council of Economic Defense and the Brazilian Central Bank, (ii) describe the terms of the memorandum of understandings, (iii) verify how the strengthening of the structural control in the banking sector can influence the interest rates in the sector, and (iv) present data on the concentration act involving Itaú and XP Investments. This is a qualitative and exploratory research, by monographic procedure, inductive approach and bibliographic research technique.

Keywords: Banking Mergers; Brazilian Central Bank; Brazilian Administrative Council of Economic Defense; Interest Rate.

Classificação JEL: K21 (*Antitrust Law*)

Sumário: 1. Introdução; 2. Do histórico do conflito de competências entre o Banco Central do Brasil e o Cade para fins de análise de atos de concentração envolvendo instituições financeiras; 3. Da solução encontrada pelo Cade e pelo Banco Central do Brasil: do Memorando de Entendimentos; 4. Do Memorando de Entendimentos como instrumento hábil a contribuir para a redução dos juros bancários; 5. Do ato de concentração implementado entre o Itaú Unibanco e a XP Investimentos S/A; 6. Conclusão; 7. Referências.

1. Introdução

A defesa da livre concorrência empresarial é um importante princípio – e também objetivo - constitucional, na medida em que a concorrência traz benefícios em termos de preço e variedade de produtos aos consumidores, bem como incentiva as inovações. Em outras palavras, eleva a eficiência econômica. Todavia, há setores em que há pouca ou nenhuma concorrência, sendo este último caso conhecido como monopólio.

Em se tratando do setor bancário, segundo Faria, Paula e Marinho⁴, o governo brasileiro buscou enquadrar o referido setor às recomendações do Primeiro Acordo de Capital do Comitê da Basiléia, reestruturando o sistema através de liquidações e privatizações de bancos, incentivando a fusão, incorporação e transferência de controle acionário de bancos privados, liquidando alguns deles por meio do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e permitindo a entrada de instituições estrangeiras, o que provocou uma onda de fusões e aquisições bancárias. O resultado foi uma redução do número de bancos e maior concentração no mercado, pois, se por um lado, a entrada de bancos internacionais contribui para elevar a concorrência, por outro, os casos de aquisição e fusão podem ensejar um efeito contrário. Todavia, de acordo com Lima e Carvalho⁵, esta tendência de concentração não ocorre somente no Brasil, mas trata-se de tendência mundial.

A concentração, por sua vez, pode resultar em altas taxas de juros. Nessa toada, a fim de proteger a população de comportamentos abusivos, em razão de um ato de

⁴ FARIA, João Adelino de; PAULA, Luiz Fernando de; MARINHO, Alexandre. **Fusões e aquisições bancárias no Brasil:** uma avaliação da eficiência técnica e de escala. Rio de Janeiro: IPEA - Texto para Discussão n. 1233, 2006. Disponível em: <<http://bit.ly/2XtzjHc>>. Acesso em: 20/10/2018

⁵ LIMA, André Fernandes; CARVALHO, Luanda Maria de Fátima. O Processo de Concentração no Brasil de 1995 a 2005: Uma Comparação Internacional. **Revista de Economia Mackenzie**. Vol. 7. n.1. 2009. Disponível em: <<http://bit.ly/2Xsamfv>>. Acesso em: 20/10/2018.

concentração, foi implantado no Brasil o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência (SBDC), atualmente regulamentado na Lei n.º 12.529/2011, conhecida como “Lei Antitruste Brasileira”. Salienta-se que, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), integrante do SBDC, analisou diversos atos de concentração no país, alguns com ampla divulgação pela mídia. Entretanto, há uma discussão concernente à competência para análise dos atos de concentração no setor bancário nacional, isto porque, de acordo com a Lei n.º 4.595/1964, que instituiu o Sistema Financeiro Nacional (SFN), o Banco Central do Brasil (BC) seria competente para analisar concentrações envolvendo instituições financeiras.

Estabelecida a celeuma a respeito de quem seria o órgão competente para julgar os atos de concentração no setor bancário, resta esclarecer que, recentemente, ambas as instituições consentiram na atuação conjunta, mediante a elaboração de um memorando de entendimentos.

Pelo exposto, o presente artigo tem como objetivo geral verificar se a atuação conjunta do Cade e do BC pode contribuir para elevar a concorrência no setor bancário e, conseqüentemente, reduzir os preços bancários e as taxas de juros. Por sua vez, são objetivos específicos: (i) apresentar os fundamentos do conflito de competências existente entre Cade e BC, (ii) descrever os termos do memorando de entendimentos firmado entre as instituições, (iii) verificar de que maneira o fortalecimento do controle estrutural no setor bancário pode influenciar as taxas de juros no setor, e (iv) apresentar a primeira decisão proferida em conjunto, no âmbito de controle de atos de concentração, pelo Cade e pelo BC.

Para tanto, o trabalho encontra-se subdividido em 4 (quatro) tópicos: (i) no primeiro item, será apresentado curto histórico acerca do conflito de competências existente entre o Cade e o BC; (ii) no segundo item, o memorando firmado entre o Cade e o BC será posto em evidência, com a apresentação de seus principais termos; (iii) no terceiro tópico, buscar-se-á demonstrar a influência de um controle estrutural eficiente sobre o setor bancário, especialmente, no que tange às taxas e aos juros bancários; e (iv) por fim, no último tópico, será analisado o primeiro ato de concentração apreciado sob a égide do recente memorando de entendimentos; qual seja, aquele envolvendo o Itaú Unibanco e a XP Investimentos S/A.

Quanto à metodologia, trata-se de pesquisa qualitativa exploratória, de procedimento monográfico, de abordagem indutiva e técnica de pesquisa bibliográfica.

2. Do histórico do conflito de competências entre o Banco Central do Brasil e o Cade para fins de análise de atos de concentração envolvendo instituições financeiras

A questão que está posta diz respeito a qual deve ser a entidade competente para o controle dos atos de concentração bancária no Brasil, tendo em vista que tais atos podem ferir a concorrência e prejudicar o consumidor. Nos termos do art. 170, incisos IV e V, da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 (CRFB)⁶, a ordem econômica, para além de outros princípios de grande importância, deve observar, concomitantemente, as noções de livre concorrência e defesa do consumidor.

Nesse cenário, de acordo com o Texto Constitucional, deve-se proteger a livre concorrência e, em se tratando do setor bancário, marcado pela alta concentração, são tangíveis os possíveis prejuízos àquele princípio. Igualmente, no caso de haver abusividade dos juros bancários, resta configurado o prejuízo aos consumidores. Salienta-se que a questão da proibição da abusividade também encontra respaldo constitucional, nos termos do art. 173, inciso V, § 4º, o qual dispõe que “a lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, a eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros”.⁷

Todavia, mesmo em face da extrema importância do controle de atos de concentração bancária, durante longo período questionou-se qual autarquia seria competente para apreciação destes negócios jurídicos. A questão, recentemente resolvida, não é simples, como será demonstrado.

O BC foi instituído pela Lei n.º 4.595/1964⁸, que dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, bem como criou o Conselho Monetário Nacional. Nos termos do art. 1º, da referida lei⁹, alterado pelo Decreto n.º 278/1967, o SFN se constitui pelo Conselho Nacional, pelo Banco Central, pelo Banco do Brasil S/A, pelo Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e pelas demais instituições

⁶ BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: <<http://bit.ly/2Xz2Oqr>> Acesso em: 20/10/2018.

⁷ BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: <<http://bit.ly/2Xz2Oqr>> Acesso em: 20/10/2018.

⁸ BRASIL. **Lei n.º 4.595, de 31 de dezembro de 1964**. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: <<http://bit.ly/32ZF3K3>>. Acesso em: 20/10/2018.

⁹ BRASIL. **Lei n.º 4.595, de 31 de dezembro de 1964**. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: <<http://bit.ly/32ZF3K3>>. Acesso em: 20/10/2018.

financeiras públicas e privadas. A referida legislação, em seu art. 10, inciso X, alínea “c”, já à época, previa a participação do BC em atos de concentração. *In verbis*:

Art. 10. Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil: [...] X - Conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam: [...] c) ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas;¹⁰

Reforçando o disposto na Lei n.º 4.595/1964, a competência do BC para apreciação de atos de concentração envolvendo instituições financeiras foi fortalecida com a entrada em vigor da Lei n.º 9.447/1997, que, em seu art. 5º, prevê a possibilidade do BC determinar, de ofício, a reorganização societária de instituições financeiras (que pode incluir atos de concentração), a fim de assegurar a normalidade da economia pública, bem como, os interesses dos depositantes, investidores e credores:

Art. 5º Verificada a ocorrência de qualquer das hipóteses previstas nos arts. 2º e 15 da Lei nº 6.024, de 1974, e no art. 1º do Decreto-lei nº 2.321, de 1987, é facultado ao Banco Central do Brasil, visando assegurar a normalidade da economia pública e resguardar os interesses dos depositantes, investidores e demais credores, sem prejuízo da posterior adoção dos regimes de intervenção, liquidação extrajudicial ou administração especial temporária, determinar as seguintes medidas: I - capitalização da sociedade, com o aporte de recursos necessários ao seu soerguimento, em montante por ele fixado; II - transferência do controle acionário; III - reorganização societária, inclusive mediante incorporação, fusão ou cisão.¹¹

Nesse sentido, Tavares, Gomides e Rodrigues¹² afirmam que com a entrada em vigor da Lei n.º 8.884/94, os dispositivos que atribuíam a competência ao BC foram revogados de acordo com o critério da *lex posteriori*, em decorrência da transferência expressa da atribuição para o Cade. Porém, alegam que a posição que aponta o BC como detentor da competência fortaleceu-se pela Lei n.º 9.447/97, Lei Ordinária e

¹⁰ BRASIL. **Lei n.º 4.595, de 31 de dezembro de 1964**. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: <<http://bit.ly/32ZF3K3>>. Acesso em: 20/10/2018.

¹¹ BRASIL. **Lei n.º 9.447, de 14 de março de 1997**. Dispõe sobre a responsabilidade solidária de controladores de instituições submetidas aos regimes de que tratam a Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, e o Decreto-lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987; sobre a indisponibilidade de seus bens; sobre a responsabilização das empresas de auditoria contábil ou dos auditores contábeis independentes; sobre privatização de instituições cujas ações sejam desapropriadas, na forma do Decreto-lei nº 2.321, de 1987, e dá outras providências. Disponível em: <<http://bit.ly/34coUTb>>. Acesso em: 20/10/2018.

¹² TAVARES, Danilo Delógo; GOMIDES, Cleber; RODRIGUES, Arthur. BACEN e CADE: Quem dá e quem deveria dar a última palavra sobre fusões e aquisições financeiras? **Revista da Associação Mineira de Direito e Economia**. V.4, 2010.

posterior à Lei n.º 8.884/94, que conferiu ao BC competência para, *ex officio*, determinar atos de concentração no setor financeiro.

Salienta-se que, por meio do Comunicado n.º 22.366, de 27 de abril de 2012, o BC divulgou seu guia para análise de atos de concentração, definindo o escopo de sua atuação e os procedimentos passíveis de instauração perante a autarquia. De acordo com o item 2, do Capítulo 2, do anexo I, do comunicado em comento, considera-se ato de concentração, para fins de submissão perante o BC, “[...] 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 atuam”.¹³

Por outro lado, a Lei n.º 4.137/1962, que criou o Cade, em seu art. 74, previa a necessidade de aprovação por aquele conselho de atos, ajustes e acordos ou convenções entre empresas, de qualquer natureza (ou seja, sem exclusão das instituições financeiras), quando decorrentes determinados efeitos. Nesse sentido, o texto original do artigo citado:

Art. 74 Não terão validade, senão depois de aprovados e registrados pelo CADE os atos, ajustes, acordos ou convenções entre as empresas, de qualquer natureza, ou entre pessoas ou grupo de pessoas vinculadas a tais empresas ou interessadas no objeto de seus negócios que tenham por efeito: a) equilibrar a produção com o consumo; b) regular o mercado; c) padronizar a produção; d) estabilizar os preços; e) especializar a produção ou distribuição; f) estabelecer uma restrição de distribuição em detrimento de outras mercadorias do mesmo gênero ou destinadas à satisfação de necessidades conexas.¹⁴

No mesmo diapasão, reiterando a atuação do Cade no controle estrutural da concorrência, a Lei n.º 8.884/1994¹⁵, que revogou a Lei n.º 4.137/1962, em seu art. 54, dispunha sobre a necessidade de submissão perante o Cade dos atos capazes de limitar ou prejudicar a livre concorrência, bem como resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços.

Por fim, com a entrada em vigor da Lei n.º 12.529/2011, que reestruturou o SBDC e revogou, em quase sua totalidade, a Lei n.º 8.884/1994, a competência do Cade

¹³ BRASIL. Banco Central do Brasil. **Comunicado n.º 22.366, de 27 de abril de 2012**. Disponível em: <<http://bit.ly/2O1dsnD>>. Acesso em: 20/10/2018.

¹⁴ BRASIL. **Lei n.º 4.137, de 10 de setembro de 1962**. Regula e repressão ao abuso do Poder Econômico. Disponível em: <<http://bit.ly/332NV1F>>. Acesso em: 20/10/2018.

¹⁵ BRASIL. **Lei n.º 8.884, de 11 de junho de 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: <<http://bit.ly/344bLLx>>. Acesso em: 20/10/2018.

para fins de apreciação de concentrações econômicas resta indiscutível. A referida legislação não apenas condiciona a validade de atos de concentração à apreciação do Cade, mas determina ainda que a submissão perante a autarquia seja prévia.

Da leitura conjunta do art. 90¹⁶ e do art. 88¹⁷, ambos da Lei n.º 12.529/2011, depreende-se as hipóteses de submissão de atos de concentração perante o Cade. Ensina Forgioni¹⁸:

Assim, nem todos os negócios que geram concentração são de apresentação obrigatória, mas apenas as operações expressamente mencionadas no art. 90, acima comentado (fusões, incorporações, compra de controle e de ativos etc.). E mesmo as concentrações mencionadas no art. 90, caput, estão dispensadas de apresentação se não alcançarem os patamares postos pelo art. 88, caput, alterados pela Portaria Interministerial 994, de 30 de maio de 2012 [...].

Ademais, a Legislação Antitruste proíbe expressamente “[...] os atos de concentração que impliquem eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, que possam criar ou reforçar uma posição dominante ou que possam resultar na dominação de mercado relevante de bens ou serviços” (*vide* Art. 88, § 5º).¹⁹ Setores altamente concentrados, como oligopólios e monopólios podem praticar abusividades, por meio da posição dominante ou dominação de mercado, prejudicando a

¹⁶ “Art. 90. Para os efeitos do art. 88 desta Lei, realiza-se um ato de concentração quando: I - 2 (duas) ou mais empresas anteriormente independentes se fundem; II - 1 (uma) ou mais empresas adquirem, direta ou indiretamente, por compra ou permuta de ações, quotas, títulos ou valores mobiliários conversíveis em ações, ou ativos, tangíveis ou intangíveis, por via contratual ou por qualquer outro meio ou forma, o controle ou partes de uma ou outras empresas; III - 1 (uma) ou mais empresas incorporam outra ou outras empresas; ou IV - 2 (duas) ou mais empresas celebram contrato associativo, consórcio ou joint venture. Parágrafo único. Não serão considerados atos de concentração, para os efeitos do disposto no art. 88 desta Lei, os descritos no inciso IV do *caput*, quando destinados às licitações promovidas pela administração pública direta e indireta e aos contratos delas decorrentes”.

¹⁷ “Art. 88. Serão submetidos ao Cade pelas partes envolvidas na operação os atos de concentração econômica em que, cumulativamente: I - pelo menos um dos grupos envolvidos na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais); e II - pelo menos um outro grupo envolvido na operação tenha registrado, no último balanço, faturamento bruto anual ou volume de negócios total no País, no ano anterior à operação, equivalente ou superior a R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais)”.

¹⁸ FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do antitruste**. 8. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2015. p. 423.

¹⁹ BRASIL. **Lei n.º 12.529, de 30 de novembro de 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: <<http://bit.ly/2XsaZpn>>. Acesso em: 20/10/2018.

população. Daí se pode extrair o interesse do Cade na apreciação de atos de concentração envolvendo instituições financeiras.

Como se vê, o conflito de competências é flagrante. Por essa razão, em 25 de abril de 2011, foi publicado o Parecer n.º GM-020 da Advocacia Geral da União (AGU), cujo objeto consiste no conflito positivo de competência entre o BC e o Cade, no qual restou consignado que:

[...] à luz da legislação vigente, a competência para analisar e aprovar os atos de concentração das instituições integrantes do sistema financeiro nacional, bem como de regular as condições de concorrência entre instituições financeiras, aplicando-lhes as penalidades cabíveis, é privativa, ou seja, exclusiva do Banco Central do Brasil, com exclusão de qualquer outra autoridade, inclusive o CADE.²⁰

A decisão foi proferida sob o argumento de que a CRFB, em seu art. 92, prevê que o SFN será regulado por lei complementar. Nesse cenário, a Lei n.º 4.595/1964, que estabelece a competência do BC, teria sido recepcionada pela Constituição Federal como lei complementar, não podendo ser derogada por lei ordinária, qual seja, a Lei n.º 8.884/1994, que estabelecia a competência do Cade à época.

Todavia, mesmo com a aprovação do parecer da Advocacia Geral da União pelo Presidente da República, o conflito permaneceu no campo prático, dando ensejo à judicialização da questão e posterior manifestação do Superior Tribunal de Justiça (STJ) acerca da controvérsia. No âmbito do Recurso Especial de n.º 1.094.218/DF restou consignada a competência do BC para apreciação dos atos de concentração em comento. Nesse sentido, a ementa do acórdão:

ADMINISTRATIVO - ATO DE CONCENTRAÇÃO, AQUISIÇÃO OU FUSÃO DE INSTITUIÇÃO INTEGRANTE DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL - CONTROLE ESTATAL PELO BACEN OU PELO CADE - CONFLITO DE ATRIBUIÇÕES - LEIS 4.594/64 E 8.884/94 - PARECER NORMATIVO GM-20 DA AGU. 1. Os atos de concentração, aquisição ou fusão de instituição relacionados ao Sistema Financeiro Nacional sempre foram de atribuição do BACEN, agência reguladora a quem compete normatizar e fiscalizar o sistema como um todo, nos termos da Lei 4.594/64. 2. Ao CADE cabe fiscalizar as operações de concentração ou desconcentração, nos termos da Lei 8.884/94. 3. Em havendo conflito de atribuições, soluciona-se pelo princípio da especialidade.

²⁰ BRASIL. Advocacia Geral da União. **Parecer n.º GM-020**. Disponível em: <<http://bit.ly/348zD0U>>. Acesso em: 20/10/2018.

4. O Parecer GM-20, da Advocacia-Geral da União, adota solução hermenêutica e tem caráter vinculante para a administração. 5. Vinculação ao parecer, que se sobrepõe à Lei 8.884/94 (art. 50). 6. O Sistema Financeiro Nacional não pode subordinar-se a dois organismos regulatórios. 7. Recurso especial provido. (REsp 1094218/DF, Rel. Ministra ELIANA CALMON, PRIMEIRA SEÇÃO, julgado em 25/08/2010, DJe 12/04/2011).²¹

Mesmo com as manifestações citadas da AGU e do STJ, tem-se que a controvérsia foi efetivamente solucionada recentemente, com a formulação em conjunto, pelo BC e pelo Cade, de um memorando de entendimentos, que será discutido adiante.

3. Da solução encontrada pelo Cade e pelo Banco Central do Brasil: do Memorando de Entendimentos

Sob as justificativas de que (i) por força da Lei n.º 12.529/2011, o Cade é competente para atuar de forma preventiva, repressiva e educativa, em território nacional, em questões concorrenciais; (ii) nos termos da Lei n.º 4.595/1964, o BC é competente para analisar matéria concorrencial no âmbito do SFN; (iii) ambas as instituições pretendem fomentar condições para o funcionamento eficiente e sustentável do SFN, compartilhando os benefícios gerados com a sociedade e aos consumidores, o que é mais facilmente alcançado por meio da segurança jurídica e da concorrência nos mercados; (iv) o Cade tem o dever de decidir de modo a trazer benefícios à sociedade e ao consumidor; e (v) o BC deve zelar pela tempestividade na resolução de eventos que possam impor riscos à solidez e a estabilidade do SFN, o BC e o Cade firmaram em fevereiro de 2018 um memorando de entendimentos relativo aos procedimentos de cooperação na análise de atos de concentração econômica no SFN.²²

Nos termos da cláusula 1, do memorando, o objeto do acordo consiste no comprometimento das partes a tomar os melhores esforços de cooperação, bem como estabelecer conjuntamente regras específicas para a análise de atos de concentração

²¹ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Acórdão que deu provimento ao recurso**. Recurso Especial n.º 1094218/DF. Banco BCN S/A e outro e Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Relatora: Ministra Eliana Calmon, Primeira Seção, julgado em 25/08/2010, DJE 12/04/2011. Disponível em: <<http://bit.ly/2CUek7d>>. Acesso em: 20/10/2018.

²² BRASIL. Banco Central do Brasil e Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Memorando de entendimentos n.º 2018**: Relativo aos procedimentos de cooperação na análise de atos de concentração econômica no sistema financeiro nacional. Disponível em: <<http://bit.ly/2XxN3kj>>. Acesso em: 20/10/2018.

envolvendo instituições do SFN, assim como para a apuração de infrações à ordem econômica envolvendo aquelas instituições supervisionadas pelo BC.²³

Nesta cláusula entende-se que ambas as instituições passam a ser parceiras em questões de atos de concentração no setor bancário brasileiro, o que é a novidade, derrubando, ao menos temporariamente, a discussão a respeito do tema.

A Cláusula 2 (especialmente os subitens 2.1, 2.2 e 2.3), por sua vez, estabelece as diretrizes para a atuação conjunta das instituições, prevendo que: (i) os atos de concentração em comento serão submetidos perante o Cade e o BC, observado o disposto em ato normativo a ser editado em conjunto pelas instituições; (ii) cada autarquia analisará o pleito individualmente, mediante processo próprio; e (iii) a eficácia do ato de concentração submetido à apreciação fica condicionada à aprovação/autorização de ambas as autarquias.

Nos subitens 2.4, 2.5, 2.6, 2.7 e 2.8, as partes se comprometem ainda: (i) a criar mecanismos de cooperação técnica; (ii) trocar informações, observada a questão do sigilo legal; (iii) a comunicar e trocar informações acerca de possíveis condutas infracionais; (iv) observar a necessidade do Cade consultar o BC acerca de mercados e entidades por ele controlados, antes da imposição de penalidades por infrações à ordem econômica; e (v) a estreitar o relacionamento entre as autarquias, por meio de treinamentos, elaboração conjunta de guias, seminários etc.

Na Cláusula 3 são apresentadas regras específicas acerca da análise e decisão de atos de concentração com aspectos de natureza prudencial, ou seja, acerca daqueles atos de concentração que, a juízo do BC, possam apresentar risco à solidez de segmento do SFN ou de determinada instituição financeira, comprometer a estabilidade do SFN e prevenir crise sistêmica, e/ou prejudicar a efetividade de determinado regime de resolução aplicado a instituição financeira, de medidas necessárias à mitigação da necessidade de aplicação de regime de resolução e, por fim, de medidas necessárias à reversão de trajetória de perda de solidez de segmento do SFN ou de instituição financeira, com modelo de negócio inconsistente, vulnerável ou inviável. Nessas hipóteses, o BC poderá aprovar a operação de concentração de forma unilateral, apenas notificando o Cade, o qual aprovará a operação sem restrições, sempre utilizando os fundamentos da decisão do BC.

²³ BRASIL. Banco Central do Brasil e Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Memorando de entendimentos n.º 2018**: Relativo aos procedimentos de cooperação na análise de atos de concentração econômica no sistema financeiro nacional. Disponível em: <<http://bit.ly/2XxN3kj>>. Acesso em: 20/10/2018.

Por fim, nas disposições finais, o BC e o Cade se comprometeram a rever suas regulamentações e pleitear conjuntamente perante o Poder Legislativo a aprovação do projeto de lei anexado ao memorando.

Conforme notícia veiculada no sítio eletrônico do Senado Federal (SF), o Plenário do referido órgão do Congresso Nacional (CN), de forma unânime, aprovou o projeto de lei complementar n.º 350/2015 (PLS 350/2015-Complementar), que “reproduz as regras de um memorando de entendimentos assinado entre o BC e o Cade em fevereiro de 2018 para harmonizar os processos de análise de atos de concentração e conferir maior previsibilidade a eles”.²⁴ Atualmente, o projeto de lei complementar está pendente de apreciação perante a Câmara de Deputados (CD) sob o n.º 499/2018 (PLP 499/2018).²⁵

A assinatura deste Memorando pode solucionar a questão do conflito de competência, sendo um importante passo no Brasil, em razão da tendência de concentração do setor bancário dos últimos anos, concentração esta que pode ser um dos motivos pelos altos juros bancários praticados pelos bancos brasileiros. A seção que segue explica como o Memorando de Entendimentos pode contribuir para a redução dos preços e juros bancários.

4. Do Memorando de Entendimentos como instrumento hábil a contribuir para a redução dos juros bancários

Por longo período, perdurou conflito de competência envolvendo o BC e o Cade, acerca da apreciação de atos de concentração envolvendo instituições que compõem o SFN. Todavia, em 2018, foi assinado acordo entre as autarquias, pelo qual o BC e o Cade passaram a agir de forma conjunta na análise de tais atos no Brasil. Tem-se que esta parceria pode ser importante para a redução de juros bancários no Brasil, devido à tendência dos últimos anos de elevação da concentração do setor bancário brasileiro.

Teoricamente, quanto mais concentrado um setor, maior seu poder de mercado, o que pode gerar comportamentos abusivos. Neste sentido, a ideia é evitar a formação de oligopólios e monopólios, fomentar a concorrência e proteger a população. Quatro

²⁴ BRASIL. Senado Federal. **Senado aprova competências do BC e do Cade na proteção à concorrência do sistema financeiro**. Disponível em: <<http://bit.ly/335jK9P>>. Acesso em: 20/10/2018.

²⁵ BRASIL. Câmara dos Deputados. PLP 499/2018. Disponível em: <<http://bit.ly/2Xs2s5C>>. Acesso em: 20/10/2018.

são as estruturas de mercado teóricas, cada qual com seu poder de mercado, poder este que pode ser a fonte de comportamentos abusivos, motivo pelo qual é importante entender suas características.

Em seguida, será apresentado resumo acerca das características de cada uma das estruturas de mercado, conforme ensinado por Passos e Nogami.²⁶ Tais estruturas são construções teóricas, não representando, por esta razão, nenhum mercado específico; entretanto os casos reais podem ser analisados a partir de aproximações com estas estruturas teóricas. Por exemplo, pode-se afirmar que o mercado de produtos agrícolas se assemelha com a estrutura de Concorrência Perfeita, uma vez que esta apresenta as seguintes hipóteses: (i) Grande número de compradores e vendedores - Nenhum comprador ou vendedor isoladamente consegue afetar significativamente o preço de mercado. Assim a curva de demanda da firma é horizontal, no nível do preço de mercado (interseção das curvas de oferta e demanda de mercado); (ii) Produto “homogêneo” - Os produtos são substitutos perfeitos entre si (ou idênticos). Logo os compradores são indiferentes em relação a qual produto comprar; (iii) Livre entrada e saída de firmas - Não há barreiras (legais ou econômicas) que dificultem a entrada ou saída de firmas no mercado. Por este motivo, uma eventual existência de lucro econômico acima do normal no curto prazo, atrai novas firmas, que possuem informação perfeita sobre o mercado, reduzindo o lucro econômico no longo prazo. Assim o lucro econômico de longo prazo é zero.

Outra estrutura de mercado é a Concorrência Monopolística. Trata-se de estrutura situada entre o monopólio e a concorrência perfeita, contendo elementos de ambas. Esta estrutura é próxima a dos mercados de perfumes, restaurantes etc. Suas características são: (i) Existência de grande número de compradores e vendedores; (ii) Produto diferenciado; (iii) Livre entrada e saída de firmas; e (iv) Ausência de barreiras (legais ou econômicas) que dificultem a entrada ou saída de firmas no mercado. Dessa maneira, uma eventual existência de lucro econômico acima do normal no curto prazo, atrai novas firmas, que possuem informação perfeita sobre o mercado, reduzindo o lucro econômico no longo prazo. Assim o lucro econômico de longo prazo também é zero.

Em se tratando de estruturas em que há concentração de mercado, temos o Oligopólio, estrutura em que poucas firmas dominam o mercado, como por exemplo, a indústria de bebidas, fumo, bancos e automóveis. A atuação dos oligopolistas costuma

²⁶ PASSOS, Carlos Roberto Martins. NOGAMI, Otto. **Princípios de Economia**. 5.ed. São Paulo: Thomson Learning, 2006.

ser interdependente dos demais oligopolistas, sendo que a concorrência pode ser, muitas vezes, extra preço, com base na qualidade, serviço ao cliente, propaganda etc. As hipóteses desta estrutura são: (i) Poucos vendedores dominam o mercado. Diferentemente do monopólio, em que há somente um vendedor, o oligopólio é estrutura em que pode haver muitas firmas, mas pequeno número delas domina o mercado; (ii) Produto “homogêneo” ou diferenciado. Os oligopolistas podem todos produzir um produto homogêneo, ou distintos, sendo substitutos; e (iii) Existência de barreiras à entrada e saída de firma. A existência de barreiras à entrada pode acarretar lucro econômico no longo prazo.

A última estrutura é o Monopólio. Trata-se de situação em que: (i) Há apenas um vendedor e vários compradores. Há apenas um vendedor no mercado, o que o leva a possuir grande poder de mercado, com possibilidade de fixar o preço de seu produto acima do que seria caso tivesse concorrentes; (ii) Produto único, sem substitutos próximos. De tal modo que apenas o monopolista possui o produto; para o qual, não há outros que possam satisfazer a mesma necessidade; e (iii) Existem barreiras à entrada e saída de firmas. Um dos motivos da existência de monopólios é a existência de barreiras (legais ou econômicas) que dificultam a entrada e/ou saída de firmas no mercado, tais como eram os monopólios estatais de energia e telefonia no Brasil. Por este motivo, pode haver lucro econômico no longo prazo.

Posner²⁷ lembra que em um monopólio o preço cobrado é maior e a produção é menor que em condições de concorrência, gerando um “peso morto” para a sociedade. O mesmo raciocínio aplica-se aos oligopólios, por deterem da mesma forma poder de mercado.

Vê-se que o setor bancário não se enquadra na estrutura de mercados perfeitamente competitivos, pois a quantidade de “vendedores” (bancos) que dominam o mercado é pequena, além de o produto não ser homogêneo. Há diferenças, *v.g.*, de taxas cobradas entre os bancos, evidenciando a existência de poder de mercado destes (caso contrário essas taxas seriam idênticas). Como não existe somente uma empresa bancária no Brasil, também se exclui a existência de um monopólio, restando duas estruturas possíveis: a concorrência monopolística e o oligopólio, embora teoricamente o oligopólio seja a estrutura mais provável, em razão da existência de alta barreira à entrada - devido ao alto custo exigido para se estabelecer um banco no Brasil - e de

²⁷ POSNER, Richard A. *El Análisis Económico del Derecho*. 2.ed. México: FDE, 2007. p. 434.

poucas firmas dominando o mercado. Tavares, Gomide e Rodrigues²⁸ afirmam que “o sistema financeiro nacional é um dos mais concentrados do mundo, com também um dos maiores spreads e outros custos que são, dentre outros fatores, causados pelo modo leniente com que são tratados no que compete à concorrência”. Nesta mesma direção, Belaish²⁹, usando dados de painel, encontrou evidência positiva da presença de estrutura de mercado não competitiva no sistema bancário brasileiro.

Divino e Silva³⁰ analisaram 62 bancos entre 1994 e 2012, tendo concluído que os bancos brasileiros não são competitivos, excetuando-se os bancos de investimento, os quais estariam atuando em estrutura de concorrência monopolística. Para eles, os cinco maiores bancos detêm alto poder de mercado, o que pode explicar os altos lucros e taxas de juros praticados no Brasil.

Já nos resultados do estudo de Araújo, Neto e Ponce³¹, a relação entre competição e concentração indicou que a maior concentração implica em menor grau de competição entre os bancos brasileiros, resultado teoricamente esperado, embora tenham qualificado a estrutura de mercado como de concorrência monopolística.

Por meio de tais estudos, é possível verificar que a estrutura de mercado vigente no setor bancário brasileiro não é de alta concorrência, na melhor das hipóteses, uma concorrência monopolística, mas com tendência de elevação na concentração. Esta tendência de concentração em setor primordial para o funcionamento da economia eleva a responsabilidade das instituições designadas para a análise dos atos de concentração, vez que, em jogo se encontra o crescimento econômico, a geração de empregos e o bem-estar social.

Desta forma, a atuação conjunta entre o BC e o Cade, este último, instituição experiente neste tipo de análise, pode contribuir para evitar o aumento da concentração no setor e, quiçá, elevar a concorrência, cuja consequência teórica é a de redução nos juros bancários.

²⁸ TAVARES, Danilo Delôgo; GOMIDES, Cleber; RODRIGUES, Arthur. BACEN e CADE: Quem dá e quem deveria dar a última palavra sobre fusões e aquisições financeiras? **Revista da Associação Mineira de Direito e Economia**. V.4, 2010.

²⁹ BELAISCH, Agnes. *Do Brazilian banks compete?* **IMF Working Paper** 03/113, 2003. Disponível em: <<http://bit.ly/342IfpE>>. Acesso em: 04/10/2018

³⁰ DIVINO, José Angelo; SILVA, Renan Said. *Banking Competition in the Brazilian Economy*. **Nova Economia**. V.27, n.3, p. 393-419, 2017. Disponível em: <<https://bit.ly/35foRpv>>. Acesso em: 20/10/2018.

³¹ ARAÚJO, Luiz Alberto D´avila de; NETO, Paulo de Melo Jorge; PONCE, David Augustín Salazar. Competição e Concentração entre os Bancos Brasileiros. **Revista Economia**, v.7, n.3, p.561-586, 2006. Disponível em: <<http://bit.ly/2r3yn0n>>. Acesso em: 20/10/2018.

5. Do ato de concentração implementado entre o Itaú Unibanco e a XP Investimentos S/A

Conforme noticiado no sítio eletrônico do Cade, o primeiro ato de concentração julgado pelo Conselho após a assinatura do Memorando de Entendimentos entre Cade e Banco Central (BC) foi o que envolveu o Itaú Unibanco S.A. (Itaú) e a XP Investimentos S.A. (XP Investimentos).³² Trata-se de operação de aquisição de participação acionária da XP Investimentos pelo Itaú, sem aquisição de controle acionário.

De um lado, tem-se o Itaú, integrante do Grupo Itaú Unibanco, tendo como principais atividades: (i) banco comercial; (ii) Itaú BBA (grandes empresas e banco de investimentos); (iii) crédito ao consumidor; e (iv) atividade de mercado e corporação. De outro, tem-se a XP Investimentos, integrante do Grupo XP, atuante nos seguimentos de: (i) corretagem de valores; (ii) distribuição de produtos e investimentos; (iii) *asset management*; (iv) corretagem de seguros e planos de previdência; (v) educação financeira; (vi) serviços de informática relacionados ao sistema financeiro, bem como (vii) serviços de mídia digital.³³

Conforme delineado no voto proferido pelo Conselheiro-Relator, a operação submetida à apreciação do Cade se consubstancia em contrato de compra e venda de ações, firmado em maio de 2017, que resulta na entrada do Itaú no capital da XP Investimentos. A operação, na qual o Itaú se comprometeu a realizar investimentos na XP Investimentos, se concretizaria por meio de três etapas de aquisição:

- (i) Primeira Aquisição: inicialmente, o Itaú se tornará acionista minoritário da XP, com uma participação correspondente a 49,9% do capital social total e 30,1% do capital social votante; (ii) Segunda Aquisição: em 2020, o Itaú adquirirá uma participação adicional de 12,5% da XP, que lhe assegurará 62,4% do capital social total e 40,0% do capital social votante; e (iii) Terceira Aquisição: em 2022, o Itaú adquirirá outro adicional de 12,5% da XP, que lhe assegurará 74,9% do capital social total e 49,9% do capital social votante. 6. Enquanto a Operação acarretará a saída completa das Sociedades G.A. Brasil IV FIP e Dyna III FIP do capital social da XP, o controle do capital votante remanescerá com os atuais controladores da XP Controle

³² BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Cade autoriza, com condições, participação do Itaú no capital da XP.** Disponível em: <<http://bit.ly/2r6EC3v>>. Acesso em: 1º/10/2018.

³³ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Voto do conselheiro-relator.** Ato de concentração n.º 08700.004880/2017-64 (autos públicos: 08700.004431/2017-16). Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A. Relator: Paulo Burnier da Silveira. Julgado em 14/03/2018. Disponível em: <<http://bit.ly/2XtvIcb>>. Acesso em: 1º/10/2018.

Participações S.A. (“XP Controle”). 7. Após a Operação, em momento futuro eventual, XP e Itaú poderão exercer opções de venda (*put*) e compra (*call*), respectivamente, nos seguintes termos: (i) a partir de 2024, a XP poderá exercer seu direito de venda da totalidade de sua participação no capital social da XP ao Itaú; e (ii) a partir de 2033, o Itaú poderá exercer seu direito de compra da totalidade da participação detida pela XP Controle no capital social da XP. Os detalhes estão pactuados através do Acordo de Acionistas firmado entre as partes (SEI nº 0364412). 8. Destaca-se que uma nova notificação ao CADE será necessária em caso de aquisição de controle da XP pelo Itaú, o que importaria em nova análise concorrencial a ser empreendida quando de eventual notificação.³⁴

Perante o Cade, a operação foi aprovada por maioria, condicionada à celebração e ao cumprimento de Acordo em Controle de Concentrações (ACC). No ACC a XP Investimentos: (i) assumiu compromissos que reforçam a não-discriminação; (ii) assumiu obrigações que visam a diminuição das barreiras à entrada no mercado de plataformas abertas; (iii) foi proibida de exigir exclusividade no que tange a ofertantes de produtos de investimento, bem como de exigir exclusividade e tempo mínimo de permanência em relação a agentes autônomos de investimento; (iv) se comprometeu a facilitar a portabilidade do investidor; e (v) assumiu o compromisso de manter as políticas de taxa zero referente à custódia de renda fixa, bolsa, tesouro direto e TED. Já o Itaú: (i) na hipótese de passar a distribuir produtos de investimentos por meio de plataformas abertas, se comprometeu a não atuar de forma a discriminar as plataformas concorrentes da XP; (ii) foi proibido de direcionar clientes à XP; e (iii) assumiu a obrigação de não intervir nas decisões da XP acerca da contratação com ofertantes de produtos de investimento.³⁵

É interessante salientar que a cooperação entre Cade e BC (e também entre o Cade e a Comissão de Valores Mobiliários – CVM) foi destacada no voto proferido pelo Conselheiro-Relator, frisando que a Presidência do Cade tem buscado reforçar os laços institucionais, bem como tornar a “máquina pública” mais eficiente e a entrega jurisdicional mais efetiva. Segundo o referido Conselheiro, a cooperação entre os órgãos se iniciou na fase de instrução perante a Superintendência-Geral (SG), continuando no

³⁴ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Voto do conselheiro-relator**. Ato de concentração n.º 08700.004880/2017-64 (autos públicos: 08700.004431/2017-16). Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A. Relator: Paulo Burnier da Silveira. Julgado em 14/03/2018. Disponível em: <<http://bit.ly/2XtvIcb>>. Acesso em: 1º/10/2018.

³⁵ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Voto do conselheiro-relator**. Ato de concentração n.º 08700.004880/2017-64 (autos públicos: 08700.004431/2017-16). Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A. Relator: Paulo Burnier da Silveira. Julgado em 14/03/2018. Disponível em: <<http://bit.ly/2XtvIcb>>. Acesso em: 1º/10/2018.

âmbito do Tribunal. Outrossim; “O diálogo interinstitucional ocorreu através de contatos entre as equipes técnicas do Cade e do BACEN, com troca de impressões sobre a operação e preocupações quanto à consistência das análises e eventuais remédios, respeitados os limites e as atribuições de cada instituição”.³⁶

Após aprovação perante o Cade, a operação foi analisada pelo BC, tendo sua aprovação condicionada à celebração de ACC perante o referido regulador, conforme notícia veiculada em 10 de agosto de 2018, no sítio eletrônico do BC.³⁷

A apreciação da operação Itaú/XP Investimentos perante o Cade e o BC é o primeiro exemplo formal de atuação cooperativa entre as autarquias no controle de atos de concentração envolvendo instituições financeiras. Espera-se que a atuação conjunta resulte em maior segurança jurídica e eficiência, garantindo decisões rápidas e convergentes, bem como um controle mais eficiente do mercado financeiro, a fim de proteger os consumidores.

6. Conclusão

A legislação que instituiu o Sistema Financeiro Nacional atribuiu ao BC a análise de atos de concentração no setor bancário brasileiro. Todavia, a legislação antitruste atribuiu ao Cade o controle geral das estruturas de mercado, estabelecendo, então, celeuma a respeito de qual órgão seria o responsável para análise de atos de concentração no que tange especificamente ao setor bancário pátrio.

Durante longo período, a dúvida acerca da competência para análise de atos de concentração envolvendo instituições financeiras marcou o controle estrutural no Brasil, trazendo não somente insegurança jurídica aos agentes do setor bancário, mas potencialmente tornando a atuação preventiva menos efetiva, o que pode ser muito custoso ao consumidor, em razão de que o alto poder de mercado, gerado pela alta concentração do setor bancário brasileiro, pode acarretar em abusividade nas taxas de juros e demais preços de serviços bancários.

Todavia, a discussão sobre a competência para apreciação dos referidos atos de concentração foi aparentemente superada com a assinatura do Memorando de

³⁶ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Voto do conselheiro-relator**. Ato de concentração n.º 08700.004880/2017-64 (autos públicos: 08700.004431/2017-16). Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A. Relator: Paulo Burnier da Silveira. Julgado em 14/03/2018. Disponível em: <<http://bit.ly/2XtvIcb>>. Acesso em: 1º/10/2018.

³⁷ BRASIL. Banco Central do Brasil. **Banco Central aprova com restrições a operação entre Itaú Unibanco e XP**. Disponível em: <<http://bit.ly/2NZo4mX>>. Acesso em: 1º/10/2018.

Entendimentos entre o BC e o Cade, em 28 de fevereiro de 2018, pelo qual, ambas as instituições se comprometem a colaborar para analisar os atos de concentração no Brasil, no tocante a instituições bancárias.

A partir desse cenário, indelevelmente marcado pela insegurança jurídica e possível não efetividade do controle estrutural, no presente trabalho discutiu-se a importância de controle estrutural eficiente para o equilíbrio do setor bancário e proteção do consumidor, bem como, foi apresentado o primeiro caso de atuação conjunta do Cade e do BC; qual seja, a operação de concentração envolvendo o Banco Itaú e a XP Investimentos. Embora o caso analisado não trate diretamente sobre a questão dos juros bancários, tem o condão de demonstrar quão benéfica a atuação conjunta e coordenada do Cade e do BC pode ser ao mercado, quer seja por questões de segurança jurídica, previsibilidade, fortalecimento da fiscalização ou tempo, além de que, por tratar-se de duas instâncias avaliando em conjunto os casos de concentração, os reflexos sobre os juros e demais preços bancários devem ocorrer em consequência natural da defesa da concorrência.

Por fim, conclui-se que este novo formato de controle estrutural de mercado financeiro, na medida em que pode contribuir para o aumento da competição bancária e consequentemente redução do poder de mercado dos bancos, pode ter como consequência evitar abuso de poder econômico e propiciar queda nos juros bancários em favor da sociedade brasileira.

7. Referências

ARAÚJO, Luiz Alberto D'ávila de; NETO, Paulo de Melo Jorge; PONCE, David Augustín Salazar. Competição e Concentração entre os Bancos Brasileiros. **Revista Economia**, v.7, n.3, p.561-586, 2006. Disponível em:

<http://www.anpec.org.br/revista/vol7/vol7n3p561_586.pdf>. Acesso em: 20/10/2018.

BELAISCH, Agnes. *Do Brazilian banks compete?* **IMF Working Paper** 03/113, 2003. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp03113.pdf>>. Acesso em: 20/10/2018.

BRASIL. Advocacia Geral da União. **Parecer n.º GM-020**. Disponível em: <<http://www.agu.gov.br/atos/detalhe/8413>>. Acesso em: 20/10/2018.

BRASIL. Banco Central do Brasil e Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Memorando de entendimentos n.º/ 2018**: Relativo aos procedimentos de cooperação na análise de atos de concentração econômica no sistema financeiro nacional.

Disponível em: <http://www.cade.gov.br/noticias/banco-central-e-cade-assinam-memorando-de-entendimentos/memorando_cade_bc.pdf>. Acesso em: 20/10/2018.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Banco Central aprova com restrições a operação entre Itaú Unibanco e XP**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/notas/16546>>. Acesso em: 1º/10/2018.

BRASIL. Banco Central do Brasil. **Comunicado n.º 22.366, de 27 de abril de 2012**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/htms/normativ/COMUNICADO22366.pdf>>. Acesso em: 20/10/2018.

BRASIL. Câmara dos Deputados. **PLP 499/2018**. Disponível em: <<http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2173211>>. Acesso em: 20/10/2018.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Cade autoriza, com condições, participação do Itaú no capital da XP**. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/noticias/cade-autoriza-com-condicoes-participacao-do-itauno-capital-da-xp>>. Acesso em: 1º/10/2018.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. **Voto do conselheiro-relator**. Ato de concentração n.º 08700.004880/2017-64 (autos públicos: 08700.004431/2017-16). Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A. Relator: Paulo Burnier da Silveira. Julgado em 14/03/2018. Disponível em: <https://sei.cade.gov.br/sei/modulos/pesquisa/md_pesq_documento_consulta_externa.php?DZ2uWeaYicbuRZEFhBt-n3BfPLlu9u7akQAh8mpB9yOk_IoXUpXkA5bpHHOjByAEV4QkvPUX0vhIqh7icKHESXl-qk-FBzZhfXnVWv4LDboKDZjbvOb_A2pYpBfgdog>. Acesso em: 1º/10/2018.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm> Acesso em: 20/10/2018.

BRASIL. **Lei n.º 12.529, de 30 de novembro de 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: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm>. Acesso em: 20/10/2018.

BRASIL. **Lei n.º 4.137, de 10 de setembro de 1962**. Regula e repressão ao abuso do Poder Econômico. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1950-1969/L4137impresao.htm>. Acesso em: 20/10/2018.

BRASIL. **Lei n.º 4.595, de 31 de dezembro de 1964**. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L4595.htm>. Acesso em: 20/10/2018.

BRASIL. **Lei n.º 8.884, de 11 de junho de 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: <http://www.planalto.gov.br/CCIVIL_03/leis/l8884.htm>. Acesso em: 20/10/2018.

BRASIL. **Lei n.º 9.447, de 14 de março de 1997.** Dispõe sobre a responsabilidade solidária de controladores de instituições submetidas aos regimes de que tratam a Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, e o Decreto-lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987; sobre a indisponibilidade de seus bens; sobre a responsabilização das empresas de auditoria contábil ou dos auditores contábeis independentes; sobre privatização de instituições cujas ações sejam desapropriadas, na forma do Decreto-lei nº 2.321, de 1987, e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9447.htm>. Acesso em: 20/10/2018.

BRASIL. Senado Federal. **Senado aprova competências do BC e do Cade na proteção à concorrência do sistema financeiro.** Disponível em: <<https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2018/04/18/senado-aprova-competencias-do-bc-e-do-cade-na-protecao-a-concorrencia-do-sistema-financeiro>>. Acesso em: 20/10/2018.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Acórdão que deu provimento ao recurso.** Recurso Especial n.º 1094218/DF. Banco BCN S/A e outro e Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Relatora: Ministra Eliana Calmon, Primeira Seção, julgado em 25/08/2010, DJE 12/04/2011. Disponível em: <https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/inteiroteor/?num_registro=200801736771&dt_publicacao=12/04/2011>. Acesso em: 20/10/2018.

DIVINO, José Angelo; SILVA, Renan Said. Banking Competition in the Brazilian Economy. **Nova Economia.** V.27, n.3, p. 393-419, 2017. Disponível em: <<https://revistas.face.ufmg.br/index.php/novaeconomia/article/view/3094>>. Acesso em: 20/10/2018.

FARIA, João Adelino de; PAULA, Luiz Fernando de; MARINHO, Alexandre. **Fusões e aquisições bancárias no Brasil: uma avaliação da eficiência técnica e de escala.** Rio de Janeiro: IPEA - Texto para Discussão n. 1233, 2006. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=4381>. Acesso em: 20/10/2018.

FORGIONI, Paula A. **Os fundamentos do antitruste.** 8. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2015. p. 423.

LIMA, André Fernandes; CARVALHO, Luanda Maria de Fátima. O Processo de Concentração no Brasil de 1995 a 2005: Uma Comparação Internacional. **Revista de Economia Mackenzie.** Vol. 7. n.1. 2009. Disponível em: <<http://editorarevistas.mackenzie.br/index.php/rem/article/view/514>>. Acesso em: 20/10/2018.

PASSOS, Carlos Roberto Martins. NOGAMI, Otto. **Princípios de Economia**. 5.ed. São Paulo: Thomson Learning, 2006.

POSNER, Richard A. *El Análisis Económico del Derecho*. 2.ed. México: FDE, 2007.

TAVARES, Danilo Delôgo; GOMIDES, Cleber; RODRIGUES, Arthur. BACEN e CADE: Quem dá e quem deveria dar a última palavra sobre fusões e aquisições financeiras? **Revista da Associação Mineira de Direito e Economia**. V.4, 2010.