PAULO RUGGIERO FUCCI

**Concorrência no Sistema Financeiro Nacional: um estudo crítico sobre a
competência do CADE em atos de concentração**

Dissertação de Mestrado

Orientador: Prof. Titular Dr. Calixto Salomão Filho

**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO
São Paulo, SP
2020**

PAULO RUGGIERO FUCCI

**Concorrência no Sistema Financeiro Nacional: um estudo crítico sobre a
competência do CADE em atos de concentração**

Dissertação apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito, na área de concentração Direito Comercial, sob a orientação do Prof. Titular Dr. Calixto Salomão Filho.

**UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO
São Paulo, SP
2020**

Catálogo da Publicação
Serviço de Biblioteca e Documentação
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Ruggiero Fucci, Paulo

Concorrência no Sistema Financeiro Nacional: um estudo crítico sobre a competência do CADE em atos de concentração ; Paulo Ruggiero Fucci ; orientador Calixto Salomão Filho -- São Paulo, 2020.

167

Dissertação (Mestrado - Programa de Pós-Graduação em Direito Comercial) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, 2020.

1. Concorrência. 2. Cade. 3. Banco Central. 4. Competência. 5. Sistema Jurídico. I. Salomão Filho, Calixto, orient. II. Título.

Nome: FUCCI, Paulo R.

Título: Concorrência no Sistema Financeiro Nacional: um estudo crítico sobre a competência do CADE em atos de concentração

Dissertação apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito, na área de concentração Direito Comercial, sob a orientação do Prof. Titular Dr. Calixto Salomão Filho.

Aprovada em:

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr.. _____ Instituição: _____

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr.. _____ Instituição: _____

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr.. _____ Instituição: _____

Julgamento: _____ Assinatura: _____

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, um agradecimento ao meu orientador, Prof. Calixto Salomão Filho, pela chance que me deu de realizar esta pesquisa. Também agradeço aos demais professores da FDUSP que me ajudaram e aconselharam neste processo; ao Prof. Klenio Barbosa por ter me recebido, ainda que logo antes de sua mudança do Brasil, para que pudéssemos debater o conteúdo deste trabalho; e aos colegas do EPED realizado em agosto de 2019, cujos *insights* foram de extrema relevâncias para que eu pudesse enfrentar o desafio metodológico dessa escrita com coragem e lembrar que a pesquisa é um empreendimento coletivo.

Em segundo lugar, agradeço aos meus: minha família, que sempre me apoiou nas minhas tentativas acadêmicas; meus amigos, quase irmãos, que também sempre estiveram em minha companhia, por bem ou por mal, durante esses três anos. E, por fim, ao meu maior amor, e por tudo, meu irmão Dado.

RESUMO

Este trabalho insere-se no desafio teórico de conferir valor empírico a uma análise pela teoria dos sistemas sociais de Luhmann. Sob a hipótese de que o sistema parcial de adjudicação do direito concorrencial no respeitante a atos de concentração bancários é disfuncional, desenvolve-se um método comparativo que busca estabelecer relações entre os diferentes sistemas em jogo na decisão antitruste para então refletir sobre os critérios de análise à disposição e os efetivamente utilizados pelas autoridades antitruste no efetivo exercício de sua competência, um complicador sendo o novo desenho de competências entre o CADE e o Banco Central. Ao final, são analisados casos específicos de adjudicação de atos de concentração bancários pelo CADE.

Palavras-chave: Concorrência, CADE, Banco Central, competência

ABSTRACT

This work manages a theoretical challenge to give empirical value to an analysis based on Luhmann's theory of social systems. Under the assumption that the partial system of antitrust law application concerning bank mergers is dysfunctional. A comparative method is developed in order to try to establish relationships between the several systems at stake in the antitrust decision so that one can reflect upon criteria of analysis under disposal and the criteria that are effectively utilized by antitrust authorities in their legal competence, a complicator being the new design of legal competences between Brazilian's Antitrust Agency and the Brazilian Central Bank. At the end, specific cases of bank mergers are analysed.

Keywords: Competition, CADE, Brazilian Central Bank

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BACEN
CADE
FEBRABAN

Banco Central do Brasil
Conselho Administrativo de Defesa Econômica
Federação Brasileira de Bancos

INTRODUÇÃO.....	11
1. Direito concorrencial e os sentidos da concorrência.....	20
1.1. Método funcional e o sentido da crítica.....	21
1.1.1. A concorrência como fenômeno histórico-sociológico: entre a construção e a emergência.....	31
1.1.2. Direito e concorrência.....	39
1.1.3. Direito concorrencial e estruturalismo jurídico: mediando a teoria sistêmica.....	48
1.1.4. Direito concorrencial e regulação econômica.....	56
1.2. Consequências para o antitruste.....	60
1.2.1. Os bancos no centro do sistema econômico: função social e poder econômico.....	62
1.2.2. Rediscutindo a “função preventiva” do direito concorrencial num cenário de paralisia antitruste.....	66
2. Estruturas bancárias e direito concorrencial.....	74
2.1. Histórico das concentrações bancárias no Brasil: intimidade, política e bênção da regulação.....	75
2.1.1. Breve história do sistema financeiro brasileiro até a década de 1990.....	76
2.1.2. A década de 1990: cicatrizes do PROER.....	78
2.1.3. Ideologia das crises, déficit democrático e accountability do BACEN.....	82
2.2. Perspectivas de desbancarização e a atuação do BACEN.....	92
2.2.1. Inovações Financeiras e (des)estímulo à concorrência pelo BACEN.....	93
2.2.2. Prolegômenos para o antitruste do BACEN.....	97
2.2.3. Conclusão Parcial.....	101
2.3. Decisionismo em atos de concentração e limites do direito impostos pelo CADE (e pelo BACEN) no exercício de sua competência.....	102
2.3.1. Controle preventivo e controle sancionatório: complicações no estudo dos atos de concentração.....	103
2.3.2. Decisão antitruste, regra da razão e os paradoxos da racionalidade do antitruste bancário.....	107
2.3.2.1. O decisionismo da decisão jurídica.....	107
2.3.2.2. Decisão antitruste como futurologia e regra da razão.....	111
2.3.2.3. Interpretação econômica da decisão antitruste e a (in)certeza dos resultados versus busca da justiça e riscos.....	117
2.3.3. A adjudicação de atos de concentração pelo CADE (e pelo BACEN): estrutura normativa e aplicação no mercado bancário.....	120
2.3.3.1. A estrutura normativa da análise de atos de concentração pelo CADE e a falta de critérios objetivos para a análise de atos de concentração verticais.....	121
2.3.3.2. O novo desenho de competências entre o CADE e o BACEN.....	128
2.3.3.3. Os guias e o novo “sistema” em operação.....	134
3. Análise de casos.....	139
3.1. Caso Itaú e Mastercard: uma aprovação sem benefícios à vista.....	139
3.2. Caso “cadastro positivo”: um mal necessário?.....	142

3.3. Caso Itaú e XP: um exemplo de insegurança jurídica	144
3.4. Caso Itaú e Ticket: da reprovação total à aprovação sem restrições	148
4. Conclusão	151

INTRODUÇÃO

O tema da concorrência bancária, que assumiu especial relevância social e acadêmica após a crise financeira deflagrada em 2007, vem, nos últimos anos, sendo também objeto de ampla discussão midiática em território brasileiro, centrada, principalmente, na possível relação da concorrência bancária com os juros praticados pelos bancos, cujos altos patamares já viraram senso comum para o brasileiro e a brasileira¹.

Há, de outro lado, os argumentos fornecidos pelos bancos, por intermédio da FEBRABAN, a qual, inclusive, publicou um livro para expor as propostas dos bancos para a diminuição dos juros no Brasil², dentre as quais, por exemplo, (i) melhorias no cadastro positivo, (ii) ampliação do acesso a informações de renda, faturamento e empregos existentes nos órgãos públicos, (iii) melhoria na Lei de Recuperação Judicial e Falências e (iv) permissão para busca e apreensão extrajudiciais de bens móveis alienados fiduciariamente, o que, segundo a FEBRABAN, além de reformar e modernizar o ambiente de crédito, "também ajudariam a melhorar a concorrência no setor"³. A Febraban e, conseqüentemente, seus representados, colocam-se a favor da concorrência, mas não admitem que a elevada concentração⁴ bancária no Brasil possa ter impacto relevante nos juros cobrados pelos bancos.

Também foram explanados os argumentos de especialistas que se deslocaram dos argumentos da Febraban, claramente focados nos custos, em direção à defesa de que o problema estaria na margem dos lucros dos bancos, a qual teria como origem a falta de concorrência no setor bancário.

¹Cf., p. ex.: ELIAS, Juliana. O que é o spread bancário e o que ele tem a ver com os juros que você paga?. Uol. São Paulo, 2019. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2019/02/03/juros-altos-spread-bancario.htm>. Acesso em: 20 ago. 2019; PARAJO, Eduardo. De quem é a responsabilidade pelos juros altos?. Uol. 2019. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/colunas/2019/02/03/de-quem-e-a-responsabilidade-pelos-juros-altos.htm>. Acesso em: 20 ago. 2019; PEREIRA, Rafael. Vilão número 1 da inadimplência no Brasil são os juros. 2019. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/colunas/2019/02/04/juros-as-causas-da-inadimplencia-no-brasil.htm>. Acesso em: 20 ago. 2019; PEREIRA, Vinicius. O que os consumidores podem fazer para escapar dos juros altos?. Uol. São Paulo, 2019. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2019/02/07/juros-altos-alternativas-para-o-consumidor.htm>. Acesso em: 20 ago. 2019; e SOLMUCCI, Paulo. A desverticalização está vindo aí. Uol. 2019. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/colunas/2019/02/05/juros-concentracao-bancaria-a-desverticalizacao-esta-vindo-ai.htm>. Acesso em: 13 mai. 2019.

²Cf. FEBRABAN. Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil: Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade. 2. ed. São Paulo, 2019. 240 p. Disponível em: https://www.jurosmaisbaixosnobrasil.com.br/febraban_ed2.pdf. Acesso em: 10 nov. 2019, para visualização resumida das propostas, pp. 180-187.

³Ibid, p. 18.

⁴ Importante salientar, desde já, que concorrência e concentração não são necessariamente antitéticas entre si.

Eis que, no seio dessa discussão, chega-se a aporias, tais como: a culpa pela inadimplência é dos juros altos ou a culpa pelos juros altos é da inadimplência? Ou a exercícios de futurologia: a insistência nas medidas propostas pela FEBRABAN realmente poderá trazer mais competitividade ao setor bancário e, por consequência, diminuição de juros ao consumidor?

Explicitamente na esfera política, no âmbito CPI dos Cartões de Crédito, realizada pelo Senado Federal em 2018, a ex-Conselheira do CADE Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt defendeu, na terceira reunião sobre o tema, ocorrida em 5 de junho de 2018, que "o Cade e o BACEN devem reprovar ACs [atos de concentração] que coloquem em risco o processo da desbancarização/ inovação" e a proibição de verticalizações e de exclusividades nos mercados de cartão de crédito e birô de crédito⁵. Não se trata, todavia, de uma defesa casual de medidas genéricas para promover tal "desbancarização", ou mesmo do estabelecimento de medidas concorrenciais pelo regulador setorial. Trata-se de uma defesa política explícita de um controle de estruturas mais interventivo pelas autoridades antitruste orientado para a reprovação de certos atos de concentração.

Diante desse cenário aporético, indagou-se, nas fases primeiras desta pesquisa, acerca dos reflexos desse contexto no direito concorrencial (e vice-versa), não de uma maneira puerilmente causal, mas considerando uma realidade representada em diversos contextos, na medida em que as estruturas bancárias brasileiras, extremamente concentrada⁶, tal como o próprio mercado que estruturam e que as estrutura, são formados e conformados em relação à relação de concorrência que estabelecem entre si e também em relação ao direito concorrencial.

Tais questionamentos preliminares tiveram o seu foco específico em como, na interpretação/aplicação do direito concorrencial, no exercício da competência antitruste, razões jurídicas exurgidas no âmbito das instituições dotadas desta competência para adjudicar atos de concentração envolvendo estruturas bancárias, tendentes, evidentemente,

⁵A apresentação da Conselheira pode ser vista em: <https://legis.senado.leg.br/comissoes/reuniao?reuniao=7622>.

⁶V., p. ex., voto vogal da Conselheira Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt no AC 08700.004431/2017-16, Cons. Rel. Paulo Burnier da Silveira, Requerentes Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A. O Anexo Estatístico do Relatório de Estabilidade Financeira do BCB, de abril de 2018, disponível em <http://www.bcb.gov.br/?relestab201804>, ademais, mostra a evolução dos níveis de concentração do Segmento bancário (envolvendo bancos múltiplos com carteira comercial, bancos comerciais e Caixa Econômica Federal) a partir do índice RC4, que representa a participação cumulada dos quatro maiores bancos do mercado, em termos de ativos, operações de crédito e depósitos. A última medição, em outubro de 2017, foi de, respectivamente, 72,69%, 78,51% e 76,35%, contra 53,05%, 54,68% e 59,34%, em abril de 2008, início da série. A despeito de pequenas oscilações, o gráfico mostra uma trajetória crescente de concentração

a consequências jurídicas e extrajurídicas, contribuíram⁷ (ou não), ao menos teoricamente, para a produção de segurança jurídica e da função de orientação à justiça que compete ao direito no respeitante ao direito concorrencial. Isso conforma uma tarefa deste trabalho que considera a unidade do sistema jurídico, tratando-se de uma observação sociojurídica sobre o fenômeno jurídico em sua função preponderante segundo a teoria dos sistemas de Niklas Luhmann: a sua função integrativa, mas orientada à produção de justiça⁸.

Evidentemente, essa função *a priori* (e a própria conceituação do direito em moldes funcionais), se colocada em um movimento mais explícito, pode até apresentar-se melhor como uma disfunção, já que da aplicação do direito podem resultar discordâncias e desintegrações. É que do direito como unidade identitária contra as particularidades que tem direitos só se pode, ulteriormente, esperar esses resultados, a não ser que se negue o potencial objetivante e generalizante de uma razão integradora como se os direitos e as leis não fossem regulados por pessoas particulares para pessoas particulares - para fazer jus à lembrança aristotélica de que nenhum direito regula sua própria aplicação e ao fato de que toda decisão jurídica implica consequências não-jurídicas.

No entanto, para Luhmann, a princípio, o sistema é uma unidade numa diferença. O direito, então, autonomiza-se e se unifica somente na medida em que se diferencia da sociedade e de seus outros subsistemas. Antes de ser hipostasiada na categoria do sistema, a diferença é construída como categoria fundamental e conserva por isso mesmo a lembrança de que o não-idêntico, o não-identificado, é também parte do motor sistêmico que, paradoxalmente, movimenta autorreferencialmente o sistema com referência ao seu ambiente, o que está do lado de fora. Assim é que a teoria sistêmica, mediada contra seu suposto eurocentrismo, pode servir, nas palavras de Minhoto⁹, como *outil* para a análise crítica de certos sistemas, como, de resto, intentar-se-á por meio desta dissertação.

⁷ Segundo critérios que serão desenvolvidos e explanados no decorrer desta pesquisa.

⁸ Segundo Luhmann (LUHMANN, Niklas. *Sistemas Sociais: esboço de uma teoria geral*. Tradução: Antonio C. Luz Costa, Roberto Dutra Torres Junior, Marco Antonio dos Santos Casanova. Petrópolis: Vozes, 2016., p. 175) e como se verá melhor no primeiro capítulo a função do direito, com referência ao sistema da sociedade, “[V]isto abstratamente, o direito tem a ver com os custos sociais da vinculação temporal de expectativas. Visto concretamente, trata-se da função de estabilização de expectativas normativas pela regulação de suas generalizações temporais, objetivas e sociais”. É claro que, como o próprio Luhmann admite na mesma oportunidade, aqui se trabalha com uma função unitária do direito apenas na medida em que tal unidade é necessária para a conformação teórica de um conceito de sistema jurídico. Naturalmente, na sua visão concreta ele pode apresentar disfunções.

⁹ MINHOTO, Laurindo Dias. Adorno e Luhmann: algumas afinidades eletivas. In: AMATO, Lucas Fucci, LEME DE BARROS, Marco Antonio Loschiavo (orgs.). *Teoria Crítica dos Sistemas? Crítica, teoria social e direito*. Porto Alegre: Fi, 2018.

Daí é que emerge o potencial crítico desta pesquisa. A despeito de querer deduzir a aplicação do direito concorrencial para os casos ora estudados das regras gerais atinentes a esse subsistema jurídico, quer-se também partir do direito aplicado e de uma certa análise funcional de instituições para induzir considerações gerais sobre os regimes de aplicação do direito concorrencial sem que se esqueça da figura invertida do direito quando ele é sempre uma vez mais reprocessado em sua necessidade autorreferencial: a figura do não-direito, do que pode ser antijurídico sem levar em consideração apenas critérios formais de sua legalidade quando o direito aniquila ou se deixa aniquilar pela própria desintegração que potencialmente pode produzir ao se diferenciar da sociedade. Trabalhar com o não-direito passa a fazer parte, a propósito, de um programa de pesquisa jurídica – também referido por Fischer Lescano¹⁰ como estetização do direito.

Esse potencial de desintegração do direito aparenta estar, entretanto, longe do direito concorrencial e do direito regulatório oficiais. Isto também pode ser explicado, em parte, pela teoria dos sistemas sociais: afastados do centro de gravidade do sistema jurídico (i.e. dos tribunais tradicionais, os quais aplicam mais dogmaticamente o direito), os órgãos administrativos judicantes como CADE ou o BACEN operam numa proximidade maior do sistema econômico com interpretações tomadas como técnicas, e por isso mesmo burocraticamente mais blindadas de certas reivindicações relacionadas a direitos individuais e sociais¹¹.

Ocorre que, em se tratando de mercados bancários e especificamente no Brasil, como será visto, considerando aspectos fundamentais da relação entre direito e economia e da centralidade dos bancos para o último, bem como de considerações a respeito da institucionalidade social da moeda, sopesados com a realidade econômica e social gritantemente desigual que assola o país, as análises de atos de concentração e condutas envolvendo participantes com poder econômico altamente concentrado destes mercados parece não levar em consideração certos valores e consequências – consequências jurídicas e não jurídicas - que deveriam ser consideradas nessas análises, e não só em termos de preços. Subjaz daí a hipótese fundamental deste trabalho: a observação do Sistema Brasileiro

¹⁰ V. FISCHER-LESCANO, Andreas. Estética Sociológica do Direito. Tradução: Carolina Alves Vestena. Direito & Práxis. Rio de Janeiro, Vol. 7, N. 13, 2016, p. 801-829. Relativamente ao tema economia/direito (v. p. 822), deve-se reconhecer que o paradigma da “escolha racional” foi substituído por teorias do não-racional como parte da racionalidade econômica; é praticamente um pressuposto de qualquer tensionamento crítico entre o sistema jurídico e o sistema econômico que o funcionamento “racional” (no sentido econômico clássico) do sistema econômico é uma falácia.

¹¹ No Brasil, essa distância poderia também ser investigada como algo contingente que se alimenta de uma parca *advocacy* concorrencial por parte das autoridades antitruste, o que, no entanto, transcenderia os limites deste trabalho.

de Defesa da Concorrência (“SBDC”) no âmbito da programação de suas decisões (i.e. referente aos critérios normativos e cognitivos à disposição da autoridade adjudicante antitruste e também os efetivamente escolhidos nas decisões), especialmente do CADE, no exercício de sua competência, permite afirmar a existência de disfunções que apontam para o inadequado tratamento da complexidade social quando se trata de adjudicar atos de concentração dos conglomerados bancários brasileiros; posto de forma simples, trata-se de uma disfunção do sistema parcial judicante quanto à sua função preventiva no tratamento das estruturas estudadas, o que impele à busca de programas legislativos e decisórios mais socialmente adequados para tal tratamento e, quiçá, para o direito concorrencial de uma forma geral.

A opção de pesquisa pelo controle preventivo das autoridades antitruste não é de todo arbitrária e também não se deixa enganar por uma irreal separação entre a disciplina das condutas e das estruturas. Ao passo que, na repressão às condutas anticoncorrenciais, o abuso de poder econômico é um requisito, na análise preventiva das estruturas o que está em jogo são cenários pressupostos. Uma vez identificados os riscos à concorrência (se identificados) segundo os padrões de análise à disposição das autoridades antitruste, a decisão antitruste pela aprovação (ainda que com restrições) ou reprovação de um ato de concentração é tão pouco assegurada por algum critério normativo objetivo para aprovação ou reprovação quanto tem potencial de ser arbitrária. Procura-se aqui, justamente explorar esta zona cinzenta.

Para comprovar a hipótese aventada no antepenúltimo parágrafo, o percurso consciente desta dissertação seguirá o seguinte plano: no Capítulo 1, o próprio conceito de concorrência, em sua redução míope a uma variável meramente econômica, será problematizado, com vistas a desencantá-lo de suas amarras econômicas e analisa-lo em virtude de sua(s) forma(s) social(is) e uma respectiva *função multivalorada*, segundo o termo empregado por Luiz Felipe Rosa Ramos¹²; com isso, espera-se produzir um primeiro esboço de critérios para o sentido da análise antitruste em geral considerando o desencantamento do conceito de concorrência, bem como apontar para o desenvolvimento de uma agenda “micrológica” para o direito antitruste, não podendo mais se admitir que os mesmos critérios decisórios devam ser aplicados a cada estrutura ou mercado. A asserção de que certos critérios decisórios precisem ser normatizados a depender de cada, digamos, sistema de aplicação do direito concorrencial, encontra, é claro, limites que, à primeira vista, poderiam

¹² ROSA RAMOS, Luiz Felipe. *Antitrust and Competition: Convergence and Divergence in the Tropical Mirror*. São Paulo - SP, 2019. 279 p. Tese (Faculdade de Direito) - Universidade de São Paulo, 2019.

transmutar em alegações de insegurança jurídica. Quanto a isto, esclareça-se desde já que o intuito do item 2.3 do Capítulo 2 e desta dissertação, de uma forma geral, é justamente afrontar as reflexões propostas com os limites teóricos e práticos do direito em vista das estruturas econômicas enunciadas, mas tal só poderá ser feito se o Capítulo 1 empreender a discussão sobre uma definição que leve a um maior rigor em relação ao que poderia ser considerado “socialmente adequado” e capaz de emanar segurança jurídica. É o que se pretende fazer.

O Capítulo 2 perfaz-se pela descrição das estruturas bancárias brasileiras, sua formação histórica. Passa-se pelo histórico das concentrações bancárias no Brasil, as particularidades regulatórias que impeliram e impelem ou não a uma maior concentração bancária; são exploradas novas perspectivas de “desbancarização” e seu significado e, finalmente, no item 2.3, núcleo desta dissertação, se busca indicar, posto que timidamente, caminhos para uma melhor aplicação do direito concorrencial – uma “refuncionalização” – em atos de concentração envolvendo as estruturas bancárias tematizadas, considerando o desenvolvimento de um conceito mais socialmente adequado e menos economicamente carregado de concorrência e suas possíveis reverberações jurídicas, ponderado com a discussão sobre a função dos bancos e do BACEN para o sistema econômico brasileiro de uma forma geral. Uma contingência que se nos apresente, destaque-se, é de ordem prática: a recente definição de competências em matéria concorrencial entre CADE e Banco Central constante do “Memorando de Entendimentos nº/2018”, “relativo aos procedimentos de cooperação na análise de atos de concentração econômica no Sistema Financeiro Nacional (SFN)”¹³, assinado em 28 de fevereiro de 2018 e do ato normativo que daí sucedeu. Em suma, se no Capítulo 1 a ideia é estimular um direito concorrencial “micrológico” que seja consciente de um conceito de concorrência como uma função multivalorada e dar os primeiros passos, ainda abstratos, para o desenvolvimento de uma forma consequente de inserir na aplicação do direito antitruste considerações a respeito de uma atenção à constelação de valores que precisam ser objetivados naquela; no Capítulo 2, a ideia é confrontar essa discussão com a história das estruturas econômicas e jurídicas, a fim de dar sentido ao construído no Capítulo 1: parte-se das estruturas econômicas para culminar nas formas jurídicas que traduzem essas estruturas em lícitas ou ilícitas.

¹³BRASIL. Banco Central do Brasil e Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Memorando de Entendimentos nº/2018. Disponível em: http://www.cade.gov.br/noticias/banco-central-e-cade-assinam-memorando-de-entendimentos/memorando_cade_bc.pdf. Acesso em 23 set. 2018.

Por sua vez, o Capítulo 3 traz consigo uma análise de casos específicos¹⁴ envolvendo certos atos de concentração atinentes às estruturas bancárias ora tematizadas. O objetivo é traçar um panorama das razões emanadas de certos votos de Conselheiros do CADE e da respectiva diretoria do BACEN, para certos casos, incorporando-se na análise conclusões retiradas dos capítulos anteriores (algumas de caráter mais teórico, outras de caráter mais prático), com o que se buscará, posteriormente, traçar juízos qualitativos sobre as decisões. A preocupação neste caso é, primeiro, identificar quais atos de concentração, segundo as próprias autoridades antitruste¹⁵, foram considerados de maior periculosidade em termos concorrenciais. O universo de decisões, conseguinte, compõe-se de todas as decisões tomadas sobre atos de concentração, com corte temporal na lei nova de concorrência (Lei nº 12.529/2011, até o caso mais recente envolvendo Itaú e Ticket), que resultaram em aprovações com restrições (já que, até hoje, nenhum ato de concentração envolvendo as estruturas estudadas foi reprovado), envolvendo os conglomerados bancários brasileiros¹⁶¹⁷. Destas, resultaram como amostra quatro casos que resultaram na aprovação, com restrições, do ato de concentração, e com o registro de votos divergentes, quais sejam, em ordem temporal, da mais antiga para a mais nova: nos atos de concentração nº 08700.009363/2015-10 (requerentes: Itaú Unibanco S.A. e MasterCard Brasil Soluções de Pagamento Ltda., de relatoria do Conselheiro Paulo Burnier da Silva e voto vencido, pela reprovação total, do Conselheiro João Paulo de Resende), nº 08700.002792/2016-47 (requerentes: Banco Bradesco S.A., Banco do Brasil S.A., Banco Santander (Brasil) S.A., Caixa Econômica Federal e Itaú Unibanco S.A, de relatoria do Conselheiro Paulo Burnier da Silva, com votos vencidos, pela aprovação com restrições unilaterais, dos Conselheiros Cristiane Schmidt e João Paulo de Resende), nº 08700.004431/2017-16 (requerentes: Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A., de relatoria do Conselheiro Paulo Burnier da Silva, com votos vencidos,

¹⁴ Outros casos serão citados exemplificativamente nos capítulos precedentes.

¹⁵ Note-se que esta parte da pesquisa não discute quais atos de concentração deveriam ser impugnados pela Superintendência-Geral do CADE ou pelo Banco Central e não foram, embora tal indagação possa ser tematizada. Trata-se de considerar os casos que as próprias autoridades antitruste consideraram como tendo potenciais efeitos lesivos à concorrência.

¹⁶ Cf. Res. nº 4.553/2017 do BACEN. Focar-se-á nas instituições do S1 (Banco do Brasil, Bradesco, Caixa Econômica Federal, Itaú e Santander) (v. <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regprudencialsegmentacao>), com exceção do Btg Pactual, que não participou nos últimos anos de nenhum ato de concentração que possa ter gerado algum tipo de discussão no âmbito do Tribunal do CADE.

¹⁷ Para que se chegasse a tal universo, tomou-se o formulário de notificação de ato de concentração acostado aos autos do ato de concentração nº 08700.002792/2016-47, envolvendo a criação de uma joint venture entre todas as instituições principais do G5, que dispõe sobre todos os atos de concentração de que foram parte tais instituições e seus respectivos grupos econômicos. Após, para encontrar as decisões mais recentes, pesquisou-se pelo SEI-CADE atos de concentração em se marcando como “interessado” os termos “Itaú”, “Bradesco”, “Banco do Brasil”, “Caixa Econômica” e “Santander” e das instituições componentes dos grupos econômicos.

pela reprovação total, dos Conselheiros Cristiane Schmidt e João Paulo de Resende) e nº 08700.006345/2018-29 (requerentes: Itaú Unibanco S.A. e Ticket Serviços S.A., de relatoria do Conselheiro João Paulo de Resende e com voto vencido, pela reprovação total, dele próprio). Considerar-se-á, também, a abordagem do BACEN acerca de cada caso que adjudicou, especialmente no âmbito da nova divisão de competências.

A vantagem do estudo de casos “problemáticos” e com decisão não unânime é confrontar as posições majoritárias das autoridades antitruste com as razões para reprovação (ou para uma aprovação mais restrita) que emergiram nelas próprias, tendo em vista que tais razões não só representam comunicações possíveis tanto que efetivadas no interior do direito antitruste, como também permitem a sua comparação dialógica com os votos vencedores. Assim, enxergar em tais votos vencidos possibilidades ou impossibilidades jurídicas e práticas de que venham a ser vencedores é tanto parte desta pesquisa quanto é relevante para ela levar a cabo uma crítica do direito, tendo em vista que, de acordo com o método aqui desenvolvido, o que se espera é que qualquer mudança de expectativas quanto ao direito concorrencial deverá ser operada de dentro do CADE (e também do BACEN).

Não se quer, com isso, apenas transpor as categorias de análise desenvolvidas nos Capítulos 1 e 2 para os casos concretos, mas o próprio estudo pré-científico dos casos enunciados inspirou, de certa forma, a conformação dos primeiros capítulos. Em todos os votos, acima citados, por exemplo, pela reprovação do ato de concentração, há uma patente preocupação dos Conselheiros do CADE com a compleição estrutural dos mercados analisados pré e pós-operação, o que impele necessariamente ao estudo da *consequência* no direito administrativo brasileiro, tematizada no capítulo 2. Da mesma forma, o voto da Conselheira Cristiane Schmidt no ato de concentração nº 08700.004431/2017-16 aponta para uma suposta insuficiência do “Guia H” do CADE, destinado a guiar as análises de atos de concentração horizontais, para a análise de atos de concentração verticais, a principal forma das concentrações bancárias brasileiras nos últimos anos, o que inspirou a tematização dos “guias” com respeito às suas orientações normativas explícitas e eventualmente implícitas.

Assim, por todo o exposto nesta breve introdução, procura-se com esta pesquisa: (i) exercer uma crítica do direito concorrencial brasileiro principiada pela tentativa de descrição funcional do conceito de concorrência, especificamente a partir de sua aplicação a atos de concentração envolvendo as concentradas estruturas bancárias brasileiras e com o que se busca propor o desenvolvimento de critérios mais rigorosos de análise para melhores decisões antitruste neste âmbito e suas respectivas justificativas normativas, (ii) informando o leitor acerca dos temas fundamentais de direito concorrencial relacionados a tais

adjudicações e tanto quanto possível como autoridades antitruste decidem os casos analisados e (iii) apresentando ao leitor uma perspectiva tanto quanto possível histórico-objetiva sobre o tratamento das concentrações bancárias no Brasil, também em termos regulatórios.

Quanto às posições normativas que são inevitavelmente expostas nesta pesquisa jurídica, ora de *lege data*, no sentido de discutir como aplicar corretamente as normas antitruste já criadas, ora de *lege ferenda*, no sentido de sugerir alterações às normatizações em curso e ainda não sobre matéria concorrencial (especialmente no tocante à definição de competências entre CADE e Banco Central), o leitor, claro, não é obrigado a concordar: elas também são algo de contingente. Espera-se, por outro lado, contribuir para a literatura com uma análise séria.

Por último, e como de certa forma já dito, esta dissertação conforma também uma tentativa dupla de, por um lado, viabilizar uma crítica estrutural a partir de um método funcionalista no seio de uma discussão que remonta a uma emergente teoria crítica dos sistemas; e, por outro lado, buscar aplicabilidade de uma teoria social supostamente hermética em discussões empíricas¹⁸.

¹⁸ Quanto a este ponto, reitera-se o agradecimento aos participantes do Grupo de Trabalho 38, focado em teoria dos sistemas sociais, do IX Encontro de Pesquisa Empírica em Direito – EPED, realizado em agosto de 2019 na Universidade Federal de São Paulo, em Osasco-SP. O trabalho lá apresentado por nós, intitulado “O Declínio do Direito na Análise dos Mercados pelo CADE: o caso dos atos de concentração envolvendo instituições do oligopólio bancário brasileiro”, inspirou muita coisa na versão final desta dissertação.

4. CONCLUSÃO

A conclusão a esta dissertação será feita, por assim dizer, de trás para frente. O último capítulo, que consistiu nas análises de quatro casos exemplares, impele-nos a uma conclusão: todos eles poderiam ter sido reprovados com base em argumentos que não consistem necessariamente em argumentos de uma análise antitruste “tradicional”, isto é, que levam em consideração não uma presunção – juridicamente questionável, como foi mostrado neste trabalho - de que a geração de possíveis eficiências num ato de concentração é imediatamente benéfica para os consumidores sem a avaliação de seu efetivo repasse. Isso é, certa forma, previsível, na medida em que o CADE orienta a sua análise a partir de um guia que disciplina a busca de “efeitos líquidos não-negativos” para os consumidores. Busca-se a eficiência, o *ótimo paretiano*, ainda que tal eficiência não seja demonstrada, como de resto vimos nos casos acima.

A nós, de acordo com a estrutura de análise desenvolvida no primeiro capítulo, todas as decisões acima podem ser consideradas disfuncionais. Isso é uma decorrência da programação dos critérios de decisão pelo próprio CADE, que mesmo assim não deixa de ser parte do sistema jurídico em sua função judicante. Esses critérios, presos às melhores práticas dos guias de análise, tornam a análise antitruste incompleta, porquanto incapaz de enxergar o fenômeno da concorrência em sua constelação. A proximidade das estruturas jurídicas do antitruste com as estruturas científicas e políticas, de outro lado, se desveladas, como aqui se tentou, mostram que a decisão antitruste não só tem um componente político inafastável – sendo sempre desejável que se discutam os objetivos específicos relacionados ao caso e se aplique uma perspectiva que na medida do possível se afaste de uma mera análise *ad hoc* de atos de concentração -, como também pode ter a sua orientação funcional pela justiça (que por sua vez depende da reflexão sobre aqueles objetivos) interdita pelo que se chamou de deslocamento de estruturas de um estilo cognitivo (da ciência econômica) para um estilo normativo (para o direito).

Diante do nosso esquema comparativo, limitamos as hipóteses deste trabalho a uma discussão funcional – comparativa – sobre possíveis equivalências das emanções sistêmicas, tendo elas surgido do direito, da ciência, da economia ou da política, o que esperamos ter feito com sucesso. Mas também nos posicionamos a favor de uma mudança estrutural que decorre da utilização da contingência, tão cara à teoria dos sistemas

luhmanniana, para questionar de forma um tanto quanto radical a permanência de algumas estruturas que não respondem ao eventos sistêmicos de forma adequada.

No caso do mercado bancário, a permanência indesejada de certas estruturas – um problema tipicamente concorrencial – pôde ser relacionado à necessidade de refuncionalizar o sistema monetário brasileiro, que é vacilante em termos de crédito, especialmente em tempos de crise. Daí também seguiu a discussão sobre o papel contemporâneo do BACEN, diante da possibilidade que se lhe abre de participar tão ativamente do processo da criação de moeda quanto os próprios bancos privados. Sonhos à parte, procurou-se descrever como a regulação do sistema financeiro deve incorporar em seus princípios a proteção da concorrência – não da livre-concorrência, mas da forma social concorrência ou da instituição concorrência.

Ao ressaltar, por outro lado, a nova competência antitruste do BACEN, encontramos diante do paradoxo de ele poder ser tanto uma sede de liberdade para decisão antitruste, no sentido de prover critérios de balanceamento (*objetivos secundários*) que uma agência antitruste muitas vezes não é capaz de prover; quanto o seu contrário, tendo em vista o déficit democrático ao qual está sujeito, o que é capaz de tornar as decisões jurídicas mais arbitrárias e, conseguinte, disfuncionais. A julgar pela atuação antitruste ainda incipiente do BACEN, pende-se para o contrário da liberdade.

Por fim, acreditamos que as reflexões aqui desenvolvidas podem contribuir para a literatura sociológica da concorrência e do antitruste no que respeita ao estudo das funções decisórias e dos problemas relacionados à concorrência em mercados específicos, problemas não meramente econômicos. Neste trabalho, focamos nos sistemas funcionais (economia, direito, política) e no antitruste como sistema parcial de adjudicação do direito, isto é, em relação ao sistema jurídico. Para uma agenda de pesquisa futura, descer ainda mais um grau de abstração na teoria sistêmica para estudar o conflito (talvez ainda não inteiramente solucionado) de competências entre o CADE e o BACEN a nível organizacional e assim criar novos esquemas de comparação de funções pode ser profícuo, mas, é claro, transcenderia os limites deste trabalho.

REFERÊNCIAS

ADORNO, Theodor W. *Sistemas Sociais: esboço de uma teoria geral*. Tradução: Marco Antonio Casanova. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 2009.

AKERLOF, George. The Market for ‘lemons’: quality, uncertainty and the market mechanism“. In: *Quarterly Journal of Economics* 84 (1970), pp. 488-500.

AMATO, Lucas Fucci, BARROS, Marco Antonio Loschiavo Leme de (orgs.). *Teoria Crítica dos Sistemas? Crítica, teoria social e direito*. Porto Alegre: Fi, 2018.

ARAÚJO, Gustavo Silva; LEÃO, Sérgio. *Risco Sistêmico no Mercado Bancário Brasileiro – Uma abordagem pelo método CoVar*. Banco Central. Trabalhos para Discussão nº 307, 2013.

BARRENTO, João (org. e trad.). *O anjo da história/ Walter Benjamin*. 2. Ed. Belo Horizonte: Autêntica, 2018.

BARROS, Marco Antonio Loschiavo. *Sociedade, Direito e Concorrência: reflexões sociológicas sobre o sistema brasileiro de defesa da concorrência*. Curitiba: Juruá, 2018.

_____. Direito e Consequência: reflexão para uma sociologia da decisão jurídica. In: *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo*. Vol. 113, jan.-dez. 2018, pp. 535-61.

BACHUR, João Paulo. Inclusão e exclusão na teoria dos sistemas sociais: um balanço crítico. In: *Revista Brasileira de Informação Bibliográfica em Ciências Sociais - BIB*, São Paulo, Vol. 183, p. 55-83, 2014.

BAKER, Jonathan B. Taking the Error Out of ‘Error Cost’ Analysis: What’s Wrong with Antitrust’s Right. *Antitrust Law Journal*, Vol. 80, N. 1, 2015. American University, WCL Research Paper N. 2016-13. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2333736.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Central bank digital currencies*. disponível em www.bis.org. acesso em 30 out 2019.

BARBOSA JUNIOR, Alberto Lúcio Barbosa. *Antitruste e Política de Emprego*. São Paulo, 2016. 155 p. Dissertação de mestrado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo.

BURT, Ronald S. *Structural Holes: The Social Structure of Competition*. Cambridge: Harvard University Press, 1992.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Acordo em controle de concentração (Itaú e outros e BACEN)*. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Documents/ACC/ACC-Itau_Unibanco_XP.pdf. Acesso em 9 set. 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Comunicado nº 22.336/2012*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Documents/Organizacao/Guia_analise_acordo_concentracao_COMUNICADO22366.pdf. Acesso em 12 out. 2018.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Comunicado nº 33.455/2019*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=33455>. Acesso em 9 set. 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Relatório de Economia Bancária - 2018*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2018.pdf. Acesso em 9 set. 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Relatório de Estabilidade Financeira* (vol. 18, N. 2, out. 2019). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/ref/201910/RELESTAB201910-refPub.pdf>. Acesso em 15 dez. 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Resolução nº 1.524/1988*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1988/pdf/res_1524_v8_P.pdf. Acesso em 23 set. 2018.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Resolução nº 2.211/1995*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/46045/Res_2211_v3_L.pdf. Acesso em 23 set. 2018.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Resolução nº 4.553/2007*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50335/Res_4553_v1_O.pdf. Acesso em 23 set. 2018.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Resolução nº 4.656/2018*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4656>. Acesso em 9 set. 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Resolução nº 4.657/2018*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4657>. Acesso em 9 set. 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Voto 263/2015-BCB*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Documents/ACC/Voto_230_2017-BCB.pdf. Acesso em 9 set. 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Voto 230/2017-BCB*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Documents/ACC/Voto_230_2017-BCB.pdf. Acesso em 9 set. 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Voto 169/2018-BCB*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Documents/ACC/Voto_169_2018-BCB.pdf. Acesso em 9 set. 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Voto 73/2019-BCB*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadVoto.asp?arquivo=/Votos/BCB/201973/Voto_0732019_BCB.pdf. Acesso em 9 set. 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil. *Voto 101/2019-BCB e Circular nº 3.943/2019*. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50764/Circ_3943_v1_O.pdf. Acesso em 20 nov. 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil e Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Ato Normativo Conjunto nº1/2018*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/homeptbr/TextosApresentacoes/Ato%20normativo%20conjunto%205_12_2018%20limpa.pdf. Acesso em 20 abr. 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil e Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Memorando de Entendimentos nº2018*. Disponível em: http://www.cade.gov.br/noticias/banco-central-e-cade-assinam-memorando-de-entendimentos/memorando_cade_bc.pdf. Acesso em 23 set. 2018.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Manual interno da Superintendência-Geral para atos de concentração apresentados sob o rito ordinário*. Jul/2017. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias-e-manuais-administrativos-e-procedimentais/manual-interno-da-sg-para-casos-ordinarios.pdf/view>. Acesso em 23 set. 2018.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Guia de Remédios Antitruste*. Disponível em: http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias_do_Cade/copy_of_GuiaRemdios.pdf/view. Acesso em 23 set. 2018.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Guia para análise de atos de concentração horizontal*. Jul/2016. Disponível em: http://www.cade.gov.br/acessoainformacao/publicacoesinstitucionais/guias_do_Cade/guia-para-analise-de-atos-deconcentracao-horizontal.pdf. Acesso em 23 set. 2018.

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Voto do Conselheiro João Paulo de Resende no AC 08700.009363/2015-10*, Cons. Rel. Paulo Burnier da Silveira, requerentes Itaú Unibanco S.A. e MasterCard Brasil Soluções de Pagamento Ltda..

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Voto do Conselheiro Paulo Burnier da Silveira no AC 08700.009363/2015-10*, Cons. Rel. Paulo Burnier da Silveira, requerentes Itaú Unibanco S.A. e MasterCard Brasil Soluções de Pagamento Ltda..

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Acordo em controle de concentrações no AC 08700.002792/2016-47*, Cons. Rel. Paulo Burnier da Silveira, requerentes Banco Bradesco S.A.; Banco do Brasil S.A.; Banco Santander (Brasil); Caixa Econômica Federal; Itaú Unibanco S.A..

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Voto da Conselheira Cristiane Alkmin Schmidt no AC 08700.002792/2016-47*, Cons. Rel. Paulo Burnier da Silveira, requerentes Banco Bradesco S.A.; Banco do Brasil S.A.; Banco Santander (Brasil); Caixa Econômica Federal; Itaú Unibanco S.A..

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Voto do Conselheiro João Paulo de Resende no AC 08700.002792/2016-47*, Cons. Rel. Paulo Burnier da Silveira, requerentes Banco Bradesco S.A.; Banco do Brasil S.A.; Banco Santander (Brasil); Caixa Econômica Federal; Itaú Unibanco S.A..

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Acordo em controle de concentrações no AC 08700.004431/2017-16*, Cons. Rel. Paulo Burnier da Silveira, requerentes Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A..

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Parecer nº 8/2019/UCD-PFE-CADE-CADE/PGF/AGU no AC 08700.004431/2017-16*, Cons. Rel. Paulo Burnier da Silveira, requerentes Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A..

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Voto vogal da Conselheira Cristiane Alkmin Schmidt no AC 08700.004431/2017-16*, Cons. Rel. Paulo Burnier da Silveira, requerentes Itaú Unibanco S.A. e XP Investimentos S.A..

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Despacho decisório do Cons. Rel. João Paulo de Resende no AC 08700.006345/2018-29 (07/03/2019)*, Cons. Rel. João Paulo de Resende, requerentes Itaú Unibanco S.A. e Ticket Serviços S.A..

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Recurso (UNECS) no AC 08700.006345/2018-29 (16/02/2019)*, Cons. Rel. João Paulo de Resende, requerentes Itaú Unibanco S.A. e Ticket Serviços S.A..

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Despacho decisório do Cons. Rel. João Paulo de Resende no AC 08700.006345/2018-29 (07/03/2019)*, Cons. Rel. João Paulo de Resende, requerentes Itaú Unibanco S.A. e Ticket Serviços S.A..

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Voto do Conselheiro João Paulo de Resende no AC 08700.006345/2018-29*, Cons. Rel. João Paulo de Resende, requerentes Itaú Unibanco S.A. e Ticket Serviços S.A..

BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. *Voto do Conselheiro Maurício Oscar Bandeira Maia no AC 08700.006345/2018-29*, Cons. Rel. João Paulo de Resende, requerentes Itaú Unibanco S.A. e Ticket Serviços S.A..

BRASIL. *Decreto nº 164/1890*. Coleção de Leis do Brasil – 1890, Vol. 1, fasc. 1º, p. 83. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-164-17-janeiro-1890-518020-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 20 ago. 2019.

BRASIL. *Decreto nº 14.728/1921*. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 18 mar. 1921. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1920-1929/decreto-14728-16-marco-1921-504798-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 20 ago. 2019.

BRASIL. *Decreto-Lei nº 14.728/1921*. CLBR, 31 dez. 1945. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1937-1946/Del7293.htm. Acesso em 20 ago. 2019.

BRASIL. *Decreto-Lei nº 2.321/1987*. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 26 fev. 1987. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del2321.htm. Acesso em 20 ago. 2019.

BRASIL. *Lei nº 4.595/1964*. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 31 dez. 1964. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm. Acesso em 15 jul. 2017.

BRASIL. *Lei nº 6.024/74*. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 13 mar. 1974. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6024.htm. Acesso em 15 jul. 2017.

BRASIL. *Lei nº 12.529/2011*. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 1º nov. 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm. Acesso em 15 jul. 2017.

BRASIL. *Lei Complementar nº 166/2019*. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 9 abr. 2019. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp166.htm. Acesso em 20 ago. 2019.

BRASIL. *Medida Provisória nº 1.179/1995*. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 9 nov. 1995. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/1990-1995/1179.htm. Acesso em 20 ago. 2019.

BRASIL. *Medida Provisória nº 1.182/1995*. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 9 nov. 1995. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/1990-1995/117918.htm. Acesso em 20 ago. 2019.

BENJAMIN, Walter. Sobre o Conceito de História. In: BARRENTO, João (org. e trad.). *O anjo da história/ Walter Benjamin*. 2. Ed. Belo Horizonte: Autêntica, 2018, pp. 7-20.

BORK, Robert H., *The Antitrust Paradox: a Policy at War with Itself*. New York: The Free Press, 1993.

BOYD, J. H.; DE NICOLÒ, G. The Theory of Bank Risk-Taking and Competition Revisited. In: *Journal of Finance*, V. 60, pp. 1.329-1.343, 2006.

BURGOS, Aldênio; BATAVIA, Bruno. *Currency in the Digital Era*. Banco Central do Brasil Working Paper, jul. 2018.

CAMPILONGO, Celso Fernandes. *Política, Sistema Jurídico e Decisão Judicial*. São Paulo: Max Limonad, 2002.

CARDOSO, Marcelo; AZEVEDO, Paulo F.; BARBOSA, Klenio. Concorrência no setor bancário: bancos individuais *versus* conglomerados bancários. In: *pesquisa e planejamento econômico*, vol. 46, nº 1, abr. 2016.

_____. *Poder de Mercado e Nível de Competição no Mercado de Empréstimo Brasileiro*. Insper Working Paper, WPE: 374/2017.

CAPUTO, Ana C; MELO, Hildete P. A Industrialização Brasileira nos Anos de 1950: Uma Análise da Instrução 113 da SUMOC. In: *Estudos Econômicos*, São Paulo, V. 39, N. 3, pp. 513-538, 2009.

CARVALHO, Vinícius Marques de. A política de defesa da concorrência quatro anos depois: ainda em busca de melhores práticas? In: CARVALHO, Vinícius Marques de; LUIS, Alessandro Serafim Octaviani. *A Lei 12.529/2011 e a nova política de defesa da concorrência*. [S.l: s.n.], 2015, pp. 13-30.

COMPARATO, Fábio Konder. Funções e disfunções do resgate acionário. In: *Direito Empresarial: Estudos e Pareceres*. Saraiva: São Paulo, 1995.

COSTA, Fernando Nogueira da; PINTO, Gabriel Musso de Almeida. *Impactos da pressão para concorrência bancária no mercado de crédito brasileiro*. Texto para discussão. IE/UNICAMP, Campinas, n. 215, fev. 2013.

CYSNE, Rubens Penha; COSTA, Sérgio Gustavo Silveira da. Reflexos do Plano Real sobre o sistema bancário brasileiro. In: *RBE*, Rio de Janeiro, 51(3), p. 325-346, jul.-set. 1997.

DE NICOLÒ, G; BARTHOLOMEW, P.; ZAMAN, J.; ZEPHIRIN, M. Bank Consolidation, Internalization, and Conglomeration: Trends and Implications for Financial Risk. In: *Financial Markets, Institutions & Instruments*, V. 13, pp. 173-217, 2004.

DURAN, Camila Villard. *A moldura jurídica da política monetária: um estudo do Bacen, do Bce e do Fed*. São Paulo: Saraiva, 2013.

EASTERBROOK, Frank H. The Limits of Antitrust. In: *Competition Policy International*. Vol. 1, N. 1, primavera 2005. (*Texas Law Review* (orig.). Vol. 63, 1984), pp. 180-215.

ELIAS, Juliana. *O que é o spread bancário e o que ele tem a ver com os juros que você paga?* Uol. São Paulo, 2019. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2019/02/03/juros-altos-spread-bancario.htm>. Acesso em: 20 ago. 2019.

ELMAUER, Douglas. *O direito na teoria crítica dos sistemas: da justiça autossubversiva à crítica imanente do direito*. São Paulo, 2015. 316 p. Dissertação de mestrado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo.

FEBRABAN. *Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil: Uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade*. 2. ed. São Paulo, 2019. 240 p. Disponível em: https://www.jurosmaisbaixosnobrasil.com.br/febraban_ed2.pdf. Acesso em: 10 nov. 2019.

FELDENKIRCHEN, Wilfried. Competition Policy in Germany. In: *Business and Economic History*, 2. Series, Vol. 21, 1992, pp. 257-269.

FISCHER-LESCANO, Andreas. A teoria crítica dos sistemas da Escola de Frankfurt. Tradução: Rúrion Melo. In: *Novos Estudos CEBRAP*. Mar. 2010, p. 163-177.

_____. Estética Sociológica do Direito. Tradução: Carolina Alves Vestena. In: *Direito & Práxis*. Rio de Janeiro, Vol. 7, N. 13, 2016, p. 801-829.

FREIRE, André Luís M.. Concorrência no mercado bancário: incremento da competência do Cade pelo argumento reputacional. In: *Revista de Direito da Concorrência*, Vol. 2, nº 1, mai.. 2014, pp. 106-129.

GOMES, Orlando. A função social da propriedade (1984). In: *Boletim da Faculdade de Direito de Coimbra: estudos em homenagem a A. Ferrer-Correia*, 1989.

GONÇALVEZ, Guilherme Leite; MINHOTO, Laurindo Dias. Nova ideologia alemã? A teoria social envenenada de Niklas Luhmann. In: *Tempo soc.* (online), 2015, vol. 27, pp. 21-43, disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-20702015000200021&lng=en&nrm=iso&tlng=pt.

HABERMAS, J. L.; LUHMANN, Niklas. *Theorie der Gesellschaft oder Sozialtechnologie*. Frankfurt: Suhrkamp, 2, 1981.

HART, *The Concept of Law*. 2nd. Ed. London: Oxford University Press, 1997.

HELLE, Horst J. Niklas. Soziologie der Konkurrenz – Sociology of Competition by Georg Simmel. In: *Canadian Journal of Sociology*, 33(4), 2008, p. 945-978.

HICKS, J. R. The Foundations of Welfare Economics. In: *The Economic Journal*, Vol. 49, N. 196, dez. 1939, pp. 696-712, disponível em: <https://www.jstor.org/stable/2225023>. Acesso em: 20 ago. 2019.

HOLANDA, Sergio Buarque de. *Raízes do Brasil*. São Paulo: Companhia das Letras, 2016.

HYLTON, Keith N.; DENG, Fei. Antitrust around the World: an Empirical Analysis of the Scope of Competition Laws and their Effects (2007). *Antitrust Law Journal*, Vol. 74, n. 2, pp. 271-341; David S. Evans, Trustbusting Goes Global (2009), disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1430659>. Acesso em: 20 ago. 2019.

JESSOP, Bob. The course, contradictions, and consequences of extending competition as a mode of (meta-)governance: towards a sociology of competition and its limits. In: *Journal of Social Theory*, 16:2, 2015, pp. 167-185.

KALDOR, Nicholas. Welfare Propositions of Economics and Interpersonal Comparisons of Utility. In: *The Economic Journal*, Vol. 49, N. 195, set. 1939, pp. 549-552, disponível em: <https://www.jstor.org/stable/2224835>. Acesso em: 20 ago. 2019.

KHAN, Lina M. Amazon's Antitrust Paradox. In: *Yale Law Journal*, Vol. 126, 2016, pp. 711-805, disponível em: <https://digitalcommons.law.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=5785&context=ylj>. Acesso em: 20 ago. 2019.

KEEN, Steve. *Economists Ignore One of Capitalism's Biggest Problems. Banks Create Money out of Nothing*. Disponível em: <https://economics.com/economists-ignore-one-of-capitalisms-biggest-problems/>. Acesso em: 16 Jan. 2019.

KELSEN, Hans. *Teoria Pura do Direito*. Tradução: João Baptista Machado. São Paulo: Martins Fontes, 2009.

LARENZ, Karl. *Methodenlehre der Rechtswissenschaft*. 2 ed. Berlin: Springer, 1992.

LAZZARINI, Sérgio. *Capitalismo de Laços: os Donos do Brasil e suas Conexões*. 2. ed. São Paulo: Bei Comunicação, 2018.

LUHMANN, Niklas. *La economia de la sociedad*. Tradução: Aldo Mascareño. Cidade do México: Herder, 2017.

_____. *O direito da sociedade*. Tradução: Saulo Krieger; tradução das citações em latim Alexandre Agnolon. São Paulo: Martins, 2016.

_____. *Sistemas Sociais: esboço de uma teoria geral*. Tradução: Antonio C. Luz Costa, Roberto Dutra Torres Junior, Marco Antonio dos Santos Casanova. Petrópolis: Vozes, 2016.

_____. *Soziologie des Risikos*. Berlin: De Gruyter, 2013.

MARKOWITZ, M. *Bancos e banqueiros, empresas e famílias no Brasil*. Rio de Janeiro, Museu Nacional, dissertação de Mestrado em Antropologia, 2004.

MAZZUCATO, Mariana. *The Value of Everything: making and taking in the global economy*. Penguin Books (e-book).

_____. *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths*. Anthem Press, 2013.

MINHOTO, Laurindo Dias. Adorno e Luhmann: algumas afinidades eletivas. In: AMATO, Lucas Fucci, LEME DE BARROS, Marco Antonio Loschiavo (orgs.). *Teoria Crítica dos Sistemas? Crítica, teoria social e direito*. Porto Alegre: Fi, 2018.

NEVES, Marcelo. *A constitucionalização simbólica*. São Paulo: Martins Fontes, 2007.

NEVES, Rômulo Figueira. *Acoplamento estrutural, fechamento operacional e processos sobrecomunicativos na teoria dos sistemas sociais de Niklas Luhmann*. São Paulo, 2005.

148 p. Dissertação de mestrado. Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo.

OECD. *Algorithms and Collusion: Competition Policy in the Digital Age*. Disponível em: www.oecd.org/competition/algorithms-collusion-competition-policy-in-the-digital-age.htm.

OLIVEIRA, Gesner de. *Defesa da Concorrência e Regulação: o caso do setor bancário*. EAESP/FGV/NPP – Núcleo de Pesquisas e Publicações, 2000.

PARAJO, Eduardo. *De quem é a responsabilidade pelos juros altos?*. Uol. 2019. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/colunas/2019/02/03/de-quem-e-a-responsabilidade-pelos-juros-altos.htm>. Acesso em: 20 ago. 2019.

PEREIRA, Rafael. *Vilão número 1 da inadimplência no Brasil são os juros*. Uol. 2019. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/colunas/2019/02/04/juros-as-causas-da-inadimplencia-no-brasil.htm>. Acesso em: 20 ago. 2019.

PEREIRA, Vinicius. *O que os consumidores podem fazer para escapar dos juros altos?*. Uol. São Paulo, 2019. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2019/02/07/juros-altos-alternativas-para-o-consumidor.htm>. Acesso em: 20 ago. 2019.

RAMOS, Luiz Felipe Rosa. *Antitrust and Competition: Convergence and Divergence in the Tropical Mirror*. São Paulo, 2019. 279 p. Tese, Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo.

ROCHA, J. P. C. V.. *A capacidade normativa de conjuntura no direito econômico: o déficit democrático da regulação financeira*. São Paulo, 2004. 204 p. Tese de Doutorado. Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo.

_____. A defesa da concorrência no sistema financeiro: um modelo para o Brasil. In: *Revista da Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo*, 96, 2001, pp. 435-451. Recuperado de <http://www.revistas.usp.br/rfdusp/article/view/67511>. Acesso em 20 jul 2017.

SCHAECK, K., CIHAK, M; WOLFE, S. Are More Competitive Banking Systems More Stable? In: *Journal of Money, Credit and Banking*, V. 41, pp. 711-734, 2009.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Condutas anticoncorrenciais no setor bancário*. In: Seminário Internacional sobre Regulação e Defesa da Concorrência no Setor Bancário, 1999, Brasília; CADE/ASBACE, 1998.

_____, Calixto. *Teoria crítico-estruturalista do direito comercial*. 1. ed. São Paulo: Marcial Pons, 2015.

_____, Calixto. *Direito Concorrencial*. 1. ed. São Paulo: Malheiros, 2013.

SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito Bancário*. 2ª Ed. São Paulo: Atlas, 2014.

SILVA, Artur Stamford da. A teoria dos sistemas de sentido de Niklas Luhmann e epistemologia jurídica. in: SILVA, Artur Stamford da; SANTOS, Gustavo Ferreira (orgs.). *Sociedade, direito e decisão em Niklas Luhmann – Congresso Internacional em Homenagem a Cláudio Souto*. Recife: Editora Universitária – UFPE, 2009.

SIMIONI, Rafael Lazzarotto; PINTO, João Paulo Salles. Corrupção e diferenciação funcional: da alopoiese à autopoiese do direito no Brasil. In: *Revista Brasileira de Sociologia do Direito*. Vol. 4, N. 2, mai-ago. 2017, pp. 4-22.

SIMMEL, Georg. A sociologia dos segredos e das sociedades secretas. Tradução: Simone Carneiro Maldonado. In: *Revista de Ciências Humanas*. Florianópolis, Vol. 43, N. 1, abr. 2009, p. 219-242.

SMELSER, Neil J; SWEDBERG, Richard (eds.). *The Handbook of Economic Sociology*. Princeton University Press: Princeton, 1994.

SWEDBERG, Richard. Markets as Social Structures. In: SMELSER, Neil J; SWEDBERG, Richard (eds.). *The Handbook of Economic Sociology*. Princeton University Press: Princeton, 1994.

SOLMUCCI, Paulo. *A desverticalização está vindo aí*. Uol. 2019. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/columnas/2019/02/05/juros-concentracao-bancaria-a-desverticalizacao-esta-vindo-ai.htm>. Acesso em: 13 mai. 2019.

STUCKE, Maurice E. *Occupy Wall Street and Antitrust*. 2012. 50 p. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=2002234>. Acesso em: 16 Jan. 2019.

TAHYAR, Margaret E.; KIVIAT, Trevor I.; ROBERTS, Madison J.; LIANG, Suiwen; JACKSON, Howell. Cryptocurrency – Memorandum. *Harvard Law School. The Case Studies*, CSP045, jan. 2019.

TEUBNER, Gunther. *O Direito como Sistema Autopoiético*. Tradução: José Engrácia Antunes. Lisboa: Fundação Calouste Gulbekian, 1989.

TIEDEMANN, Rolf. *Dialektik im Stillstand: Versuche zum Spätwerk Walter Benjamins*. Suhrkamp Taschenbuch Wissenschaft, 1983.

VIANA, Ulisses Schwarz. *Direito e Justiça em Niklas Luhmann: complexidade e contingência no sistema jurídico*. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris, 2015.

WEISS, Gregor N. F.; NEUMANN, Sascha; BOSTANDZIC, Deneba. *Systemic Risk and Bank Consolidation: International Evidence*. Nov. 2013, disponível em <https://ssrn.com/abstract=1914352>. Acesso em: 20 ago. 2019.

WERDEN, Gregory J. *Back to School: What the Chicago School and New Brandeis School Get Right*. Set. 2008, disponível em <https://ssrn.com/abstract=3247116> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3247116>. Acesso em: 20 ago. 2019.

WILLIAMSON, O. E. Economies as an Antitrust Defense: The Welfare Tradeoffs. In: *The American Economic Review*, Vol. 58, N. 1, mar. 1968, pp. 18-36, disponível em: <https://www.jstor.org/stable/1831653?origin=JSTOR-pdf&seq=1>. Acesso em: 20 ago. 2019.

YANAGAWA. Noriyuri; YAMAOKA, Hiromi. Digital Innovation, Data Revolution and Central Bank Digital Currency. *Bank of Japan Working Paper Series*, N. 19-e-2, fev. 2019.

ZHOU, Chen. *Are banks too big to fail? Measuring systemic importance of financial institutions*. De Nederlandsche Bank, dez. 2019. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=1546384>.