

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 Brazil'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.

⁴Importante 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, movimentada 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 brasileiros¹⁶. 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.

1. DIREITO CONCORRENCIAL E OS SENTIDOS DA CONCORRÊNCIA

O objetivo deste primeiro capítulo, como já anunciado, não é fazer uma crítica meramente externa, i.e. sociológica, do conceito (ou dos conceitos) econômico de concorrência, amplamente adotado no direito concorrencial ao mesmo tempo em que é por ele construído, mas, sim, de analisar o fenômeno da concorrência tal como ele emerge socialmente e daí retirar implicações: estudar a forma social concorrência parece fundamental para entender e transformar como as autoridades aplicam o direito concorrencial valendo-se do conceito de concorrência.

Assim, o subitem 1.1 tratará dos pressupostos de consequências de uma observação funcional da concorrência e do próprio direito concorrencial tal como ele se apresenta para o sistema do direito. Emergindo da estrutura social, a concorrência é algo que se desenvolve historicamente e se encontra em relação a comportamentos sociais específicos, mas a nenhum sistema específico *a priori*. Também produto da dinâmica histórica, o direito concorrencial emerge e se especifica no sistema jurídico e é construído com a assimilação das formas de concorrência. Concorrência e direito concorrencial encontram-se numa constelação de tal forma que o segundo se põe a valorizar formas específicas de concorrência – com consequências sociais específicas - e, conseqüentemente, a desvalorizar outras, as quais podem, no entanto, vir a ter um valor maior nas ordens jurídicas contingentemente consideradas. Funções de concorrência e direito concorrencial, conseguinte, evoluem lado a lado tendo como pano de fundo a sociedade e, mais especificamente, o sistema econômico e os mercados. Isso há de reverberar para um conceito transformado de ambos.

O subitem 1.2, por sua vez, aproveita essa abertura da dinâmica entre concorrência e direito concorrencial para desenvolver uma função multivalorada da concorrência, com considerações específicas sobre a existência de valores que devem ser (já adiantando a problemática específica do Capítulo 2) protegidos no ambiente concorrencial complexo onde ocorrem e são adjudicados os atos de concentração bancários no direito brasileiro envolvendo as estruturas adiante estudadas.

Acredita-se que, com a tentativa de subtrair dos conceitos de concorrência e direito concorrencial empreendida neste capítulo a sua má positividade será possível esperar o desenvolvimento de critérios jurídica e socialmente adequados para adjudicar atos de concentração tais como os aqui explorados. Se tais critérios já existem, se existem e são aplicados, ou quais podem vir a existir com a sua respectiva justificativa jurídica, isto é

tópico para os capítulos subsequentes. Aqui é suficiente a descrição do problema e a formulação das primeiras sub-hipóteses.

1.1. Método funcional e o sentido da crítica

O primeiro passo proposto para conduzir a hipótese desta pesquisa é, para além das justificações mais genéricas da introdução, definir os problemas conexos a fim de esclarecer também os pressupostos teóricos aqui trabalhados.

Quando se diz de *observação* de um sistema¹⁹, deve-se destarte esclarecer que ora se trata da adoção de uma técnica de observação e análise que carrega consigo boa parte dos pressupostos de uma *análise funcional*²⁰ em moldes de uma Teoria dos Sistemas Sociais

¹⁹ A diferença fundamental para a teoria dos sistemas luhmanniana é a entre sistema e ambiente (v. 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. 202): “[O] paradigma central da mais recente Teoria dos Sistemas chama-se ‘sistema e ambiente’. De acordo com ele, o conceito de função e a análise funcional não se referem ao “sistema” (p. ex., no sentido de uma massa que se mantém, de um efeito a ser provocado), mas à relação entre sistema e ambiente. A referência última de todas as análises funcionais reside na diferença entre sistema e ambiente. Justamente por isso, sistemas que referem suas operações a essa diferença podem se orientar por equivalências funcionais, seja porque, sob o ponto de vista de uma necessidade própria, eles podem tratar a maior parte das situações do ambiente como funcionalidade equivalente, seja porque eles podem dispor de possibilidades internas de substituição para poderem reagir a determinados problemas do ambiente com suficiente segurança”. Essa diferença, ou seja, a relação com o ambiente, é constitutiva do próprio sistema.

²⁰ Qualquer análise funcional pressupõe um conceito de função. Luhmann (ibid., p. 337) entende que “funções são sempre sínteses de uma pluralidade de possibilidades. Elas são sempre pontos de vista próprios à comparação das possibilidades realizadas com outras possibilidades. Nessa medida, elas se prestam como expressão de unidade e diferença – de maneira semelhante à hierarquia. elas podem, de maneira semelhante às sub-hierarquias, ser ligadas a âmbitos parciais de um sistema, mas se encontram sempre no “horizonte de questionamento” do sistema. Assim, é possível investigar tudo aquilo que contribui para a regulação de situações de escassez. E se chega aí a uma combinação de provisões morais e econômicas, que podem ser tratadas e comparadas por si; mas a questão de saber por que a escassez em real precisa ser afinal regulada conduz para além dessa função e só pode ser respondida em última instância com relação a diferenças entre sistema e mundo circundante. Assim como a hierarquia, portanto, a função também conduz o olhar na direção da unidade; mas ela pune a estrutura de maneira menos intensa. Funções também servem, com isso, à autodescrição de um sistema complexo, a introdução de uma expressão para identidade e diferença no sistema. Também funções servem à autossimplificação e complexificação do sistema – uma dupla função que precisa ser paga com a renúncia à completude concreta da autodescrição. Pode-se supor, por isto, que, na orientação funcional, se mantém pronto um modo de ordenação que sempre conquista, então, um significado de primeira grandeza, quando sistemas se tornam complexos demais para a hierarquização.”. Assim, “orientação funcional é ao mesmo tempo uma forma de produção de redundância, ou seja, de segurança. Ela faz com que modos diversos de preenchimento da função apareçam como funcionalmente equivalentes”. Cf., ademais, VIANA, Ulisses Schwarz. *Direito e Justiça em Niklas Luhmann: complexidade e contingência no sistema jurídico*. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris, 2015, p. 36, para quem a definição de função, para Luhmann, deve ser entendida como um “esquema comparativo de ações concretas que produzem diferentes soluções a determinados problemas do sistema”. Demais disto, o que tem de “funcional” na sociedade e que anima, ou melhor, coevolui ao lado do desenvolvimento dos métodos funcionais de análise, é observado na história. V., p. ex., ADORNO, Theodor W. *Sistemas Sociais: esboço de uma teoria geral*. Tradução: Marco Antonio Casanova. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 2009, p. 144, quando o pensador, a despeito do positivismo de que acusa Max Weber, reconhece a imbricação funcional: “justamente a tendência crescente à integração do sistema capitalista, contudo, cujos momentos se imbricam em um conjunto funcional cada vez mais perfeito, torna a antiga pergunta pela causa

Autopoiéticos desenvolvida em primeiro lugar por Niklas Luhmann²¹. Isso quer dizer que estamos olhando, quando tratamos do sistema jurídico ou outros sistemas parciais dele, de uma observação que não capta diretamente o que ocorre de forma relativamente autonomizada no interior dos sistemas da sociedade, como as comunicações jurídicas, mas permite, através de outro sistema igualmente autorreferencial como a sociologia jurídica ou a ciência do direito, averiguar ou excluir outras possibilidades de comunicação que podem ser adotadas pelo direito²².

Assim é que funcionará a análise funcional aqui proposta, que é formulada com o auxílio da linguagem da teoria dos sistemas luhmanniana em termos de uma linguagem de “problemas e soluções de problemas”²³ e com o que não se busca características essenciais das coisas. Para determinados problemas, como o problema da adjudicação dos atos de concentração dos conglomerados bancários, pode haver soluções distintas e “funcionalmente equivalentes”²⁴ (inclusive, como se verá e paradoxalmente, problemas que podem surgir da própria seleção unitária de um problema, o que demandaria talvez soluções distintas para classes de problemas distintos – principalmente os problemas relacionados à própria concorrência).

Como explanado por Luhmann²⁵, a partir do conceito de sistemas autorreferenciais permite-se alcançar pontos de partida para análises funcionais segundo os seus moldes. O método baseia-se no conceito de informação, no sentido da aquisição de informações e de explicação; e os conceitos adorados pelo método são, mormente, *complexidade*,

cada vez mais precária em face da constelação; não é a crítica ao conhecimento, o curso real da história que impele à interrogação das constelações. Se em Weber essas constelações tomam o lugar de uma sistemática cuja ausência lhe foi de bom grado objetada, seu pensamento se revela aí como uma terceira via para além da alternativa entre positivismo e idealismo”. Aí mesmo já se mostra como relativamente supérflua a pergunta sobre a causa.

²¹ V. LUHMANN, op. cit., p. 77 e ss.

²² Ibid., p. 77: “[U]m sistema como a ciência, que observa e analisa funcionalmente outros sistemas, emprega em relação a esses sistemas uma perspectiva incongruente. Não ocorre de ele, como que seguindo um modelo, simplesmente delinear o modo de esses sistemas vivenciarem a si mesmos e seu ambiente. Esse sistema observador também não duplica simplesmente a visão que encontra de si mesmo. Ocorre, antes, de o sistema observado ser revestido por um procedimento de reprodução e aumento de complexidade impossível para ele mesmo. Por um lado, a ciência emprega em sua análise abstrações que não condizem exatamente com o conhecimento concreto sobre o *milieu* do sistema observado e com sua contínua autoexperiência. Com base em tais reduções torna-se visível (e isto as justifica) mais complexidade do que aquela acessível ao próprio sistema observado. Como técnica de observação e análise científica, o método funcional faz com que seu objeto pareça, portanto, mais complexo do que ele é para si mesmo. Nesse sentido, ele sobrecarrega a ordem autorreferencial de seu objeto. Ele enterra as suas evidências intuitivas. Ele irrita, torna inseguro, perturba e possivelmente destrói seu objeto, caso a letargia natural não o proteja suficientemente.”

²³ Ibid., p. 31.

²⁴ Ibid.

²⁵ Ibid., p. 73.

contingência e seleção, conceitos que permearão todo este trabalho²⁶. O autor acrescenta: “[A] análise funcional usa relacionamentos, com o objetivo de apreender o existente como contingente e o diverso como comparável”²⁷. Ora, não se pode conceber “direito” ou “direito concorrencial”, por mais que a dogmática nos possa fazer esquecer por instantes que o direito só é em relação ao não-direito, como algo “em si”. Da mesma forma, não se pode conceber a concorrência sem outras formas sociais como conflito e cooperação, mesmo que presente apenas na sua negatividade. E, por fim, não se pode conceber qualquer uma dessas relações sem se posicionar diante delas de forma relacional.

Ainda nas palavras de Luhmann²⁸, o “rendimento” do método funcional e o “valor explicativo de seus resultados” são dependentes de “como a relação entre problema e possível solução do problema pode ser especificada”. E, aqui, por “especificar” se deve entender “indicar condições mais restritas de possibilidade”. Como a ciência do direito não é empírica por excelência – e mesmo que fosse, é perigoso confiar totalmente em causalidades laboratoriais -, é de se esperar que não se recorrerá a causalidades, digamos, “puras”.

Consequente, respeitante a causalidades, o máximo que se verá nessa pesquisa será a comparação de possíveis causalidades, e não a explicação de fenômenos a partir de determinadas causas. Tanto essa comparação quanto a presunção hipotética daquelas possíveis causalidades, crê-se aqui, com Luhmann, são aptas à aquisição de conhecimento²⁹, o que não significa que elas não possam ser exploradas e causalidades específicas não possam ser atribuídas a certos fenômenos com um grau de certeza – isto está apenas fora do escopo desta dissertação. Trata-se, então, de um método comparativo³⁰, o que não significa, por outro lado, que as análises funcionais sejam um conjunto de asserções arbitrárias: trabalha-se com a presunção de que “os conhecimentos terão tanto mais valor cognitivo quanto mais distintas forem as constelações de fatos que os confirmem”³¹. As distinções, aqui, adquirem papel fundamental.

²⁶ Ibid., p. 73. Para uma explicação mais detalhada, Luhmann utiliza os seguintes termos: “ele [o método funcional] regula e torna mais precisas as condições sob as quais diferenças constituem uma distinção. “trata-se, em outras palavras, de um horizonte particular do mundo da vida ajustado para intenções específicas, horizonte este que estabelece determinadas condições para aquilo que de qualquer maneira acontece durante todo o processamento de informação, a saber, a sondagem de diferenças, dando, assim, a essa sondagem, determinada forma. por conseguinte, a análise funcional é um tipo de técnica teórica, semelhante à matemática (...)”.

²⁷ Ibid.

²⁸ Ibid, p. 74.

²⁹ Ibid.,

³⁰ Ibid., p. 75.

³¹ Ibid., p. 78.

Para Rosa Ramos³², que se utiliza de um método funcional para a análise do fenômeno da concorrência, este método, visto de uma forma geral, seria controverso tanto no reino das ciências naturais, quanto sociais. Seu surgimento teria passado por uma “história infeliz” nas primeiras décadas, depois, por “décadas de controvérsia”. Segundo os cientistas da natureza, o “olhar para o futuro” (i. e. na busca de equivalentes funcionais para o mesmo problema sob o pressuposto de que tanto a solução em curso quanto a solução que poderia ser colocada no lugar tem o mesmo valor na contingência) do traquejo funcional tenderia para uma inversão de causa e efeito; e que uma apreensão funcional de fenômenos não humanos seria uma “extensão inadequada de conceitos humanos paradigmáticos”. Um exemplo criticista, citado por Rosa Ramos com base nas “Teleological Explanations” de Larry Right, é o seguinte: uma aranha não constrói uma teia *porque* tal teia permitirá que a aranha capture a comida, mas porque um comportamento similar de *outras* aranhas no passado permitiu que *elas* capturassem a comida necessária para sobreviver.

Rosa Ramos sai desse criticismo estabelecendo algumas distinções para o esclarecimento do seu conceito de análise funcional, com as quais concordamos. A primeira distinção seria a distinção entre *objetivos* e *funções*, de sorte que um objetivo representaria a direção de um comportamento, ao passo que uma função representaria a consequência de algo com uma forma precisa.

Quanto aos cientistas sociais, ainda parafraseando Rosa Ramos, o criticismo viria da suposição de que as explicações funcionais normalmente reivindicam que alguma prática social ou instituição tem um efeito característico e que a prática ou instituição existe para promover tal efeito, tudo isso com supostos falta de evidência adequada ou força explanatória suficiente, uso de analogia precária com a seleção natural e dotes conservadores a la Talcott Parsons³³. Forma ou outra, Rosa Ramos observa que existe uma tradição funcionalista no reino jurídico, que se pode observar em Fábio Konder Comparato³⁴, numa tradição que vem desde Lhering³⁵, passando pela *Interessenjurisprudenz*, com a sua serviência aos “fins práticos” do direito, pela *Wertungsjurisprudenz* e sua censura pós-guerra à neutralidade ética do juiz bem como a sua orientação ao atingimento de objetivos sociais

³² 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, pp. 158 e ss.

³³ Quanto a esta última, ela será melhor explorada no capítulo sobre o estruturalismo.

³⁴ V. COMPARATO, Fábio Konder. *Funções e disfunções do resgate acionário in Direito Empresarial: Estudos e Pareceres*. Saraiva: São Paulo, 1995.

³⁵ V. JHERING, Rudolf von. *Der Zweck im Recht* (1877, 3. 1904), Leipzig, Breitkopf und Gärtel, *apud* ROSA RAMOS, op. cit.: “each legal rule owe its origin to a practical motive, being purpose the creator of the entire law”.

(contribuindo para a formulação de figuras legais como abuso do direito, abuso de poder e negócios indiretos): “one is invited to look at the goals pursued by the agent in a concrete situation (a contract, a unilateral act, etc.) and then compare those goals with the social function of the institute according to the legal order”³⁶. Tal seria, segundo o autor, o procedimento funcional aplicado ao direito, e a análise capacitaria a verificar eventuais disfunções que, por sua vez, poderiam caracterizar ilegalidade. Assim é que, para Rosa Ramos, o funcionalismo apresenta um caráter normativo específico, como uma ferramenta de observar comportamentos disfuncionais (i.e. ilegais), o mesmo tendo sido observado para a “realist jurisprudence” norte-americana e sua tentativa de entender o direito na sua dimensão factual (ou material) e tendo em vista as consequências econômicas *e sociais*: em outros termos, segundo o autor, não se trata da rejeição de conceitos jurídicos, mas o ir além das regras e conceitos jurídicos para capturar o “contexto funcional da disputa”, as idiosincrasias dos juízes e as lições das ciências sociais.

As subsequentes “décadas problemáticas” da tradição funcionalista se mostra no que Rosa Ramos³⁷ considera como um “casamento difícil” entre direito e economia (*law and economics*). Enfim, o que todas as tradições têm em comum, além de seu traquejo funcionalista, seria o desafio imposto à dogmática jurídica tradicional no mundo continental (bem como o *case-book legal reasoning* norte-americano e seu realismo), embora mesmo as análises econômicas do direito e da função social da propriedade³⁸ padeceriam de um certo reducionismo: a consideração de um só tipo de função.

Rosa Ramos postula que o seu método funcionalista diferencia-se do método luhmanniano justamente aí, a saber, quando o alemão refere-se a um problema específico – no caso, já tratando de concorrência -, como o da dupla contingência na orientação de mercado ou escassez na economia moderna e se compara diferentes performances, como conflitos interacionais, cooperação/troca. Nesse esquema luhmanniano, troca e cooperação podem ser considerados equivalentes funcionais da concorrência.

No entanto, jogando Luhmann contra Luhmann, mesmo a concorrência pode encontrar problemas que não a permitem ser tratada como um mero “problema específico”: mesmo a concorrência pode endereçar múltiplos problemas que não apenas econômicos. Isso abre espaço para a escolha metodológica de Rosa Ramos: prescinde-se da análise de

³⁶ RAMOS, op. cit., p. 159.

³⁷ Ibid.

³⁸ V. GOMES, Orlando. A função social da propriedade (1984). In: Boletim da Faculdade de Direito de Coimbra: estudos em homenagem a A. Ferrer-Correia, 1989, pp. 6 e ss.

performances equivalentes baseadas num problema referencial, focando-se em comparar *múltiplos problemas* endereçados pela concorrência. Abre-se então caminho para o conceito de “função multivalorada”, o que será adotado melhor explorado adiante.

Dito isto, é preciso acentuar que uma intenção crítica³⁹ permeia toda esta pesquisa. Tal intenção não sobrevém de um desvio no método funcional tradicional de Luhmann, até porque o próprio autor não rechaça, de forma alguma, possibilidades críticas alimentadas de análises funcionais. O que muda é o *locus* da crítica, a origem da mudança. Noutros termos, a transcendência deve partir do próprio sistema. No caso do direito, tal se dá por intermédio da fórmula da justiça⁴⁰. Nada, porém, sem que se saia do esquema lícito/ilícito, válido/inválido, que codifica as comunicações jurídicas em decisões jurídicas.

³⁹ V. p. ex., as diferentes correntes de pensamento congregadas no que se pode considerar como parte de uma “teoria crítica dos sistemas” (uma sistematização é encontrada em FISCHER-LESCANO, Andreas. A teoria crítica dos sistemas da Escola de Frankfurt. Tradução: Rúrion Melo. In: Novos Estudos CEBRAP. Mar. 2010, pp. 163-177; um estudo aprofundado e recheado de fontes em relação ao direito foi feito em 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; uma coletânea recente sobre o assunto, com vários artigos de diversos pesquisadores está em AMATO, Lucas Fucci, LEME DE BARROS, Marco Antonio Loschiavo (orgs.). Teoria Crítica dos Sistemas? Crítica, teoria social e direito. Porto Alegre: Fi, 2018). Laurindo Dias Minhoto e Guilherme Leite Gonçalves (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=S010320702015000200021&lng=en&nrm=iso&tlng=pt), especialmente, desenvolvem uma visão que muito se aproxima à visão aqui expressa sobre os potenciais críticos da teoria dos sistemas sociais. Para eles (p. 22): [C]om base em certos componentes da teoria dos sistemas seria possível, ainda, tentar acompanhar e compreender os modos pelos quais a violências das abstrações reais se espraiaria em direção às mais distintas esferas da vida, tornando-as fins em si – desacoplados das necessidades dos sujeitos – e convertendo o indivíduo contemporâneo numa espécie de feixe de múltiplas funcionalidades a serem maximizadas às suas costas pelo imperativo de performance próprio a cada sistema parcial. Nessa medida, o fechamento operativo desses sistemas, a sua orientação circular para o enlace de tipos específicos de comunicação e, acima de tudo, o seu alto grau de indiferença em relação ao ambiente dariam testemunho de quanta alienação e reificação é feita a sociedade global”; mas (ibid., pp. 22-23): “[S]em desconsiderar essa possibilidade interpretativa – e, muito pelo contrário, levando-a explicitamente em consideração –, este artigo argumenta que essa leitura do modelo teórico luhmanniano – nos termos de uma atualização sofisticada do diagnóstico das patologias da modernidade – não esgota, porém, as possibilidades de sua apropriação crítica. Sugere-se aqui que certos elementos no interior desse modelo teórico permitiriam – simultaneamente à apreensão do pesadelo social contemporâneo – captar algo como uma *promessa involuntária*, vazada – é certo – em termos sistêmico-funcionalistas, que acena para uma mais que improvável relação não fetichista entre indivíduo e sociedade, sistema e ambiente, interno e externo. O argumento é que no modo de conceber a relação entre sistema e ambiente se poderia vislumbrar a possibilidade de uma mediação recíproca entre esses termos que não operaria à base nem de colonizações, nem de tautologias cegas”. De resto, este problema será melhor enfrentado ainda neste capítulo quando tratarmos do estruturalismo.

⁴⁰ Gunther Teubner (v. VIANA, op. cit., pp. 259 e ss) explica essa “transcendência na imanência” a partir da justiça como “fórmula de contingência” que paira no direito como busca de maior *adequação social* (*soziale Adäquanz*). Trata-se, como refere Viana (ibid.), de uma justiça que repousa em uma consistência *interna*, “como maximização da consistência dogmática do direito, em que o sistema jurídico também adquire sensibilidade para as postulações divergentes (policontexturais) externas ao sistema”, tornando-se *justiça transcendente*, como justiça “fundada em uma consistência interna acrescida de *responsividade* às exigências do ambiente social, como uma justiça *autossubversiva* (*selbstsubversive Gerechtigkeit*)”. Veja-se, por oportuno, a semelhança entre a ideia de justiça autossubversiva e os contornos da crítica imanente adorniana (ADORNO, op. cit., p. 252), quando Adorno contrapõe a Hegel o reconhecimento da supervalorização daquilo que é: “Se é possível objetar a Hegel que, ao deificar aquilo que é, o idealismo absoluto se transformou

Essa ideia da “transcendência pela imanência”⁴¹ guarda uma relação próxima com certos conceitos e categorias da Dialética Negativa de Theodor Adorno⁴².

Embora os autores nunca tenham debatido diretamente⁴³ e suas intenções teóricas tenham sido radicalmente diferentes (Adorno procurando fazer uma crítica social mediada por uma teoria crítica, posto que com base empírica, enquanto Luhmann esforçou-se para uma teoria descritiva da sociedade), há pressupostos e categorias em ambas as obras e cujo breve estudo ajuda a esclarecer algumas posições teóricas adotadas nesta pesquisa e a articulação da análise funcional com uma *intenção crítica*.

A forma aqui proposta para aproximar o pensamento dos dois autores de uma maneira não arbitrária é comparar como ambos se aproximam – e desaproximam – da dialética hegeliana: destarte, ambos são “dialéticos”, mas Luhmann deixa isso especialmente claro quando em sua teoria geral dos sistemas sociais faz uma crítica a posições “não-dialéticas” como as da sociologia clássica no sentido de que essas posições levariam a uma *hipóstase* de certas oposições (como estrutura vs. processo) que seriam, em verdade, falsas⁴⁴. Luhmann nega-se a reconhecer uma verdade atemporal, totalmente determinada internamente e despida de contradições. Ocorre que, ao invés de eliminar, num falso acolhimento, toda a contradição para dentro do sistema que para Hegel é uma instância subjetiva, a contradição em Luhmann é deslocada para o interior do sistema sem se tornar algo inteiramente positivo, mas parte da realidade sistêmica, que não é conceito puro, mas mistura entre subjetividade e objetividade (ou melhor: uma terceira instância) – e mesmo isso não impede que até mesmo o sistema total, a sociedade, entre em contradição com seus subsistemas.

Para Luhmann, a contradição, o “não”, as “negatividades” do sistema, ou “símbolos de recusa”⁴⁵, são formas de “imunização” do sistema. Mas que o protege por meio da negação, e não da “aniquilação”, o que poderia muito bem ser atribuído a Hegel. Ou seja, o sistema ainda absorve a contradição na identidade que objetivamente produz e na totalidade

justamente naquele positivismo que ele atacava enquanto filosofia da reflexão, então, em contrapartida, a dialética hoje requerida não se contentaria em ser apenas uma acusação da consciência dominante, mas, colocando-se à sua altura, ela seria o positivismo levado a si mesmo, e, por meio disso, o positivismo que nega a si mesmo”. Ressalte-se que Adorno não nega a existência de sistemas num sentido que se aproxima do luhmanniano, como se verá imediatamente a seguir.

⁴¹ V. ELMAUER, op. cit., p. 265

⁴² V. também MINHOTO, op. cit.

⁴³ O famoso debate entre Habermas e Luhmann no final do século passado não é exemplificativo do caso. Há muito Habermas já havia abandonado alguns dos pressupostos da primeira geração da Escola de Frankfurt, de que Adorno fez parte. De qualquer forma, cf. HABERMAS, J. L.; LUHMANN, Niklas. *Theorie der Gesellschaft oder Sozialtechnologie*. Frankfurt: Suhrkamp, 2, 1981.

⁴⁴ V. LUHMANN, *Sistemas Sociais...*, op. cit., p. 31.

⁴⁵ *Ibid.*, p. 422 e ss.

de seus elementos, mas como *ocorrência do sistema*. O sistema atualiza a contradição e é assim que a função “alarmante” da contradição é ativada⁴⁶. A determinação para a autodestruição é algo que ocorre no interior dos sistemas reais da mesma forma como Adorno opõe a objetividade sistêmica à subjetividade crítica⁴⁷ em toda Dialética Negativa. Isso – a expressão da realidade dos sistemas - vem, inegavelmente, da dialética hegeliana. O sistema aqui, no entanto, precisa atualizar-se, caso contrário, fica obsoleto.

Ora, nem Luhmann, nem Adorno, escapam à inteligência hegeliano-marxiana de que a própria realidade produz modelos estruturais⁴⁸, mas Luhmann mesmo reconhece, contra Marx e Hegel, que “se a análise se depara em geral com estruturas, isso não pode ser atribuído a ela apenas. Ela leva consigo a consciência de sua própria contingência, um posicionamento próprio aberto para outras possibilidades e é ela mesma obrigada, por isso, quando ela se depara com estruturas, a atribuir isso não a si mesma, mas à realidade”⁴⁹. A radicalização da consciência da contingência é o testemunho do movimento imanente das coisas da mesma forma que a consciência da não-identidade o é para Adorno. A contradição está implicada na dialética do par sistema/ambiente, uma inteligência luhmanniana que claramente remete aos pares kantianos forma/conteúdo, sujeito/objeto⁵⁰. Noutros termos, a contradição está implicada no sentido do próprio sistema.

A forte implicação da contradição na teoria luhmanniana, um reflexo da premência da categoria da diferença ante a categoria da identidade no seu pensamento, e ao mesmo tempo a autorreprodução sistêmica, que quer identificar os elementos do sistema na sua totalidade – produzindo assim identidades-, não podem conduzir, no seio da própria teoria dos sistemas de Luhmann, a uma reificação da identidade ou da contradição. O sistema precisa reduzir a realidade numa operação quase que lógica para lidar com a sua complexidade – daí surgem as funções. De outro lado, a iminência da contradição não cessa, pois é ela mesma motor indutor de identidades ao perturbar o mecanismo sistêmico. Identidade e diferença encontram-se em movimento e o referencial da análise funcional de

⁴⁶ Mas “uma vez que as ocorrências logo desaparecem de um modo ou de outro novamente, uma vez que elas se dissipam simplesmente ao surgirem, não importa que elas assumam a forma de uma contradição; elas estão de um modo ou de outro determinadas para a autodestruição e, precisamente nisso consiste a sua contribuição para a autorreprodução do sistema” (ibid.).

⁴⁷ Que no entanto para o Luhmann, cuja teoria dos sistemas apresenta-se como uma das alternativas contra o dualismo metafísico sujeito/objeto (o qual, diga-se de passagem, não pode ser superado por completo para Adorno), a “subjetividade crítica” referir-se-ia aos sistemas psíquicos ambientais em relação aos sistemas sociais.

⁴⁸ V. LUHMANN, *Sistemas Sociais...*, op. cit., p. 313.

⁴⁹ Ibid., P. 315.

⁵⁰ V. ADORNO, op. cit., p. 120.

cariz luhmanniana é o sistema que reproduz essa diferença na sua configuração interna que é sempre reflexo do que está fora dela.

Deslocada para o interior dos sistemas funcionais, nada mais pode conduzir a dialética para fora da conexão imanente entre os sistemas e os seus ambientes. Uma razão dialética que pugna pela transcendência da conexão natural produzida e autorreproduzida sistemicamente e também da sua “ofuscação”⁵¹ é também parte desta conexão, através de seu sistema psíquico. Segundo Adorno, “[N]ada conduz para fora da conexão dialética imanente senão ela mesma. A dialética medita sobre essa conexão de maneira crítica, reflete seu próprio movimento (...)”. Postula-se aqui, conseguinte, que a dialética da teoria dos sistemas sociais autorreferenciais de Luhmann aproxima-se a uma dialética negativa⁵². Isto porque “sua ideia denomina a diferença de Hegel. Junto a Hegel, coincidiam identidade e positividade; a inclusão de todo não-idêntico e objetivo na subjetividade elevada e ampliada até espírito absoluto deveria empreender a reconciliação. Em contraposição a isso, a força efetiva em toda determinação particular não é apenas a sua negação, mas também é ela mesma o negativo, não-verdadeiro”⁵³. O espírito absoluto é, no entanto, transmutado para uma totalidade autônoma: a sociedade. A imagem dos sistemas funcionais que trocam com o seu ambiente de forma adequada é a denominação sistêmica para a ideia de reconciliação.

Assim, se a teoria crítica mostrou que a troca é a troca do igual (que, contudo, é desigual), então “a crítica da desigualdade na igualdade também tem por meta a igualdade, apesar de todo ceticismo em relação ao rancor próprio do ideal de igualdade burguês que não tolera nada qualitativamente diverso”⁵⁴. Para uma “teoria crítica dos sistemas”, ter a igualdade como meta é defender um funcionamento adequado dos sistemas contra suas próprias disfuncionalidades, contra a dominação de um sistema por outro, se é que isso é possível (i.e. do direito pela economia), defendendo reprogramações, postulando novas distinções, elucidando novas diferenças, a fim de que os próprios sistemas funcionem adequadamente, isto é, com um grau adequado de *responsividade*, grau que, obviamente, não pode ser determinado *a priori*, mas é exatamente por isso que o sistema deve evoluir a

⁵¹ Ibid

⁵² E é como dialética negativa também e sobretudo porque, como já visto, a radicalização da contingência operada por Luhmann é a expressão de uma “lógica da desagregação”, pois que não tende, num movimento que seria hegeliano, para a “identidade na diferença de cada objeto em relação ao seu conceito” (ibid., p. 127). Defendemos aqui que ela também coloca o idêntico, i.e., a identidade produzida no interior dos sistemas, como algo suspeito. Caso contrário, não haveria possibilidade para sistemas disfuncionais em sua operação concreta.

⁵³ Ibid.

⁵⁴ ADORNO, op. cit., p. 27.

ponto de atualizar-se de acordo com as mudanças e valores que denominam historicamente tal grau. Este é o teor da crítica imanente.

Ou seja, o momento da síntese, numa análise crítico-sistêmica, por assim dizer, seria a “determinação da diferença que sucumbiu, ‘desapareceu’ no conceito”, a “reunião dos momentos contraditórios”; ou, melhor dizendo, a determinação da diferença sistema/ambiente que aponta para a transcendência do próprio sistema⁵⁵.

Outra aproximação profícua e que tem origem na adoção por Luhmann de alguns termos da Monadologia de Leibniz e também da procedência fenomenológica de seu pensamento é que a ideia de sistema, aqui se defende, se aproxima à concepção de Walter Benjamin de “dialética em repouso” (*Dialektik im Stillstand*) depois desenvolvida por Tiedemann⁵⁶, constantemente em tensão com outros elementos muitas vezes não-inteligíveis. Assim, utilizando Adorno⁵⁷, cada sistema (objeto) abrir-se-ia para uma “insistência monadológica que é consciência da constelação na qual ele se encontra: a possibilidade de uma imersão no interior necessita desse exterior” (diferença sistema/ambiente). Mas, prossegue o pensador: “No entanto, uma tal universalidade imanente do singular é objetiva como história sedimentada”. A história do objeto, ou sistema, estaria tanto nele quanto fora dele, ela o “engloba” e tem nele o seu lugar. “Perceber a constelação na qual a coisa se encontra significa o mesmo que decifrar aquilo que ele porta em si enquanto algo que veio a ser”⁵⁸. Assim, somente “um saber que tem presente o valor histórico conjuntural do objeto em sua relação com outros objetos consegue libertar a história no objeto; atualização e concentração de algo já sabido que transforma o saber”. Consequente, para Adorno, o conhecimento do processo que o objeto (no caso, o sistema)

⁵⁵ Isso se equipararia ao seguinte movimento (ADORNO, op. cit., pp. 141-142): “O interior do não-idêntico é a sua relação com aquilo que ele mesmo não é e que lhe recusa a sua identidade arranjada, cristalizada, consigo mesmo. Ele só alcança a si mesmo na exteriorização, não em sua cristalização; isso ainda precisa ser aprendido com Hegel, sem fazer concessão aos momentos repressivos de sua doutrina da exteriorização. O objeto abre-se para uma insistência monadológica que é consciência da constelação na qual ele se encontra: a possibilidade de uma imersão no interior necessita desse exterior. No entanto, uma tal universalidade imanente do singular é objetiva como história sedimentada. Essa história está nele e fora dele, ela é algo que o engloba e em que ele tem seu lugar. Perceber a constelação na qual a coisa se encontra significa o mesmo que decifrar aquilo que ele porta em si enquanto algo que veio a ser. Por sua vez, o *chorismos* entre fora e dentro é condicionado historicamente. Somente um saber que tem presente o valor histórico conjuntural do objeto em sua relação com os outros objetos consegue libertar a história no objeto; atualização e concentração de algo já sabido que transforma o saber. O conhecimento do objeto em sua constelação é o conhecimento do processo que ele acumula em si. Enquanto constelação, o pensamento teórico circunscreve o conceito que ele gostaria de abrir, esperando que ele salte, mais ou menos como os cadeados de cofres-fortes bem guardados: não apenas por meio de uma única chave ou um único número, mas de uma combinação numérica.”

⁵⁶ V. TIEDEMANN, Rolf. *Dialektik im Stillstand: Versuche zum Spätwerk Walter Benjamins*. Suhrkamp Taschenbuch Wissenschaft, 1983.

⁵⁷ ADORNO, op. cit., p. 141.

⁵⁸ Ibid.

acumula em si perfaz o conhecimento do objeto *em sua constelação*. Conhecer o sistema em sua constelação é conhecer o sistema a partir de sua diferença com o ambiente.

Expostos alguns pressupostos teóricos que permearão toda a pesquisa, poder-se-á prosseguir no capítulo 1 com o mínimo de digressões. Assim, expusemos a forma de “observação” desta dissertação, de forma que a observação de disfunções nos sistemas analisados não deve prescindir da definição da forma de funcionamento “adequada” desses sistemas, i.e. de acordo com as suas funções, ao passo que esta forma “adequada” depende, por sua vez, do tratamento “adequado” da complexidade (na sua relação com o ambiente), isto é, de um certo grau de responsividade.

De acordo com o método aqui exposto, será preciso então não só encontrar uma forma de funcionamento “adequada” (que se refira a conteúdos normativamente adequados) para o sistema jurídico brasileiro e para o sistema parcial que nele opera adjudicando questões antitruste, a partir do que poderão ser traçadas suposições de disfuncionalidades baseadas em asserções empíricas acerca de como os sistemas de fato operam; mas, também, a forma específica de tratamento de atos de concentração das estruturas analisadas – a fim de buscar outras possibilidades de programas decisórios com vistas a preencher pontos cegos que captariam expectativas normativas normalmente não consideradas no sistema. No entanto, tais adjudicações apresentam-se como programas destinados a analisar formas de concorrência no âmbito principal do sistema jurídico. Consequente, partindo-se do pressuposto óbvio de que não é possível analisar uma decisão jurídica sobre a concorrência sem relacionar direito e concorrência, a pesquisa prosseguirá com uma observação do conceito de concorrência e da concorrência a partir do referencial do sistema jurídico.

1.1.1.A concorrência como fenômeno histórico-sociológico: entre a construção e a emergência

A concorrência ocorre no âmbito da relação entre as pessoas e emerge daí como forma social. Talvez uma das primeiras intelecções necessárias ao entendimento da concorrência seja justamente a de George Simmel de que qualquer relação entre pessoas (inclusive relação de concorrência) repousa “sobre a pré-condição de que elas saibam alguma coisa uma sobre a outra”⁵⁹. Um dos exemplos utilizados pelo alemão para ilustrar essa dependência das relações entre as pessoas de haver um grau mínimo de informação é

⁵⁹ Cf. 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. 219-24, p. 1.

justamente o da concorrência: “[O] comerciante sabe que o seu concorrente quer comprar ao preço mais baixo e vender a um preço mais alto”. Outrossim, o texto explora a sociologia do segredo e das sociedades secretas e, não surpreendentemente, o segredo, no nominalismo simmeliano, é visto como algo precioso. Manter um segredo é justamente não comunicar uma informação – no mundo concorrencial clássico, o da economia de mercado, o uso da informação para os benefícios da empresa há de trazer resultados positivos: informação é uma vantagem competitiva. No entanto, ter informação de seu concorrente não é, por óbvio, a única característica da concorrência, mas a intelecção de Simmel abre o caminho para que a concorrência deixe de ser analisada mormente a partir de operações econômicas⁶⁰.

Com seu artigo sobre a concorrência de 1903⁶¹, Simmel a define como “a form of struggle fought by means of objective performances, to the advantage of a third person”, isto é, um esforço por meio de performances objetivas, à vantagem de uma terceira pessoa. Destarte, não se trata de uma “briga” clássica em que se exclui de seu âmbito uma terceira pessoa, sendo fácil imaginar que uma briga descompromissada entre duas pessoas só há de produzir uma “vantagem” (e mesmo isso é questionável) para quem ganha a briga.

Isso, numa perspectiva *evolucionista* de Simmel, representa a passagem da uma concorrência “absoluta” para uma concorrência “relativa”⁶²: “this means that slowly those frictions and rigid forms of wasting energy are excluded from the process because they are not needed in competition”. E, como resultado, a concorrência apresentar-se-ia como uma das características decisivas da vida moderna.

Uma outra perspectiva, como refere Horst J. Helle⁶³, seria um olhar simmeliano para a concorrência como uma tensão entre *individualismo* e *coletivismo*, no que, para o autor, seria uma expressão de individualismo (não simplesmente um tipo de comportamento econômico). Da mesma forma que a moeda seria primariamente uma forma de interação e um fenômeno de cultura, ainda em Helle, também a concorrência seria. Mas se trata de um individualismo muito mais focado no esforço e no mérito individual que transmite a ideia de uma concorrência que pode resultar no favorecimento de um concorrente em detrimento do outro, mas sem que se possa deixar de ter em conta uma certa lealdade investida no processo. É uma espécie de “concorrência por favores”, em sua máxima abstração cujo individualismo,

⁶⁰ V. BARROS, Marco Antonio Loschiavo. Sociedade, Direito e ConcorRência: reflexões sociológicas sobre o sistema brasileiro de defesa da concorrência. Curitiba: Juruá, 2018, pp. 15 e ss.

⁶¹ V. HELLE, Horst J. Niklas. Soziologie der Konkurrenz – Sociology of Competition by Georg Simmel. In: Canadian Journal of Sociology, 33(4), 2008, pp. 945-978, p. 945.

⁶² Ibid., p. 1.

⁶³ Ibid., p. 2 e ss.

como explica Helle⁶⁴, também é limitado pelo próprio fato de que a moralidade do autossacrifício do concorrente ocorre lado a lado à moralidade da auto-afirmação, ambas sendo opostas apenas pelo fato de que nossos relacionamentos com outros também ocorrem em função de “forças externas”, independentemente da nossa vontade. Sendo um esforço individual vetorizado para fora da individualidade, surgem experiências que compensam a brutalidade da competição – não só ao vencedor do processo, como também ao perdedor.

Desde Simmel, a literatura sociológica sobre a concorrência e sobre o funcionamento do mercado vem evoluindo, tendo como alguns exemplos a abordagem de Swedberg⁶⁵ a partir de Weber (que via a concorrência como integral à estrutura do mercado, mas sem propriamente elaborar⁶⁶), em que o autor conclui acerca de que um conceito de mercado como “concorrência por oportunidades de troca” é enriquecido quando inclui o que acontece *fora* do mercado, como a “competição na produção” e a “competição na troca”⁶⁷ – e tal “concorrência por oportunidades de troca”, reflexo que a dinâmica concorrencial tem na sociedade, seria o que caracterizaria a moderna sociedade capitalista; a de Ronald Burt, de seu lado, em seu “Structural Holes – The Social Structure of Competition”⁶⁸, utiliza-se da *network analysis* iniciada com Simmel e Durkheim⁶⁹, valorizando também o papel do “terceiro” (*tertius gaudens*) no processo competitivo e buscando desenvolver um modelo empírico que analisasse a expressão de vantagens competitivas não só na arena econômica, mas, também, nas arenas política e social em termos de “papeis estruturais”⁷⁰ como unidade elementar; ou mesmo a de Bob Jessop⁷¹, que desconfia da concorrência como um “objeto”,

⁶⁴ Op. cit., p. 977.

⁶⁵ SWEDBERG, Richard. Markets as Social Structures. In: SMELSER, Neil J; SWEDBERG, Richard (eds.). The Handbook of Economic Sociology. Princeton University Press: Princeton, 1994.

⁶⁶ Ibid., p. 272.

⁶⁷ Ibid., p. 272. E conclui: “[M]ore precisely, it is when competition for opportunities of Exchange starts to penetrate most of society outside the market that the market progresses from being a nondynamic force in society to becoming a dynamic one. That competition for opportunities of exchange is felt throughout society is exactly what characterizes modern capitalista society.”

⁶⁸ BURT, Ronald S. Structural Holes: The Social Structure of Competition. Cambridge: Harvard University Press, 1992.

⁶⁹ Basicamente, trata-se do estudo de padrões de relacionamento que conectam atores sociais.

⁷⁰ Que geram benefícios de informação e benefícios de controle, dando a certos *players* uma vantagem na negociação de seus relacionamentos.

⁷¹ Cf. 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: “[T]he reflections of Marx and Schumpeter, among other critical scholars of the disruptive nature of innovation, grow more significant, the more integrated the world Market becomes in real time. For this tends to universalize competition. It continually rebases the modalities of competition, reinforces their treadmill effects, promotes the concentration and centralization of capital, facilitates the equalization of profit and interest rates, and intensifies the contradictions of capital accumulation on a world scale. The recent ascendancy of financial capital over productive capital, together with the enormous expansion of liquidity associated with derivatives and securitization, has further reinforced these tendencies. For this development pressures other capitals to achieve rates of return obtained by financial capital (or expected by financial capital on the basis of

isto é, a sua “fetichização”, e também como um modo de meta-governança. Jessop entende que uma radical crítica ideológica a discursos sobre a concorrência e a competitividade como princípios diretos de governança advém da heterogeneidade e complexidade do processo competitivo que poderiam ser reduzidas, por tais discursos, em simplificações normativas e cognitivas⁷².

Respeitante à teoria dos sistemas em moldes luhmannianos, o autor, em suas raras menções à concorrência, estuda o fenômeno a partir do mercado em sua *Economia da Sociedade*⁷³. O mercado aparece como “ambiente interno”⁷⁴ do sistema econômico, o que traz algumas consequências.

A principal talvez seja no tratamento do paradoxo da escassez – cada acesso a bens escasso que contribui para a redução da escassez aumenta a escassez. Luhmann quer substituir esse paradoxo por uma diferença: diferenciar-se entre decisões de quantidade e decisões de alocação; da mesma forma que no sistema jurídico em que a função é cumprida por diferença de criação do direito e de aplicação do direito. Segundo o autor, tal distinção funciona sobretudo se a sociedade puder garantir a “necessária indiferença ao infortúnio de outros”, isto é, a diferenciação do próprio sistema econômico. Ocorre que, se a diferença entre as decisões de quantidade e as decisões de alocação pender para uma incondicionalidade, i.e., operar só de um lado ou só de outro, o que se introduz não é uma diferenciação de níveis (decisões de quantidade e alocação) que garantam a estabilidade do sistema de forma responsiva, mas o que Luhmann denomina de *invisibilização do paradoxo*. É isto que, segundo o autor, faz a economia fracassar pelos “custos externos” ou “externalidades”⁷⁵.

No seio disto, Luhmann desenvolve seu conceito de concorrência⁷⁶, que provém também da constatação de que a concorrência pode não ser uma “concorrência perfeita”,

maximizing shareholder value), and establishes a new form of commensuration that allows for further universalization and standardization of competition” (p. 175).

⁷² Ibid., p. 176.

⁷³ LUHMANN, Niklas. *La economía de la sociedad*. Tradução: Aldo Mascareño. Cidade do México: Herder, 2017, pp. 171 e ss.

⁷⁴ A criação de ambientes internos é consequência da diferenciação interna do próprio sistema, portanto, requisito para a sua própria unidade. São os dois níveis luhmannianos: sistema como unidade e sistema como diferença.

⁷⁵ Sobre a possibilidade teórica de transformar o paradoxo da escassez em paradoxo da diferenciação, cf. *ibid.*, p. 180: “esta consiste em que um sistema funciona como sistema e como ambiente ao mesmo tempo: como sistema quando reproduz sua unidade (através de pagamentos) e diferencia-se com ele do ambiente, e como ambiente quando se entende que possibilita diferenciações internas e com isso observações produto de distinções” (tradução livre). Isto é, vista como sistema, a economia encobre a diferença de decisões de quantidade e decisões de alocação. Caberá ao direito, na nossa visão, preencher este buraco.

⁷⁶ Por ocasião de sua teoria geral dos sistemas sociais, Luhmann também circunda a concorrência (v. LUHMANN, *Sistemas Sociais...* op. cit., pp. 434 e ss). Em primeiro lugar, Luhmann afirma que, quando a

com informação perfeita para todos os participantes, como postula a microeconomia neoclássica. Pelo contrário, os concorrentes orientam-se pela *dupla contingência*, a partir de que não é possível, via outro sistema, acessar as observações primárias do sistema observado (i.e. do concorrente). Dessa forma, a concorrência orienta-se *em relação ao concorrente*, e não meramente por uma orientação voltada a preços e utilidade marginal, e com isso Luhmann nega que o princípio da economia de mercado seja a concorrência (a isto agregar-se-iam “declarações e recomendações políticas”, talvez para dar sustentabilidade a este discurso).

A concorrência não pode ser um sistema, dado, segundo Luhmann, seu caráter próprio, não podendo ser transformada em “diretivas de comunicação”, requisito para a formação sistêmica; ela não pode ser implementada por meio da interação. Ela estrutura o ambiente, não um sistema. Sistema é o mercado, que por sua vez é ambiente interno da economia. Quando o mercado é o sistema enquanto entorno dos sistemas participantes nos sistemas, pode-se chegar, segundo Luhmann⁷⁷, a uma reformulação do princípio da concorrência: “Sociologicamente, no princípio da concorrência se mostra sobretudo que se pode prescindir da interação entre os competidores e que precisamente a economia funciona livre de interação em toda a sua extensão”⁷⁸. Essa característica remonta à ideia de concorrência indireta (ou relativa) iniciada por Simmel. Mas, Luhmann vai adiante⁷⁹: para ele, a concorrência *não é* conflito, nem mesmo um conflito regulado ou limitado, pois que os participantes não teriam nada a ver com o outro. A concorrência “salvaria”, não regularia os conflitos que surgiriam se as coisas fossem de outro modo, e assim é que assume a função “imunológica” no sistema social. Para Luhmann, portanto, a concorrência é *uma estrutura da dimensão social da vivência e da ação*, não de um tipo especial de sistema social. “Nessa medida a concorrência neutraliza o problema da dupla contingência, e com isso a necessidade de buscar comunicações às quais haja que reagir com um ‘sim’ e com um

dimensão social seve à multiplicação das contradições (construindo, assim, um sistema imunológico social num movimento surpreendentemente parecido ao que ocorre no sistema jurídico), tal ocorre com o auxílio de uma “semântica da concorrência”. Para Luhmann, pode-se falar de concorrência “quando as metas de um sistema só são alcançadas à custa de metas de outros sistemas” e situações de concorrência podem surgir entre sistemas psíquicos e/ou sociais (p. 434). De outro lado (p. 435), o autor postula que a semântica da concorrência “só convencerá se houver oportunidades para ratificá-la”. Relativamente a uma perspectiva social e estrutural, “isso exige uma diferenciação suficiente das situações de concorrência, e isso, por sua vez, só é alcançável se a concorrência puder ser suficientemente distinta da cooperação”. Isso é de extrema importância para o prosseguimento deste trabalho, se é que é importante tratar diferentemente o fenômeno da concorrência relativamente às estruturas e mercados específicos onde a concorrência emerge.

⁷⁷ LUHMANN, La economia..., op. cit., p. 183.

⁷⁸ Ibid., tradução nossa.

⁷⁹ Ibid.

‘não’”⁸⁰. Uma dimensão social estruturada por meio da concorrência a ponto de fazer surgir uma “orientação objectual e a fins”. Daí subjaz uma constatação importante: se não há clareza em se determinar previamente como a dimensão social se estrutura diferenciando concorrência, troca e cooperação, nem mesmo no sistema econômico, motivações dos agentes econômicos podem aparecer sem que isso seja imediatamente determinável, senão no seio da observação primária do próprio sistema, no caso, o (s) mercado(s). Os eventos ocorrem antes que sejam observados por um observador externo. Isso traz dificuldades prévias à análise da concorrência pelo sistema jurídico, que serão melhor exploradas no próximo subitem.

Não é por acaso que, ao tratar da concorrência, Luhmann invoca a orientação objectual simmeliana, “um irrestrito direcionamento à coisa”⁸¹, tendo em vista a concorrência ser, para ele, uma orientação social sem interação social, o que a faria ser possível sem produção de sistemas sociais concretos, dificultando sua análise. Entre as consequências principais disso há que, ao suprimir as demandas e o tempo de interação, suprimem-se as *possibilidades de controle e as seguranças que a interação social é capaz de outorgar*. É o caso do direito concorrencial, que sempre chega depois.

No entanto, como já referido, a análise luhmanniana sobre a concorrência acaba por focar em um problema específico que a concorrência evoca, como o da dupla contingência na orientação de mercado ou escassez na economia moderna. Ora, a concorrência está tão intimamente ligada ao funcionamento do sistema econômico, que não seria de se esperar outra coisa de um autor tão preocupado em estudar de forma mais abrangente possível a sociedade e suas características. A análise funcional ora proposta visa a radicalizar a orientação objectual, quase que num movimento da “salvação da indução” (Walter Benjamin) em relação à concorrência. Um desses problemas é a diferenciação entre as próprias formas de concorrência que emergiram em diferentes contextos – o que deve fazer a concorrência descer de seu pedestal teórico e se apresentar perante a história. Seguimos daqui com o trabalho de Rosa Ramos⁸².

Rosa Ramos⁸³ discorre sobre a concorrência observando, de início, que, na esteira do estudo etimológico de Ferreira de Souza⁸⁴, a palavra portuguesa “concorrência” deriva de

⁸⁰ Ibid., p. 184, tradução nossa.

⁸¹ Ibid.

⁸² Op. cit.

⁸³ Op. cit., pp. 145-146.

⁸⁴ Jose Ferreira de Souza, *Uniões de Empresas Concorrentes* (1939), Rio de Janeiro, *apud* RAMOS, op. cit., pp. Importante notar, como o faz primariamente Rosa Ramos, que na sociedade brasileira, e especialmente no contexto de Ferreira de Souza (Estado Novo), o pólo contrário da concorrência sempre teve mais a feição do

“concurrere”, ou “cum + currere”, o que significaria uma convergência com os outros apontando para o mesmo lugar, o que alude a “brigar” (ou “lutar”) e “acordar” (ou “concordar”), e também a “combater” e “cooperar”. No entanto, numa perspectiva econômica, a concorrência perderia o significado imediato de “acordar” ou “cooperar” e assumiria apenas o lado conflitivo.

Ao notar esse esquecimento, Rosa Ramos avança concordando com Simmel a respeito da ideia de que a concorrência, na sua forma moderna, é pelo “favor” (ou preferência) de um terceiro. Entretanto, o autor observa que, a despeito do modelo de disputa indireta generalizada pela preferência de terceiros, a concorrência pode emergir como uma *relação especial entre concorrentes específicos*, e com a “bênção” do Estado⁸⁵, como se observa nas promíscua relação que alguns setores econômicos desenvolvem com o Estado, especialmente em países subdesenvolvidos como o Brasil⁸⁶. Ou seja, tratar-se ia não só de uma relação dinâmica entre *insiders*, mas também uma barreira para *outsiders*. Barreiras que, diga-se de passagem, podem ser muito mais profundas do que as “barreiras à entrada” captadas pelos modelos econômicos.

No caso do Brasil, Rosa Ramos discorre⁸⁷, é possível dizer que, de uma perspectiva sociológica, a característica mais marcante da concorrência é a ambiguidade. As possibilidades de uma sociedade competitiva no Brasil foram historicamente conformadas pela escravidão e pela monocultura: os traços do individualismo econômico eram preservados enquanto a energia requerida para que os concorrentes pudessem produzir, a partir do processo competitivo, valores objetivos, era sugada. O resultado disso seria não uma “inaptidão natural” à concorrência, mas uma “forma limitada socialmente” (*socially bounded form*) pela e à desigualdade⁸⁸.

monopólio do que do cartel (como, de resto, é a preocupação primordial da análise neoclássica do fenômeno da concorrência). Isso tem muito a dizer quanto à desmistificação da concorrência, como será visto. Isto porque, como parte da estrutura social, a concorrência assume diferentes formas em diferentes contextos históricos e sociais, com seus riscos correspondentes. No entanto, Rosa Ramos alerta: “it might be useful to look also beyond the perception that monopoly has been Brazil’s pervasive original sin, enough to mark the country’s entire economic and social development as a great misunderstanding”. Ora, também opor abstratamente, ainda que com argumentos históricos, a concorrência ao monopólio (ou à concentração), pode fechar os olhos do observador ao “outro lado”, como refere Rosa Ramos, isto é, “as formas sociais de concorrência que de fato emergiram em diferentes contextos” (tradução nossa), ao invés de tratar concorrência como um princípio abstrato ou como uma “ausência desconfortável”.

⁸⁵ Ibid., p. 149.

⁸⁶ Essas relações serão especificamente tratadas mais adiante nesta dissertação.

⁸⁷ Ibid., p. 149 e ss.

⁸⁸ Quanto à questão da desigualdade, é preciso aqui fazer um adendo. A desigualdade social é, com Bachur (BACHUR, João Paulo. Inclusão e exclusão na teoria dos sistemas sociais: um balanço crítico. Revista Brasileira de Informação Bibliográfica em Ciências Sociais - BIB, São Paulo, Vol. 183, p. 55-83, 2014, p. 78), um assunto recorrentemente escamoteado da teoria sistêmica: “Tentativas de gradualizar fenômenos de inclusão e exclusão redundam por sua vez na fixação arbitrária de níveis de acesso aos sistemas sociais. Mas,

Isso apontaria não para a inteligência simmeliana de concorrência como forma de socialização, mas, na esteira de Buarque de Holanda⁸⁹, uma forma de expressão dos laços pessoa-a-pessoa, decisivos, segundo o sociólogo, para a sociedade personalista brasileira. As vantagens em transações viriam, nessa visão, não de uma robustez do concorrente, mas de laços pessoais, o que significaria uma rejeição de todas as possibilidades de racionalização e, como consequência, despersonalização do processo competitivo⁹⁰.

Duas consequências dessas análises não exaustivas merecem ser destacadas aqui. Em primeiro lugar⁹¹, embora o sentido moderno de concorrência aponte conceitualmente para a tendência de gerar um valor objetivo (abarcando, aí, os sentidos de acordo e cooperação) e continue a ser possível no horizonte, existem barreiras sociais que podem limitar quem é apto para concorrer e ser reconhecido como concorrente, o que pressionaria a ideia de concorrência como um processo relativamente anárquico e despersonalizado. Mais do que isso, avançaria para a ideia de uma concorrência que é disfuncional enquanto se desaproxima daquele processo, embora, numa sociedade complexa, isso não possa ser calculado com certeza. Sugere, portanto, ainda com Rosa Ramos, que *aspectos estruturais da competição passam ao largo da sociologia da competição, embora também devessem impactar na análise das funções e disfunções da concorrência*⁹².

Em segundo lugar, pode-se observar outra consequência que decorre da primeira e do fato já muito ventilado de que a concorrência, mais do que um princípio econômico, é parte da estrutura social, de sorte que influencia de seu modo na formação da sociedade e do próprio sistema econômico, sem que esse deixe de operar. Veremos ainda neste capítulo como essa consequência representa um especial impacto na *análise das estruturas* pela autoridade antitruste, devendo ela ser muito mais criteriosa.

Por fim, nenhuma dessas consequências seria pensável sem a redefinição do que seria uma *função da concorrência* propriamente dita.

já que nenhuma comunicação pode ser excluída da sociedade, tem-se uma conversão automática da exclusão em inclusão, eliminando-se assim todo o potencial crítico do lado negativo da forma. Junta-se a isso o argumento de acordo com o qual a exclusão é a regra para organizações formais, tornando-a assim mais uma vez inofensiva para expressar disfunções da sociedade. Na sequência, afirma-se dogmaticamente a eficiência de barreiras de convertibilidade que imunizariam o primado da diferenciação funcional de efeitos deletérios oriundos da cumulatividade fática de exclusões”. Para uma reivindicação crítica da teoria dos sistemas, parece ser essencial re-centralizar nas análises o par inclusão/exclusão.

⁸⁹ V. HOLANDA, Sergio Buarque de. *Raízes do Brasil*. São Paulo: Companhia das Letras, 2016, pp. 86-89.

⁹⁰ Outras perspectivas sobre a concorrência brasileira são observadas por Rosa Ramos (ibid., p. 154): *socially-bounded e low-energized* (Freyre), *personalistic and emotive* (Buarque de Holanda), *aristocratic and state-determined social phenomenon* (Faoro).

⁹¹ Ibid., p. 158.

⁹² Ibid.

Com toda suspeição relativamente a causalidades já exposta neste trabalho (o que não significa que elas não sejam importantes), é necessário voltar ao método funcional supraexposto, que será, diga-se, “aperfeiçoado” como conclusão deste capítulo.

Da maneira mais simples e abstrata possível, dizer que a concorrência tem uma *função* significa basicamente que ela tem um papel na sociedade. O esquema luhmanniano já descrito sobre o conceito de função é resumido por Schwarz Viana⁹³, de forma concisa, como “um esquema comparativo de ações concretas que produzem diferentes soluções a determinados problemas do sistema”. Assim é que para Rosa Ramos⁹⁴ o método funcional, apesar de não servir para explicar a partir de efeitos, *permite a constituição de uma área limitada de comparação*. Ele estrutura complexidade na análise dos fenômenos que servem para resolver *problemas sociais*. Função, assim, significa: “uma relação entre diversas causas consigo mesmas ou entre diversos efeitos consigo mesmos”⁹⁵. Serve para comparar *equivalentes funcionais*, a partir de que se deve escolher um ponto de referência relativamente invariável. Mas o *approach* luhmanniano, segundo Rosa Ramos, qual seja, o de definir um problema *abstrato* e comparar diferentes *performances*, depara-se com aquele desafio já predito: se se é possível encontrar concorrência em vários outros contextos sistêmicos que não na economia, a concorrência como problema *abstrato* careceria, desde já, de melhores definições.

Outro problema, reconhecido por Luhmann⁹⁶, é que a concorrência une os concorrentes em uma “reproducing social relation”⁹⁷ sem propriamente formar um sistema (forma unidade, mas não forma sistema), como também já referido. Resta, então, a questão de como uma teoria dos sistemas pode lidar com a concorrência a partir de seu ferramental, mesmo a concorrência não sendo um sistema.

A solução proposta por Rosa Ramos⁹⁸ é a seguinte: ao invés de analisar *performances equivalentes* baseadas num problema referencial, pode-se focar em comparar os *múltiplos problemas* que a concorrência endereça. O autor rememora o que os matemáticos denominam de *função multivalorada*, o que significa: uma correspondência *f* que associa ao

⁹³ Op. cit., p. 36.

⁹⁴ Op. cit., p. 162 e ss.

⁹⁵ Ibid., tradução nossa.

⁹⁶ Ibid. V. também LUHMANN, *Sistemas Sociais...*, op. cit., pp. 434 e ss. É interessante que aqui Luhmann trata da concorrência num contexto de “superestimação” da função do sistema imunológico da sociedade (p. 434): confiar na concorrência como uma imunologia não é suficiente para garantir a integração social.

⁹⁷ ROSA RAMOS, p. 166.

⁹⁸ Ibid., p. 171 e ss.

menos um membro $y=f(x)$ em Y , com cada x em X e que associa pelo menos dois membros de Y com algum x em X ⁹⁹.

Assim, a concorrência deixa de ter uma função específica, como na economia neoclássica, ou mesmo em certos pontos da análise luhmanniana, e passa a ter diversas funções relativas a vários problemas sociais que endereça, por sua vez com vários equivalentes funcionais que podem ser demandados como *performances* a depender de tais problemas. Inclusive podendo levar a respostas para questões relacionadas a requerimentos de moral e justiça¹⁰⁰.

Para abarcar a observação mais apta a captar os significados modernos de concorrência, Rosa Ramos, assim como Tobias Werron¹⁰¹, adicionam três elementos ao modelo simmeliano da “pura” concorrência: (i) entre os concorrentes e a audiência (*locus* do terceiro) pode-se observar *figuras intermediárias*, como analistas de mercado, que observam, comparam e avaliam as ofertas dos concorrentes e articulam expectativas da audiência; (ii) há os *processos de comunicação públicos* entre os concorrentes e sua audiência que fazem a observação de intermediários acessível a ambos os lados, concorrentes e audiência; e (iii) a audiência moderna (ou “público”) é uma figura relativamente nova e com características específicas, sendo *imaginado* não como uma “massa” de pessoas, mas como consistindo de indivíduos *aptos a tomarem suas próprias decisões*¹⁰². O modelo simmeliano, a “pura” concorrência, também referido como “modelo triádico” é assim enriquecido por tais figuras. A genialidade de sua intelecção é o *tertius gaudens* referido por Burt, o terceiro ao qual aponta o processo concorrencial na geração de um valor objetivo. Se a regulação da concorrência não souber discernir ou ignorar as peculiaridades do processo competitivo que tem essa direção, na ponderação dos interesses envolvidos no próprio processo, a função de imunologia social seguirá sendo só uma promessa luhmanniana.

Enfim, um intermediário de extrema importância para este trabalho é a agência antitruste. Nessa arena, o direito produz seus próprios conceitos de concorrência e seus próprios critérios para analisar as questões antitruste. Sendo assim, passamos a explicar como as formas de concorrência que emergem na sociedade são por sua vez emolduradas

⁹⁹ Cf. Alex Oliver e Timothy Smiley, *Plural Descriptions and Many-valued Functions*, apud RAMOS, op. cit, ibid.

¹⁰⁰ Ibid., p. 174.

¹⁰¹ Ibid., p. 199 e ss.

¹⁰² Ainda que essas decisões possam ser determinadas em boa parte pelos concorrentes, o que ocorre especialmente em mercados em que se tem baixa possibilidade de escolha por parte dos consumidores.

pelo sistema jurídico, a quem a regulação da concorrência paga tributos. Como toda racionalização, num pensamento dialético, tal não ocorre sem subprodutos. Observar as disfunções da concorrência passa a ser um dos requisitos para a “salvação” de qualquer conceito jurídico de concorrência.

1.1.2. Direito e Concorrência

Até agora nossa metodologia funcional guiou-nos para uma espécie de desmistificação da concorrência. O modelo da concorrência indireta ou “triádica” supraexposto parece diferenciar a concorrência “moderna” de outras formas de interação equivalentes ao menos no nível da estrutura social, na medida em que há a geração de valores objetivos decorrentes do processo competitivo, ao mesmo tempo em que se prescinde de interação entre os concorrentes. Esses valores objetivos, como se observará, podem ser de várias ordens: diversão para os torcedores de uma partida de futebol, produção de conhecimento e consenso num debate acadêmico, melhora do “bem-estar” do consumidor, na linguagem econômica, via aumento da eficiência (desde que, claro, a ele repassada), com redução de preços, melhora na qualidade dos produtos, incremento de tecnologias, etc.

A partir nosso modelo comparativo, tal como trabalhado até aqui, no entanto, não é possível atribuir eventuais disfunções da concorrência com base no atingimento ou não de certos valores objetivos, até porque tal atingimento é uma questão empírica. Apenas é possível dizer que, se o modelo de concorrência aqui reproduzido é *ideal* e é marcado pela (i) diferença de informações e no processamento de informações entre os concorrentes (a *dupla contingência* luhmanniana); (ii) pela orientação à preferência do público; e (iii) pela geração de um valor objetivo; então as possíveis disfuncionalidades da concorrência decorrem de deformações no processo competitivo que se distanciem desses requisitos – é daí que os problemas efetivos emergem.

Mas mesmo isso não oferece uma resposta objetiva acerca de por que, em todos os casos, mas, especialmente, no caso dos mercados, onde a concorrência é realmente marcante, a concorrência é algo a ser protegido. Não há qualquer garantia de que tais valores objetivos assegurados por um processo “puro” de concorrência sejam melhores do que os valores assegurados por outra forma de se relacionar dos agentes. Mesmo assim, a concorrência institucionaliza-se como algo a ser protegido. Ela é *legitimada* politicamente como um objetivo da ordem social e *regulada* juridicamente. Deixa, no caminho, de ser um processo relativamente espontâneo e passa a ter um direcionamento político-jurídico.

Sob o ponto de vista do sistema jurídico¹⁰³, é sabido que na teoria luhmanniana é necessário um afastamento radical entre direito, política e economia¹⁰⁴, o que, obviamente, não significa que cada sistema possa evolua sem o mínimo de perturbação pelo outro que, como sabemos, é parte do sistema como seu ambiente, mas do lado de fora. Significa que o sistema jurídico, da mesma forma que o sistema político e o sistema econômico, evolui *autopoieticamente*, sendo esse mecanismo o responsável pela distribuição de causalidade entre sistema e ambiente¹⁰⁵. O conceito de autopoiese nos sistemas sociais é formulado por Luhmann¹⁰⁶ como uma condição para alteração de uma estrutura sistêmica. Ele ajuda a formular que elementos são sistemas para os sistemas que os empregam como unidade, existindo como elementos somente mediante esses sistemas¹⁰⁷. Isso não significa que “a complexidade necessária ou suficiente de um sistema não está pré-determinada ‘materialmente’”, mas que ela pode ser novamente determinada para cada nível da formação sistêmica com referência ao ambiente para tanto relevante.

Se o sistema jurídico é fortemente marcado pelo código binário direito/não-direito (e suas derivações como válido/inválido¹⁰⁸), o sistema político reproduz-se com a diferença

¹⁰³ O conceito de “sistema” para o direito aqui utilizado é o da teoria luhmanniana, carregando boa parte de seus pressupostos. Trata-se de um conceito de sistema diferente do da Jurisprudência dos Conceitos, isto é, a de um sistema meramente conceitual, abstrato, sedimentado pela ordenação das leis etc, um sistema “fechado”, que permitiria o conhecimento definitivo sobre si mesmo. V., para tanto, LARENZ, Karl. *Methodenlehre der Rechtswissenschaft*. 2 ed. Berlin: Springer, 1992, p. 55 e ss. Interessante é que, a despeito de não desenvolver a ideia, Larenz atribui tanto para a “ciência do Direito” (ou Jurisprudência) quanto para a filosofia “prática” do direito (ética e filosofia do direito), uma única espécie de sistema “ainda possível” – um sistema “aberto” e “móvel em si” (grifamos, tradução nossa), nunca completo e sempre passível de questionamento (ibid., p. 63): “*Aber über den Absolutheitsanspruch dieses Systems – wie desjenigen aller Nachfolger – ist die Geschichte hinweggegangen; wir vermögen nicht mehr zu glauben, dass eine abschliessende Erkenntnis auch nur dessen, was unter den heutigen Bedingungen ‘na sich’ gerecht, zweifelsfrei ‘richtig’ sei, möglich ist. Wir vermögen allenfalls zu glauben, hier und da ein Stück des Fadens in die Hand zu bekommen, dessen Ende für uns im Dunkel liegt. Ist dem so, dann ist ebenso für die Rechtswissenschaft, wie auch für die ‘praktische’ Philosophie (d. h. Ethik und Rechtsphilosophie), das ‘offene’ und bis zu einem gewissen Grade in sich ‘bewegliche’ System, das niemals vollendbar ist und immer wieder in Frage gestellt werden kann, die einzig noch mögliche Art eines Systems*”. O sistema jurídico luhmanniano carrega consigo essa ideia. A ideia de “móvel em si” denomina a autorreprodução do sistema jurídico. Mesmo assim, não é possível atribuir qualquer identidade às duas ideias, até porque o ponto de vista sistêmico-sociológico do direito não leva em consideração primariamente pontos de vista ético-valorativos ou científicos sobre o direito, mas está interessada na coevolução do sistema jurídico como sistema de comunicações reais e dos outros sistemas que produzem comunicações não diretamente apreensíveis como comunicações jurídicas (i.e. ciência do direito e filosofia do direito).

¹⁰⁴ VIANA, op. cit., p. 108.

¹⁰⁵ LUHMANN, *Sistemas Sociais...*, op. cit., p. 37. Autopoiese é derivada do conceito de *produção*. Segundo Luhmann: “[F]alamos de produção quando *algumas* causas, mas *não todas*, as quais são necessárias para provocar determinados efeitos, podem ser empregadas sob o controle de um sistema”. Para Luhmann (ibid.), o essencial no conceito de produção não é a calculabilidade técnica ou a exequibilidade mecânica, mas o “algumas..., mas não todas”. A conclusão disso, para Luhmann, é que pode ocorrer ao mesmo tempo um complexo de “causas produtivas” como resultado da evolução ou planejamento e, uma vez ocorrendo em conjunto, pode-se estar em condição de associar “causas ambientais apropriadas”.

¹⁰⁶ Ibid., p. 40. FALAR DA PROCEDÊNCIA.

¹⁰⁷ Ibid.

¹⁰⁸ V. também ELMAUER, op. cit., p. 227.

governo e oposição. Existe, é claro, uma referência recíproca entre os dois sistemas¹⁰⁹, sem que isso possa ser interpretado como uma “unidade sistêmica jurídico-política”. Destarte, governo/oposição (ou, como refere Luhmann, detentores do poder/submetidos ao poder) seria um código incompatível com “as operações condicionais do sistema do direito”. Luhmann prossegue: “o outro aspecto é que há uma nítida separação entre os programas *condicionais* do direito e os programas sistêmicos da política voltados para a *fixação de propósitos e objetivos*”, o que faria surgir a pressão social sobre o governo em face da não consecução dessas metas políticas, ao passo que o sistema jurídico com seus “programas condicionalizados” se *imunizaria*¹¹⁰ aos efeitos negativos do desapontamento de expectativas¹¹¹.

Na teoria dos sistemas sociais de Luhmann, o sistema jurídico (bem como qualquer outro subsistema) não pode ser explicado sem estruturas¹¹² identificadas para sistemas sociais como estruturas de expectativas¹¹³. No seio de sua teoria, algumas estruturas têm uma chance de “ser escolhidas e se confirmar de maneira evolucionária”, mas, a partir dela, não se pode esperar características de conteúdo, apenas características formais.

O esforço da teoria luhmanniana é voltado para uma descrição dos sistemas pela categoria da diferença, ao invés de radicalizar pontos de vista valorativos ou “metas do progresso” os quais, segundo o autor, são sucessores do *a priori* kantiano¹¹⁴. Dessa forma, o que está em jogo para essa descrição não é o “aprimoramento” ou a “piora” da situação em relação a um corpo de valores, mas a *complexificação da conquista de informações com base nas diferenças*. E é a partir da diferença entre expectativa cognitiva e expectativa normativa, introduzida historicamente, que se formam os sistemas: “para cognições e normas são desenvolvidas redes diversas de segurança e sistemas diversos de orientação e, antes de tudo, são diferenciados sistemas científicos e sistemas jurídicos”¹¹⁵. Ao passo que a ciência

¹⁰⁹ Cf. VIANA, op. cit., pp. 110-111.

¹¹⁰ Interessante observar como, para Luhmann, tanto a concorrência quanto o direito são referidos como tendo a função (não a única função) de imunização social. Nisso, eles aparecem como funcionalmente equivalentes. A diferença é que nos sistemas jurídicos há uma interação direta via decisão jurídica, ao passo que a concorrência não é uma ordem capaz de assegurar a própria proteção com mecanismos de violência senão como um instituto jurídico.

¹¹¹ Cf. *ibid.*, p. 112: “[D]entro dessa relação ‘genética’ entre conflito e decisão (na qual se avulta a centralidade da função dos tribunais no sistema do direito), o acoplamento estrutural entre política e direito serve à canalização das irritações e estímulos recíprocos, sendo que a legislação neste contexto coloca para o sistema jurídico, por seus tribunais, uma garantia de exigência de liberdade interpretativa. Nesta exigência entra a consideração da *justiça* (...) mormente quando se constata o aumento da produção legislativa”.

¹¹² Estudaremos o conceito luhmanniano de estrutura de forma mais específica no próximo subitem.

¹¹³ LUHMANN, op. cit., p. 336.

¹¹⁴ *Ibid.*, p. 366-367.

¹¹⁵ *Ibid.*

formula hipóteses, o direito “só continua admitindo ainda um direito mutável, positivo – nos dois casos, com a compulsão ao paradoxo envolvido em precisar ao menos em uma passagem afirmar de qualquer forma o oposto”¹¹⁶. O direito positivo estabelece pontos de partida que se transformam em condicionamentos no sistema social, que, segundo Luhmann, estão sempre de acordo com circunstâncias e sempre de acordo com os contextos concretos de expectativas – podendo-se assim alcançar mais ou menos sucesso com a conformação dessas expectativas.

No caso do direito (e também da ciência), prossegue Luhmann¹¹⁷, é possível estabelecer expectativas extremamente improváveis “e dotá-las de certeza suficiente”. O preço disso é a sua *revogabilidade*. O direito se estabelece sob a condição de que existam novas possibilidades de sua estruturação. Ele absorve o risco de acordo com as formas que cria a partir do que se espera delas enquanto expectativas normativas, de maneira mais enfática, mas também cognitivas, no respeitante aos sistemas que observam o sistema jurídico, mormente a ciência.

Isso significa que a teoria dos sistemas sociais, ao observar o sistema jurídico, não parte do conceito de *norma*, em moldes kelsenianos¹¹⁸. A exigência é que “uma teoria sociológica esteja em condições de correlacionar normatividade como variável com tipos de sistema ou com desenvolvimentos estruturais da sociedade”¹¹⁹, prescindindo de generalizações imanentes à norma, mas também esvaziando o conteúdo de normas e valores tidos como fundamentais. A decorrência metodológica principal disto é que, no caso do direito, a análise pode verter para a observação de tendências para “o deslocamento das estruturas de um estilo de expectativa normativo para um estilo de expectativa cognitivo e como é que tais transformações atuam sobre o sistema conjunto”¹²⁰. Nada obsta também, que estudemos, como será feito no subitem seguinte, no respeitante ao direito concorrencial, *o deslocamento das estruturas de um estilo de expectativa cognitivo para um estilo de expectativa normativo*.

O importante, agora, é compreender que, a despeito de direito e concorrência emergirem como (ao menos na concepção de Luhmann) formas de imunização social, isto

¹¹⁶Ibid.: “[N]a arquitetura conjunta, esse é agora já o terceiro estágio: a diferença entre preenchimento/desilusão de expectativas é inserida na diferença entre expectativa normativa/cognitiva e, então, em uma relação de dependência com isso, ela é reconstruída por meio de conforme/desviante ou saber/não saber”.

¹¹⁷ Ibid., pp. 367-368.

¹¹⁸ V. KELSEN, Hans. Teoria Pura do Direito. Tradução: João Baptista Machado. São Paulo: Martins Fontes, 2009., pp. 4 e ss.

¹¹⁹ LUHMANN, op. cit., p. 371.

¹²⁰ Ibid..

é, como formas de garantir uma espécie de proteção social contra o que poderia decorrer de expectativas não conformadas, o direito, a partir do momento em que a concorrência passou a ser um problema socialmente relevante, constrói um conceito (ou vários conceitos) próprio(s) para a concorrência. A isto daremos o nome de *conceito(s) jurídico(s) de concorrência*.

O conceito jurídico de concorrência não dispõe de nenhum conteúdo predeterminado. Ele refere-se tão somente ao fato de que à concorrência são atribuídos sentidos jurídicos conforme ela é tematizada em comunicações jurídicas; e que, portanto, existem expectativas normativas voltadas à concorrência: o sistema jurídico *quer* a concorrência.

Ocorre que, independentemente de sua *forma social* (como visto no subitem anterior) ou de sua forma ou *conceito jurídico*, a concorrência é introduzida no sistema jurídico a partir de um ato político sem o qual ela não entraria na ordem jurídica. No caso do Brasil, ela é estabelecida como um dos princípios constitucionais da ordem econômica (CF, art. 170, inc. IV). *Legitimada* num processo político, ela adentra a ordem jurídica. Para que a concorrência pudesse adentrar a ordem constitucional e legitimada, para então ser protegida juridicamente, ela precisa ser algo “bom”. Tal é a forma ou o *conceito político* de concorrência. Por fim, inevitavelmente encontrada nos mercados, as formas específicas tematizadas sob os programas das ciências econômicas são doravante tratadas como *conceito econômico* de concorrência.

Assim, em termos de relação com os sistemas:

- (I) A concorrência se manifesta na sociedade moderna de forma penetrante; não dependendo de nenhum subsistema específico para “funcionar”, a concorrência abre-se a um grau de liberdade conquanto é recortada pelos subsistemas sociais: a ela podem corresponder expectativas cognitivas ou normativas, a depender de como ela é tematizada pela ciência ou pelo direito; demais disto, ela é marcada principalmente pela (i) diferença de informações e no processamento de informações entre os concorrentes (a *dupla contingência* luhmanniana); (ii) pela orientação à preferência do público; e (iii) pela geração de um valor objetivo (forma social ou sociológica da concorrência);
- (II) A concorrência adentra a ordem jurídica a partir de sua legitimação política. A ela correspondem expectativas normativas que ainda não apontam para programas jurídicos infraconstitucionais; em relação ao sistema político, ela é funcional para o sistema político na medida em que é um objetivo

politicamente perseguido. Aqui se encontra um primeiro recorte, digamos, “institucional” da concorrência; remete a uma *política pública de proteção da concorrência*. No entanto, o *conceito político* de concorrência no Estado de Direito só é levado a cabo na medida em que a concorrência é protegida (ou regulada) juridicamente¹²¹; além disso, nenhuma decisão jurídica está autorizada a descumprir a Constituição; ou seja, a decisão jurídica relativamente à concorrência pode ser tida como *equivalente funcional* de uma decisão política relativamente à concorrência.

- (III) A concorrência é tratada como problema jurídico, a ela correspondendo estruturas de expectativas normativas sem nenhum conteúdo determinado *a priori*; como decisões acerca da concorrência precisam ser exaradas como uma exigência interna do sistema jurídico (a célebre vedação do *non liquet*), é preciso que se determine um sentido para a concorrência segundo o direito, o que se chamou de *conceito jurídico* de concorrência;
- (IV) A concorrência é tematizada pelo sistema científico. Tanto a ciência que analisa o direito quanto a ciência que analisa a economia¹²² (*conceito econômico*) tem suas considerações sobre o fenômeno da concorrência, mas não são, *a priori*, capazes de determinar o *conceito jurídico* de concorrência. Oferecem, de outro lado, critérios para as decisões jurídicas, na medida em que a ciência se acopla estruturalmente¹²³ ao direito.

A partir desse *framework*, é possível derivar algumas distinções que serão importantes para o prosseguimento do nosso trabalho.

Voltemos à hipótese deste trabalho: a observação do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência no âmbito da programação de suas decisões (i.e. referente aos critérios normativos e cognitivos utilizados e à disposição da autoridade adjudicante antitruste) permite afirmar a existência de disfunções que apontam para o inadequado tratamento de complexidade quando se trata de adjudicar atos de concentração dos conglomerados bancários brasileiros; posto de forma simples, trata-se de uma disfunção do sistema parcial

¹²¹ Obviamente, a concorrência pode ser promovida sem que se necessite de uma atuação da autoridade responsável pela adjudicação das questões concorrenciais. Mas a proteção da concorrência é impossível sem o controle jurídico; admitir o contrário seria admitir que não ocorre nenhuma conduta anticoncorrencial passível de ser condenada juridicamente.

¹²² Lembrando que, para nós, a concorrência não é apenas econômica.

¹²³ V. VIANA, op. cit., p. 159: “[O] acoplamento estrutural (...) deriva da circunstância de que, em dados momentos, ao serem observados de fora, ou seja, por um *observador externo*, os sistemas se apresentem unificados e em coevolução interdependente”.

judicante quanto à sua função preventiva no tratamento das estruturas estudadas e à própria função abstrata do direito na sociedade, 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. Desmembro-la a partir do quanto já observado, levando em consideração os quatro itens acima explanados.

Ela quer dizer, basicamente, que a adjudicação de atos de concentração bancários é disfuncional. Isso quer dizer que, em alguma medida, o sistema jurídico brasileiro é disfuncional. Em qual medida? Na medida em que se pode atribuir disfunções a qualquer sistema social, ou seja, na medida em que esse sistema pode não reduzir concretamente a complexidade ambiental a níveis operacionalizáveis nas estruturas internas do sistema¹²⁴; em outras palavras, na medida em que não reduz a possibilidade de disfuncionalidades. Em termos de adjudicação de atos de concentração, só será possível atribuir disfunções ao sistema jurídico se observarmos disfunções no sistema parcial do sistema jurídico que lida com atos de concentração. Assim: se o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência for disfuncional ao adjudicar atos de concentração. Mas, para que o órgão adjudicador funcione, ele não precisa estar de acordo com nenhum resultado específico, e, sim, estabelecer diferenças que denotem que a complexidade do ambiente está sendo bem operacionalizada. Isto quer dizer: estar de acordo com o direito, o que, por sua vez, significa dizer não só que os procedimentos aplicados estão de acordo com a forma do direito e, mais importante: responder adequadamente ao ambiente; um passo atrás: buscar critérios adequados para processar informações relevantes para a tomada da decisão; um passo à frente: que as decisões sejam justas.

Reformulando a hipótese: os critérios decisórios existentes e os efetivamente aplicados em decisões de atos de concentração envolvendo as estruturas bancárias brasileiras são inadequados. Por quê? Estamos diante de algumas possibilidades, aqui tratadas como sub-hipóteses: (i) porque a concorrência entre as estruturas bancárias brasileiras é mal compreendida pela autoridade antitruste (inadequação do *conceito jurídico* de concorrência), i.e. há problemas relacionados à concorrência (ou seja: disfunção da concorrência) nesses mercados que não são nem sequer notados; (ii) em relação aos critérios decisórios existentes, há melhores critérios a serem buscados em outros sistemas; (iii) porque as decisões tomadas são abstraídas arbitrariamente de sua função de política antitruste (tendo em vista a sua equivalência funcional); e (iv) porque, em relação aos critérios, observa-se o deslocamento

¹²⁴ Ibid., p. 266.

das estruturas de um sentido de expectativa cognitivo para um estilo de expectativa normativo, fazendo com que expectativas cognitivas sobre a concorrência (i.e. advindas do sistema científico) adentrem o direito sem filtros, deformando-o.

Com a reformulação da hipótese principal em quatro sub-hipóteses, o objetivo da primeira parte deste primeiro capítulo encontra-se quase todo concluído. A meta do subitem 1.1.3, que segue deste, será aproximar e diferenciar o método funcional aqui desenvolvido com o estruturalismo jurídico de Calixto Salomão Filho, tendo em vista ser este o trato crítico talvez mais profícuo em relação ao direito concorrencial brasileiro, é dizer, com maior consistência teórica e empírica; após, no subitem 1.1.4, introduzir-se-á um complicador à análise: quando tratamos de bancos, tratamos do sistema financeiro, que é regulado. A relação entre direito concorrencial e regulação econômica deverá ser apresentada.

1.1.3. Direito concorrencial e estruturalismo jurídico: mediando a teoria sistêmica

O direito concorrencial é direito. Não se trata de um sistema parcial do sistema jurídico, a não ser quando nos referimos ao sistema parcial que o adjudica, da mesma forma que os tribunais se diferenciam do sistema jurídico como um sistema parcial¹²⁵. O direito concorrencial não altera o código principal do direito; ele não dispõe em princípio de autonomia para produzir qualquer comunicação que não expresse o par direito/não direito¹²⁶.

Quando o assunto é direito concorrencial, está-se na periferia do sistema jurídico: não no âmbito de aplicação dogmática da lei (isto é, fora do centro, onde se encontram os tribunais). Na topologia sistêmica, é o lugar da criação de direitos sob maior suscetibilidade de contatos com outros sistemas e daí surge, ou deveria surgir, a sua variação normativa.

Em face do ambiente supercomplexo, o horizonte problemático desse direito na periferia é, em tese, constantemente adaptado¹²⁷. É dizer: desenvolvem os próprios critérios de decisão, seu discurso legitimador.

Como já referido (subitem 1.1.2), o direito não fixa expectativas (contingentes, extremamente improváveis) sem o custo de sua *revogabilidade*, se é que o direito se pretende não metafísico. O direito concorrencial como direito da periferia deveria ser em tese mais suscetível a tal revogabilidade, já que o texto da lei não muda com a rapidez que, também

¹²⁵ V. LUHMANN, O direito..., op. cit., pp. 397 e ss.

¹²⁶ V. CAMPILONGO, Celso Fernandes. Política, Sistema Jurídico e Decisão Judicial. São Paulo: Max Limonad, 2002.

¹²⁷ TEUBNER, Gunther. O Direito como Sistema Autopoiético. Tradução: José Engrácia Antunes. Lisboa: Fundação Calouste Gulbekian, 1989, pp. 201 e ss.

na teoria, as situações passíveis de investigação pelas ferramentas relativamente maleáveis do direito concorrencial mudam.

De acordo com o que já foi desenvolvido nesta sede, destacaremos o direito concorrencial como acoplamento estrutural entre o sistema jurídico e o sistema econômico, principalmente, embora também observemos concomitantemente acoplamentos entre direito e política e direito e ciência. A partir daí, a teoria sistêmica não pode prescindir de afirmar a autonomia de qualquer um desses sistemas. A forma de comunicação entre eles, como refere Elmauer, “não implica em nenhuma espécie de *input* ambiental, pois com ele o fechamento operativo continua preservado, visto que nos referimos aqui a ruídos específicos estruturados de modo recíproco intersistemicamente, ou seja, numa relação ortogonal”¹²⁸.

No entanto, dizer que o direito, teoricamente, não é catraca aberta para *inputs* de outros sistemas, não esclarece nem os limites do direito em relação aos sistemas com os quais se encontra acoplado, nem, obviamente, o inverso. Isso, na teoria dos sistemas, impele à uma discussão acerca das estruturas.

O conceito de estrutura para Luhmann é concebido em sua diferença com o conceito de processo e, com isso, o conceito de elemento¹²⁹. Os elementos são a composição dos sistemas e têm de ser reproduzidos incessantemente pelo sistema desses próprios elementos, o que significa: eles não podem ter duração. Esses elementos são providos de “capacidade de conexão” (sentido) para que ocorra tal reprodução. O que garante isso no interior do sistema são as estruturas, mas apenas as que conseguem se impor à tal tendência de dissolução dos elementos do sistema¹³⁰.

Os sistemas são orientados pelo seu ambiente “não só ocasional e adaptativamente, mas estruturalmente”¹³¹. A manutenção dessas estruturas impele à manutenção de limites do sistema (*boundary maintenance*). Mas limite e estrutura não se confundem. “Limites não são concebíveis sem um ‘do outro lado’”, observa Luhmann¹³². O limite pressupõe a “realidade de um além e a possibilidade de ultrapassagem”, adquirindo uma dupla função de separação e ligação entre sistema e ambiente. O autor prossegue¹³³: “com os limites, os sistemas podem ao mesmo tempo se fechar e se abrir, separando interdependências internas de interdependências entre sistema e ambiente e relacionando uma com a outra”.

¹²⁸ ELMAUER, op. cit., p. 150.

¹²⁹ LUHMANN, *Sistemas Sociais...*, op. cit., p. 28.

¹³⁰ Ibid.

¹³¹ Ibid., p. 33.

¹³² Ibid., p. 47.

¹³³ Ibid., p. 48.

Para Luhmann, o conceito abstrato de limite denomina o conceito de uma “simples diferença entre sistema e ambiente”, restando a questão sobre se o limite pertenceria ao sistema ou ao ambiente. Novamente, impõe-se a categoria da diferença: trata-se de um terceiro lógico. Menos abstratamente, aos limites se refere a função de estabilização do desnível de complexidade entre sistema e ambiente, a partir do que o sistema pode desenvolver estratégias¹³⁴.

Com isso, podemos prosseguir à questão¹³⁵: como determinar os limites do direito concorrencial em relação aos outros sistemas a partir dos quais ele, a partir do direito, se acopla? Essa pergunta adquire imediata importância na medida em que “a formação de limites interrompe a continuidade dos processo que ligam o sistema com seu ambiente”¹³⁶. Evidentemente, é o próprio sistema que lida com essa relação¹³⁷. Não somos nós, observadores, que impomos arbitrariamente esses limites.

No entanto, na medida em que os próprios limites não são concebíveis sem a possibilidade de sua transcendência, nós, observadores externos, podemos cogitar dessa transcendência. Especialmente se o sistema tornar mais visíveis os limites através da manutenção penetrante de suas estruturas. Veja-se que não se trata de uma superação do paradoxo insondável do direito e dos seus limites no que é estabelecido sistemicamente como lícito ou ilícito: trata-se de cogitar até que ponto os limites são dados pelo próprio direito e quais referências o direito permite que a ele se integrem.

As estruturas são em diferença ao processo. Na teoria dos sistemas luhmanniana, é impossível conceber as estruturas como atemporais¹³⁸. A distinção principal seria em relação ao tempo: “[A] diferença entre estrutura e processo serve, antes, à reconstrução da diferença original (= condicionada pelo ambiente) entre reversibilidade e irreversibilidade num tempo irreversivelmente estabelecido”¹³⁹. O tempo das estruturas é reversível aqui. Irreversíveis são os processos, ocorrências de elementos. Passou, passou. Estruturas, por outro lado, “mantêm um repertório limitado de *possibilidades de escolha*”¹⁴⁰. Luhmann prossegue: “a pré-seleção daquilo que pode ser selecionável é, assim, no caso da estrutura, experimentada como validade, mas, no caso de processos, como sequência de ocorrências concretas”¹⁴¹.

¹³⁴ Ibid. Demais disto (p. 49): “[A]o lado da constituição de elementos propriamente sistêmicos, a determinação de limites é, por conseguinte, o mais importante requisito de diferenciação dos sistemas”.

¹³⁵ Ibid., p. 49.

¹³⁶ Ibid.

¹³⁷ Ibid, p. 204.

¹³⁸ Ibid, p. 64.

¹³⁹ Ibid.

¹⁴⁰ Ibid, p. 65.

¹⁴¹ Ibid.

No caso de estruturas de sistemas sociais¹⁴², elas podem ser definidas como “expectativas generalizadas de comportamento”. Basicamente, um modelo de comportamento que toma o partido da identidade sistêmica.

Ressalte-se, entretanto, que Luhmann não é um estruturalista: o conceito de estrutura “se insere, então, ordenadamente em um arranjo multifacetado, sem requisitar uma qualidade de liderança. Ele designa um aspecto importante da realidade, talvez mesmo de um auxílio imprescindível para o observador”, mas não o momento no qual “conhecimento e objeto coincidem nas condições de sua possibilidade”.

Assim, as estruturas segundo a teoria dos sistemas são pensadas com a marca da contingência – apesar de serem restrições das relações admitidas pelo sistema no tempo. Isso pode muito bem ser criticado como uma abstração extrema. No entanto, é por bem pensar que se trata de estruturas de sistemas funcionais e, não, de sistemas disfuncionais. Da possibilidade de alteração das estruturas suposta pela teoria dos sistemas emerge a possibilidade de crítica a estruturas que resistem mais ao tempo do que seria requerido por um diagnóstico crítico de uma realidade sistêmica. Não despiando a estrutura do fator temporal, ela também passa a ser constituída pelo *agora*¹⁴³. O *Jetztzeit* de Walter Benjamin constitui qualquer estrutura. Nenhuma estrutura passa ao largo do tempo. O que ocorre é que a possibilidade de alteração das estruturas pode ser atropelada pelas ocorrências que são expressão das estruturas empoeiradas do passado. Ela, a possibilidade, é o querer do *Angelus Novus* que metaforiza a história para Benjamin (em referência ao quadro de Paul Klee), o querer “parar para acordar os mortos e reconstituir, a partir de seus fragmentos, aquilo que foi destruído”¹⁴⁴. A objetividade sistêmica como persistência das estruturas é o vendaval que arrasta o anjo da história para longe do seu querer pela sequência de ocorrências que reproduzem essa estrutura.

Mas como Luhmann lida com o assunto da *alteração das estruturas*? Em primeiro lugar, lida-se com a possibilidade de *divergir* das estruturas¹⁴⁵. Estabelece-se uma diferença tripla entre (i) um agir articulado no quadro das estruturas de expectativas existentes (lembrando que as estruturas de sistemas sociais são estruturas de expectativas), (ii) um agir articulado com base nas estruturas de expectativas divergentes, e (iii) o cessar da ação, sendo que entre (i) e (ii) se escolheria a partir do ponto de vista do par conformidade/divergência,

¹⁴² Ibid., p. 117 e ss.

¹⁴³ V 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. 18.

¹⁴⁴ Ibid.

¹⁴⁵ LUHMANN, Sistemas Sociais..., op. cit, p. 396 e ss.

entre (i, ii) e (iii) a partir do ponto de vista da diferença autopoietica. Nesse quadro, a “diferença dessas diferenças define a matriz da possibilidade de perturbação e de alteração de estruturas”¹⁴⁶. Extraíndo-se a pura interrupção (iii) do campo das possibilidades, “então ainda permanece sempre a possibilidade do agir articulado conforme ou divergente, o que inclui do mesmo modo uma divergência conforme (inovação permitida, p. ex., legislação)” e “uma divergência em relação a expectativas ainda indefinidas, a saber, divergência em um âmbito estrutural semanticamente ainda não ocupado”¹⁴⁷.

Como a autopoiese é condição para alteração de uma estrutura (na teoria dos sistemas), alterações estruturais precisam ser “*situativamente* convincentes”¹⁴⁸. Continuar agindo é um requisito: “somente então é possível ver se a ação conquista valor estrutural, ou seja, se ela mostra como adequada para formar expectativas”.

Luhmann observa que alterações de estruturas “avisadas e planejadas” foram até hoje raras (i.e. como “sequências teleologicamente concebidas de alterações estruturais”)¹⁴⁹. Para ele, quando isso ocorreu, foi a partir da moderna técnica organizacional. Ele conclui: “visto como um todo, portanto, alterações estruturais transcorrem ou bem *ad hoc*, ou bem como adaptações, ou bem de uma maneira descontroladamente morfogenética”, para também dizer que uma teleologização mais intensa de processos de alteração estrutural conduziria a “uma ruptura constante com tentativas porque se veria a caminho que as metas não têm como ser alcançadas ou, em todo caso, não pode ser alcançadas no contexto dos custos ou consequências secundárias previstos”. Por fim, ressalte-se, Luhmann deixa claro que o sistema imunológico da sociedade (para ele tanto o direito quanto a concorrência podem ter essa função) não protege a estrutura, mas a autopoiese, autorreprodução fechada do sistema¹⁵⁰.

Em suma, para Luhmann, para que a alteração das estruturas ocorra, é preciso que (a) haja divergência em relação a essas estruturas, ou seja, expectativas divergentes (que podem ser definidas ou indefinidas) num agir articulado e que (b) tal agir articulado permaneça no tempo de forma a mostrar-se adequado para a formação de expectativas.

Em se tratando de direito concorrencial, a partir de que surgem dúvidas em relação aos limites do direito em relação aos outros sistemas com o qual se comunica na produção desse direito, discutir qualquer alteração estrutural do sistema jurídico ou do sistema

¹⁴⁶ Ibid., p. 396.

¹⁴⁷ Ibid.

¹⁴⁸ Ibid., p. 397.

¹⁴⁹ Ibid., p. 406.

¹⁵⁰ Ibid., p. 422.

econômico a partir dele só parece florescer com uma discussão mais clara acerca das estruturas que imporiam tal limite, ou seja, que estimulam ocorrências conformes às expectativas já existentes, o que será feito no capítulo 2. No respeitante ao modelo de alteração estrutural de Luhmann, defenderemos (junto com a necessidade de alteração estrutural) doravante para o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência uma alteração estrutural a partir de um agir conforme (à própria lei concorrencial, à Constituição), especialmente tendo em vista que o direito concorrencial é por natureza não dogmático.

Resta a questão: para que sentido deve apontar essa alteração estrutural? A resposta parece ser que, também tendo em vista a possibilidade de o direito concorrencial atuar diretamente sobre as estruturas econômicas, e se é que há a necessidade de alterar essas estruturas econômicas, para a sua alteração. Mas, por força da clausura autopoietica, essa mudança estrutural só pode advir do sistema econômico. Como resolver isso na linguagem sistêmica? Basicamente, forçando uma adaptação do sistema econômico através da criação de expectativas que criem incentivos de agir divergente (num âmbito semanticamente ainda não ocupado pela economia) por parte dos agentes econômicos. Utilizando a metáfora do sistema imunológico, trata-se de vacinar o sistema econômico contra disfunções que ele mesmo apresenta. O direito é o único sistema social que possui essa força, é o único capaz de alterar expectativas cognitivas via expectativas normativas.

Transpondo essa discussão para o contexto brasileiro, uma teoria do direito concorrencial que busca mudança estrutural no sistema econômico, com profunda base histórica e interdisciplinar, é a teoria crítico-estruturalista de Calixto Salomão Filho¹⁵¹, cabendo a nós fazer uma mediação recíproca com os métodos e teorias aqui adotados. É preciso alertar o leitor, todavia, que Salomão Filho não utiliza a chave teórica da teoria dos sistemas de Luhmann ou suas variantes, partindo de pressupostos diferentes. Procuraremos, no entanto, comparar alguns conceitos e operar uma pequena síntese do que será importante utilizar para as análises e comparações dos capítulos 2 e 3.

Em primeiro lugar, Salomão Filho inicia a sua análise com as estruturas, mas reconhecendo a equivocidade do conceito¹⁵². Ele é utilizado precisamente, no seu

¹⁵¹ Desenvolvida para o antitruste em SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial*. 1. ed. São Paulo: Malheiros, 2013.

¹⁵² V. idem, *Teoria crítico-estruturalista do direito comercial*. 1. ed. São Paulo: Marcial Pons, 2015, p. 259: “[O] termo estruturalismo, bastante utilizado em ciências sociais, é também muito equívoco. De forma geral, indica a disposição de estudar os elementos ou fenômenos em relação a um todo, destacando sua posição e importância dentro dessa totalidade. Ocorre que dessa ideia geral decorrem possibilidades diversas do ponto de vista social, político e até ideológico. Na economia, chamou-se de estruturalismo tanto os estudos críticos do funcionamento global do capitalismo proporcionados pelo estruturalismo Cepalino com os estudos de moldes neoclássicos dos efeitos sobre conduta e desempenho das grandes organizações econômicas capitalistas

estruturalismo jurídico. como crítica ao funcionamento positivista do direito e “procura identificar estruturas econômicas e jurídicas que, fundamentais à organização social, respondem por relações de dominação e de poder econômico, afastando a possibilidade de aplicação de qualquer raciocínio valorativo na organização da sociedade”¹⁵³. Ele se volta explicitamente à crítica e transformação daquelas estruturas.

Em outra ocasião, numa crítica ao neoinstitucionalismo econômico de Douglas North, o autor define as estruturas como “as formas de distribuição de poder e renda, essas sim constitutivas de uma sociedade e em última instância, elementos fundamentais na definição de seu comportamento econômico”¹⁵⁴. Demais disto, duas outras características gerais das estruturas são apresentadas ao diferenciar seu método dos movimentos estruturalistas latinos dos anos 1950 e 1960: (i) metodologicamente, não se trabalha com a crença de que as estruturas são exógenas ao sistema; e (ii) no conteúdo, a base central dos problemas econômicos brasileiros são as estruturas internas de herança colonial¹⁵⁵. Por fim, sua teoria trabalha com um postulado teórico fundamentado histórica e empiricamente, qual seja, o de que em países subdesenvolvidos certas estruturas econômicas enraizaram-se de tal forma que não podem mais ser alteradas por modificações no processo produtivo (i.e. mudanças tecnológicas, nas formas de produção etc.)¹⁵⁶.

No projeto evolucionário luhmanniano, por outro lado, parte-se, como se viu, do conceito de função, esta antecedendo a estrutura. Como refere Viana, tal concepção teórica “propõe em primeiro lugar o aparecimento de uma demanda funcional voltada à solução de problemas emergentes da sociedade, em torno da qual se forma uma estrutura sistêmica especializada para fazer face a essa demanda”¹⁵⁷.

Comparando os conceitos de estrutura, destarte se pode dizer que há uma identidade ao menos em relação ao fato de que as estruturas são endógenas ao sistema. Todo sistema tem uma estrutura e toda estrutura é estrutura de um sistema. Na teoria de Salomão Filho, todavia, as estruturas parecem ter um caráter mais penetrante; é dizer, em termos sistêmicos, que ou as estruturas não se conformam às demandas funcionais do sistema, ou bem que são as estruturas que determinam as demandas funcionais do sistema. Da forma mais simples

(o chamado estruturalismo de Harvard). No direito também os estruturalismos são muito díspares. O termo estruturalismo é frequentemente associado a uma visão de funcionamento interno do sistema jurídico, basicamente de suas sanções, modelo bastante próximo da visão positivista do direito”.

¹⁵³ Ibid.

¹⁵⁴ Ibid., p. 243.

¹⁵⁵ Ibid., p. 242.

¹⁵⁶ Ibid.

¹⁵⁷ Op. cit., p. 38.

possível, é dizer que os sistemas funcionais jurídico e econômico são, em certa medida, disfuncionais.

Ora, o problema da suposta falta de aplicabilidade da teoria dos sistemas em moldes luhmannianos para os países da “periferia” não é nada novo.

A tentativa mais célebre de mediar a teoria dos sistemas no Brasil é, sem dúvida, a de Marcelo Neves, para quem o modelo de observação luhmanniano não pode ser transferido à realidade brasileira, especialmente a realidade jurídica, no que faltaria ao direito brasileiro o fechamento operacional (autorreferência), não havendo generalização congruente de expectativas normativas por intermédio dos textos constitucionais¹⁵⁸. Neves substitui a autopoiese pela alopoiese no direito, isto é, a reprodução do direito a partir dos códigos de poder da política ou de dinheiro da economia (direito/não direito sendo substituído por ter dinheiro/não ter dinheiro, por exemplo). Trata-se de uma corrupção sistêmica, de sorte que o sistema jurídico brasileiro operaria à deriva de seu fechamento operacional, a partir daquelas outras distinções¹⁵⁹.

Não compactuamos aqui com a visão de Neves sobre a substituição da autopoiese. Embora seu raciocínio seja extremamente sofisticado e desafiador, ele ignora a inteligência luhmanniana de que a diferenciação funcional não é condição de possibilidade de operação sistêmica, mas, sim, de seu condicionamento¹⁶⁰. O sistema opera mesmo assim.

O problema está muito mais na relação do sistema com o ambiente e em como ele desenvolve as operações a partir disso. É um problema relacionado ao limite do sistema e conseqüente à estrutura do sistema. Ele pode ser mediado por uma teoria que admita a mudança estrutural, desde que ela busque base empírica para explicar que as *possibilidades de escolha* determinadas pelas estruturas no interior do sistema reduzem a *possibilidade de solucionar* as demandas surgidas no interior do próprio sistema; impedindo o tratamento adequado da complexidade pelo sistema, o sistema precisa, pelas suas próprias operações, alterar suas estruturas. As demandas por um sistema econômico mais distributivo e por um sistema jurídico mais justo continuam a ser demandas funcionais do sistema econômico e do sistema jurídico. Agora, quais demandas devem ser solucionadas e quais mudanças estruturais devem ocorrer para solucionar tais demandas, isso é uma questão eminentemente empírica.

¹⁵⁸ V., principalmente, NEVES, Marcelo. A constitucionalização simbólica. São Paulo: Martins Fontes, 2007.

¹⁵⁹ V. Ibid., p. 140 e ss.

¹⁶⁰ V. 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, maio. 2017, pp. 4-22.

Com isso, acreditamos poder mediar uma mudança estrutural dos sistemas econômico e jurídico a partir do estruturalismo jurídico de Salomão Filho.

Para que o autor desenvolvesse o seu conceito estruturalista ou neoestruturalista de direito, ele parte de um conceito “institucional e procedimental” do funcionamento da esfera econômica, o que impele Salomão Filho à redefinição da própria noção de direito e, conseqüentemente, do direito concorrencial¹⁶¹. O que ele desenvolve, de acordo com o modelo comparativo apresentado no item 1.1.2 supra, é um conceito científico de direito concorrencial que não impõe qualquer resultado econômico, mas que busca garantir equilíbrio na relação entre os concorrentes e a existência efetiva de alternativas, sem que elas sejam substituídas pela decisão das estruturas econômicas mais poderosas. É dizer, em linguagem sistêmica, que ele desenvolve critérios jurídicos para impedir que, no âmbito do sistema econômico, as expectativas provenham das estruturas sistêmicas que já não respondem adequadamente às demandas funcionais do sistema. Isso haverá de reverberar para a análise antitruste. Veremos também, abaixo, como o estruturalismo jurídico de Salomão Filho possui a robustez para preencher o buraco causado pelo já anunciado deslocamento de estruturas cognitivas para estruturas normativas no âmbito do direito concorrencial, que também será tratado na ocasião.

Por ora, introduziremos mais um complicador teórico para a análise do tema dos atos de concentração bancários.

1.1.4. Direito concorrencial e regulação econômica

Em se tratando do tema geral da regulação, relativamente ao direito concorrencial, é preciso indagar destarte se há um conflito entre as duas disciplinas. Essa distinção é de extrema importância para o prosseguimento deste trabalho, já que, em se tratando de bancos, tratamos de mercados regulados nos quais essas instituições participam.

Para resolver esse aparente conflito, Salomão Filho propõe uma regulação “estrutural” de sorte a diferenciá-la de uma forma de regulação específica: a proposta pela economia neoclássica¹⁶².

Primeiramente, a partir de sua teoria jurídica, o autor propõe a regulação como *due process clause* no campo econômico, o que significa, primariamente, mimetizar o princípio jurídico do contraditório para o sistema econômico. Em outros termos, trata-se de defender

¹⁶¹ SALOMÃO FILHO, Direito concorrencial..., op. cit., p. 73 e ss.

¹⁶² SALOMÃO FILHO, Teoria crítico-estruturalista..., op. cit., p. 217 e ss.

para o sistema econômico a aplicação de uma regra processual justa¹⁶³. Depois, passa definir o modo de compatibilizá-la com os “valores histórica, social e constitucionalmente estabelecidos no sistema jurídico”¹⁶⁴.

Após, rechaçando o suposto conflito entre valores como existente apenas segundo uma lógica “de mercado”, busca compatibilizar tais valores com uma “coerente regulação”. Mas, para levar a cabo a regulação como indutora de *igualdade material*, uma igualdade efetiva de oportunidades, é demonstrado que isso só ocorrerá se houver a “difusão forçada do conhecimento econômico entre os indivíduos, que, por sua vez, só pode ser assegurada através de uma garantia firme de existência de concorrência”¹⁶⁵. Assim, a regulação é definida normativamente como “forma de garantia de um processo de integração econômica equilibrada”, mas se diferencia do direito antitruste por um aspecto básico: a forma de intervenção¹⁶⁶. Enquanto a atuação do antitruste seria essencialmente passiva, com o controle da formação de estruturas e o sancionamento de condutas (o que, como explica Salomão Filho, é o que a doutrina administrativista chama de *atos de controle e de fiscalização*, não se criando, portanto, por intermédio do Estado, utilidade pública, senão seu controle e fiscalização), a regulação não se pode limitar a uma atuação passiva, mas, sim, a uma atuação ativa que tem o condão da verdadeira criação de utilidade pública¹⁶⁷. Nessa esteira, a forma de atuação do Estado na economia é propugnada como *regulação concorrencial ativa*¹⁶⁸.

Essa verdadeira desparadoxização da relação entre direito antitruste e regulação econômica ocorre na medida em que Salomão Filho postula juridicamente a concorrência como um modelo de realidade que permite seu conhecimento¹⁶⁹. A intenção por trás disso é garantir a “liberdade de escolha e informação mais abundante possível para o consumidor”¹⁷⁰. Mas alçar a concorrência como um valor não é um movimento arbitrário do pensamento. Isso tem a ver diretamente com as intelecções de Salomão Filho de que o

¹⁶³ V. Ibid., p. 118: “[E]nquanto garantia institucional da correção e equilíbrio do processo de interação econômica, a regulação ganha justificativa autônoma; A razão é que deixa de haver um fundamento pré ou ultrajurídico para a regulação. Sua justificativa passa a ser apenas a de criar uma igualdade jurídica material, e não meramente formal, entre todos os agentes econômicos e garantir a correção de seu procedimento no mercado”.

¹⁶⁴ Ibid. Essa compatibilização é necessária em face de princípios constitucionais supostamente díspares como a livre iniciativa e a justiça social (art. 170 da CF).

¹⁶⁵ Ibid., p. 219.

¹⁶⁶ Ibid.

¹⁶⁷ Ibid., p. 219.

¹⁶⁸ Ibid.

¹⁶⁹ Ibid., p. 221.

¹⁷⁰ Ibid.

conhecimento econômico não é teorizável e de que o conhecimento jurídico é eminentemente valorativo.

O fato de que o conhecimento econômico não é teorizável impõe um desafio imediato a qualquer análise antitruste e será tematizado no prosseguimento deste capítulo e também no capítulo 2. No respeitante ao conhecimento que se tem sobre o direito, a compatibilização com a linguagem utilizada nessa pesquisa se dá da seguinte forma: como dito alhures, para que o direito “funcione”, isto é, reduzindo a hipercomplexidade ambiente reduzindo a possibilidade de disfuncionalidades, ele lança mão do código direito/não direito, que é efetivamente a atribuição de um “valor” (é direito, não é direito) ao sistema. Mas não é essa operação básica que distingue o conhecimento do direito como algo valorativo, afinal, qualquer sistema social codifica suas operações a partir do “valor” que é dado internamente a uma ocorrência sistêmica. Tal se dá a partir da observação de que o direito deve ser *justo*. É a justiça¹⁷¹, como “fórmula de contingência”, que obriga esquematicamente o direito a buscar fundamentos e valores que poderão ganhar validade jurídica (*Rechtsgeltung*) na forma de programas decisórios. Mas isso responde por uma espécie de “autoconhecimento” produzido pelo sistema jurídico e, não diretamente, pelo conhecimento que se tem do direito pelos participantes do seu entorno.

Esse conhecimento “externo” sobre o direito, o que, inclusive, abre caminho para uma “ciência do direito”, é, posto que se possa considerar uma forma de “descrição” do funcionamento do sistema jurídico, afinal um conhecimento sobre um sistema que se orienta principalmente por intermédio de expectativas normativas. São essas expectativas que, não conformadas pelo sistema jurídico, emergem como uma forma de resistência contra a falta de responsividade do sistema jurídico e a sua não observação acarreta consequências internas, e ele precisa lidar com isso. E como ele o faz? Na teoria dos sistemas, isso ocorre por intermédio de uma espécie de autotranscendência do próprio sistema. É como se ele, por assim, dizer, “saísse de si mesmo”¹⁷², produzindo um “metanível reflexivo” que “permite ao sistema observar-se como *se fosse um observador externo*”¹⁷³, observando e corrigindo sua *justiça imperfeita*. É dizer, em outras palavras, que a autopoiese jurídica não só depende da valoração própria à constituição do próprio sistema como atribuidor do rótulo de direito ou não direito, mas também da própria adaptação a partir de valores provenientes do ambiente do sistema jurídico (isto é, de fora). Dizer que o conhecimento que se tem do direito é

¹⁷¹ VIANA, op. cit., p. 297.

¹⁷² Ibid., pp. 297-298.

¹⁷³ Ibid. Trata-se de uma observação de segunda ordem.

valorativo é conseguinte na nossa linguagem reconhecer que o direito arroga para si estruturalmente os valores estabelecidos pela sociedade, se é que ele pretende ser justo.

Sintetizando o aqui desenvolvido com a discussão sobre a mudança estrutural desenvolvida no subitem anterior e os desvelamentos da concorrência operados no penúltimo subitem, parece ficar claro que o conceito de concorrência desenvolvido por Salomão Filho, pautado num “conceito institucional e procedimental do funcionamento da esfera econômica”¹⁷⁴, anima supraideologicamente a forma social da concorrência de maneira interessante. Em relação à forma triádica simmeliana, a defesa de que a concorrência seja justa coloca os interesses dos concorrentes em uma posição secundária em relação ao componente positivo da forma: a geração de um valor objetivo. Para Salomão Filho, as vantagens do processo concorrencial também não renunciam à “espontaneidade” da forma e os valores objetivos trazidos, leia-se, a *liberdade de escolha* e a *informação abundante* apontam para um *tertius*: valores provenientes de interesses que transcendem os meros interesses dos concorrentes como *possibilidades de valores a serem perseguidos pela regulação do processo competitivo*, como o bem do consumidor. Essas acepções capturam da maneira mais ampla possível o sentido moderno da concorrência como forma de relação que deve ocorrer para a salvação do sistema econômico, apesar de não atribuir um interesse substancial ao processo.

Isso também salva o postulado de Luhmann de que a concorrência, apesar de não ser sistema, funciona como sistema imunológico da sociedade, e mais especificamente do sistema econômico, de forma análoga ao direito. Nem o direito, nem a concorrência, podem existir sem a referência a um valor terceiro que impele a uma *orientação para a transcendência* da forma. Isso combina com um direito responsivo e com um processo competitivo dinâmico. Mas, para que ambos “funcionem”, é necessário que sejam justos. E isso independe de qualquer interesse econômico específico¹⁷⁵.

Daí a confluência da visão de Salomão Filho e Rosa Ramos relativamente ao fato de que a concorrência deve ser protegida como um valor institucional autônomo. E isto está de acordo, inclusive, com o *conceito político* de concorrência, que, como ensina Salomão Filho,

¹⁷⁴ SALOMÃO FILHO, Direito concorrencial..., op. cit., p. 73.

¹⁷⁵ Cf. LUHMANN, O direito..., op. cit., p. 606: “Quando o direito responde a demandas e interesses econômicos, em um âmbito secundário ele já está lidando com a economia. Como vimos (...) o direito tem seu próprio conceito de ‘interesses’, porém isso se aplica exclusivamente à rede das próprias operações do direito. Interesses econômicos tornam-se ‘homogeneizados’ por aquelas operações, são despidos de sua relevância econômica específica (por exemplo, de seu valor monetário, e abstraídos na forma de interesses puros. De modo correlativo, são classificados segundo interesses juridicamente protegidos/juridicamente não protegidos, de acordo com o código jurídico.”

vincula (já na lei de concorrência de 1962) o sentido da concorrência à ideia da proteção de sua existência por intermédio do combate às condutas tendentes à dominação de mercado¹⁷⁶; isto é, a proteção da concorrência é a proteção de uma forma de relação entre agentes que não deve ser determinada pelo poder. Num país assolado pelo poder econômico como o Brasil, isso aponta diretamente para um tratamento estrutural mais penetrante, via regulação (direito concorrencial ou regulação setorial).

Por fim, especificamente com relação à diferença entre direito concorrencial e regulação econômica, ela não se resolve por aqui. Pelo contrário, o que fizemos foi apenas desmistificar rapidamente a nível teórico o falso conflito e impregnar à função da regulação a proteção da concorrência.

Ocorre que, como veremos, no sistema financeiro esse conflito de fato foi posto como que via um sistema refratário a adaptações: a burocracia típica dos bancos centrais. Isso só há de deixar claro que uma diferença entre ambas as formas de intervenção, regulação e concorrência, foi empiricamente introduzida ao longo da história brasileira de forma sorrateira, produzindo disfuncionalidades tanto na concorrência (divergindo de sua forma social “ideal”, basicamente colocando o consumidor à parte) quanto na regulação e consequências sociais potencialmente catastróficas. Isto também haverá de impactar a análise antitruste.

1.2. Consequências para o antitruste

Na primeira parte deste capítulo, preocupamo-nos com uma melhor definição do problema. Fizemos um estudo para “abrir” o conceito de concorrência, ao final de que reformulamos a hipótese aventada na introdução para uma expressão mais simples: os critérios decisórios existentes e os efetivamente aplicados em decisões de atos de concentração envolvendo as estruturas bancárias brasileiras são inadequados; isso aponta disfunções. Disfunções que podem existir na própria forma de concorrer dos agentes – já que a concorrência assume uma função social - e disfunções no sistema parcial adjudicatório que desenvolve conceitos jurídicos de concorrência: o CADE e agora, também, o BACEN, quanto à sua competência na adjudicação de atos de concentração.

Desmembramos aquela hipótese em quatro sub-hipóteses que aqui, a despeito de desconfiarmos de relações causais diretas, podem ajudar no esclarecimento do problema e

¹⁷⁶ Ibid., p. 66.

na busca de soluções. São elas: *os critérios decisórios existentes e os efetivamente aplicados em decisões de atos de concentração envolvendo as estruturas bancárias brasileiras são inadequados* (i) porque a concorrência entre as estruturas bancárias brasileiras é mal compreendida pela autoridade antitruste (inadequação do *conceito jurídico* de concorrência), i.e. há problemas relacionados à concorrência (ou seja: disfunção da concorrência) nesses mercados que não são nem sequer notados; (ii) porque, em relação aos critérios decisórios existentes, há melhores critérios a serem buscados em outros sistemas; (iii) porque as decisões tomadas são abstraídas arbitrariamente de sua função de política antitruste; e (iv) porque, em relação aos critérios, observa-se o deslocamento das estruturas de um sentido de expectativa cognitivo para um estilo de expectativa normativo, fazendo com que expectativas cognitivas sobre a concorrência (i.e. advindas do sistema científico) adentrem o direito sem filtros, deformando-o.

Em relação à primeira sub-hipótese, estabelecemos que a melhor adjudicação da concorrência é relacionada à melhor captação da complexidade da forma social (i.e. endereçamento dos problemas por sua vez endereçados pela concorrência) e o resto deverá ser observado empiricamente na estrutura normativa que disciplina tais adjudicações e nas decisões efetivamente tomadas; o mesmo valendo para a segunda sub-hipótese, que é decorrência da primeira: se a complexidade atinente à forma concorrência é tratada de forma desleixada, só se pode esperar que os critérios efetivamente utilizados na adjudicação e os efetivamente à disposição das autoridades antitruste são insuficientes.

No respeitante à terceira sub-hipótese, independentemente dos critérios, a abstração da função de política antitruste da decisão antitruste significa, para este trabalho, duas coisas: (a) a distinção arbitrária pela autoridade antitruste do(s) conceito(s) de concorrência desenvolvidos na sua sede em relação ao conceito institucional de concorrência, que impele a uma consideração diacrônica da realidade e orientação estrutural, ao menos no Brasil, tendo em vista a permanência suspeita de certas estruturas econômicas; e (b) a necessidade de ponderar os diferentes interesses relacionados ao quanto adjudicado¹⁷⁷. Quanto a isto, parece ser uma decorrência da própria forma social da concorrência, que aponta a um valor objetivo intrinsecamente relacionado a certos interesses e não necessariamente neutro em relação a outros interesses – lembrando que o sucesso de certos participantes no processo

¹⁷⁷ Essa inteligência simples, porém genial, vem de Salomão Filho (v. SALOMÃO FILHO. Direito concorrencial, op. cit., p. 80). Como o direito concorrencial afeta os interesses de todos os participantes do mercado, é necessário incluir entre os titulares dos direitos subjetivos do direito concorrencial todos os componentes do mercado (consumidores, concorrentes) e a *explícita inclusão de interesses é necessária à aplicação da norma*.

concorrencial depende do insucesso de outros. Se os interesses não são ponderados pelas normas (sejam elas extraídas da decisão ou da estrutura normativa anterior à decisão), fica difícil atribuir correção a qualquer norma ou decisão. Não surpreende, assim, que a decisão antitruste acabe por identificar-se aos interesses de certos agentes econômicos; também não surpreende que teorias econômicas da decisão jurídica invadam sem mediação o antitruste. Nesse sentido, começaremos a desenvolver essa hipótese com mais especificidade já no próximo subitem, já que, evidentemente, não é possível disciplinar o poder econômico sem estudar a sua fonte.

Por fim, relativamente à última sub-hipótese, ela também só pode ser verificada empiricamente. Seu primeiro desenvolvimento ocorrerá quando tratarmos da “paralisia do antitruste”, onde também adentraremos a “função” específica do direito concorrencial relacionada aos atos de concentração e por que ela é cara a este trabalho.

1.2.1. Os bancos no centro do sistema econômico: função social e poder econômico

Adentramos agora com um pouco mais de especificidade, mas ainda de maneira precipuamente teórica, o assunto dos bancos como fonte de poder econômico que demanda alteração estrutural.

Pois bem, a disciplina dos bancos está intimamente ligada à disciplina dos riscos no sistema econômico, de acordo com Luhmann¹⁷⁸. O autor interpreta a questão do risco diferentemente da teoria econômica clássica, que se utiliza de conceitos básicos como produção, comércio, distribuição, interpretando a economia do ponto de vista da produção e consumo ou troca, ao passo que o ponto de vista sociológico luhmanniano tira a organização industrial do centro e analisa o sistema a partir do seu meio de comunicação generalizado simbolicamente, o dinheiro (ou moeda). Os bancos (sejam eles bancos privados, comerciais o Banco central ou até os consumidores de produtos bancários) assumem o centro do sistema econômico da mesma forma que os tribunais assumem o centro do sistema jurídico¹⁷⁹. É dizer que os bancos concentram *per se* (“*als eine Verdichtung*”) a função do sistema econômico. Isto porque é tarefa dos bancos garantir a solvência da economia. Assim, os

¹⁷⁸ V. LUHMANN, Niklas. *Soziologie des Risikos*. Berlin: De Gruyter, 2013, pp. 187 e ss.

¹⁷⁹ *Ibid.*, p. 192: “[Ä]nlich wie die Gerichte im Rechtssystem haben die Banken im Wirtschaftssystem ihren Platz im Zentrum. Von ihnen aus gesehen gehört alles, was sonst an wirtschaftlichen Operationen abläuft, zur Peripherie des Systems. Nur die Banken bilden mit der Differenzierung von Zentralbank, Geschäftsbanken und Bankkunden eine Hierarchie (und wieder: wie die Gerichte im Rechtssystem oder die Staatsorganisation im politischen System). Und Schliesslich kann man die Funktion der Banken (anders als die Funktion der Produktion) als eine Verdichtung der Funktion des Wirtschaftssystems schlechthin begreifen.“

deveriam ajudar num grau adequado para a autopoiese do sistema econômico a distinguir os ativos materiais ou a disposição de mão-de-obra de um lado e os recursos financeiros de outro¹⁸⁰.

Sua importância para o sistema econômico é de tal modo que esse processo de diferenciação acaba sendo essencial para permitir que haja transações em dimensões aptas a permitir a própria diferenciação de mercados e também a produção de mercados. Ademais, tal processo engendra uma diferenciação no próprio código da propriedade, ativos materiais e disposição do trabalho do trabalhador e o código do dinheiro ou moeda, numa função chamada *crédito*¹⁸¹.

Dada a sua posição no sistema econômico, como vimos, os bancos preocupam-se com o risco econômico. Para Luhmann: “[V]on ihrer Funktion und von ihrer Systemstellung her sind Banken mit den Risiken der Wirtschaft befasst“¹⁸². Não se trata de um exagero, para Luhmann, dizer que a real forma de negócios dos bancos é *transformar risco*: “[E]s gehört nur wenig Übertreibung dazu, um zu sagen, dass Risikotransformation das eigentliche Geschäft der Banken ist“¹⁸³.

Tal maneira de lidar com os riscos, ainda segundo Luhmann, tem duas condições: (i) a primeira é que não é necessário “conhecer o mundo” (“*die Welt nicht kennen... muss*”) e tratam os movimentos de mercado, marcados pelos contextos temporais, como uma questão de chance, acaso, oportunidade; nesse sentido, conhecimento pode permitir que os bancos limitem ou se esquivem de riscos, mas sem que tais riscos sejam eliminados; eles adaptam-se aos riscos e é a própria adaptação aos riscos que cria uma realidade ficcional ou secundária¹⁸⁴.

A (ii) segunda condição é a existência persistente de uma *proteção legal insuficiente* (na linguagem luhmanniana, é por isso que se fala de “promessas de pagamento” sem que se atribua um conceito jurídico para as reivindicações de pagamento). O direito não

¹⁸⁰ Ibid., p. 193.

¹⁸¹ Ibid.

¹⁸² Ibid., p. 194.

¹⁸³ Ibid.

¹⁸⁴ A adaptação aos riscos (ibid., p. 195) mimetiza a observação de segunda ordem, criando uma realidade ficcional, de segunda ordem, uma realidade duplicada, que seria a *conditio sine qua non* para qualquer cálculo estatístico. Mas as estatísticas também não valem muito para os bancos, tendo em vista a fronteira através da qual um observador pode observar outros e então a si mesmo, particularmente sob a perspectiva do risco. Assim é que para bancos, segundo Luhmann, o comportamento de outros participantes na economia (e aqui deve-se incluir os concorrentes) só é relevante em termos de risco.

daria a segurança de que os pagamentos sejam efetivamente realizados¹⁸⁵: “como fixação de normas, o direito propaga a carga social das restrições de tempo à sua maneira”¹⁸⁶.

Sob essas duas precondições, a atividade dos bancos é a de transformar riscos em riscos de outras formas ou de outros portadores, mas não a transformação de riscos em segurança¹⁸⁷.

A esses riscos, tipicamente econômicos, não se identificam diretamente os riscos *ecológicos* aos quais o sistema social está exposto, que tem caráter de “acumulação imprevisível de efeitos, ultrapassagem de limiares, irreversibilidade repentina e catástrofes incontroláveis”¹⁸⁸, com o que Luhmann avança: “o mesmo provavelmente se aplica aos riscos econômicos. Mas, em caso de emergência, estes intervêm de forma muito mais rápida e direta na vida social”¹⁸⁹.

Ou seja, da mesma forma que se espera dos bancos a gestão dos riscos *do* sistema econômico, não é possível esperar deles a gestão dos riscos *ecológicos* que podem encontrar relações de causalidade com essa gestão de riscos. Essa diferença entre a gestão dos riscos internos do sistema econômico e os riscos do entorno que por sua vez coevolui de maneira assimétrica com os riscos internos, mas certamente havendo uma correlação, especialmente numa sociedade financeirizada, causa uma espécie de déficit que o próprio sistema econômico, centrado nas funções dos bancos, não é capaz de resolver. Isso anima o jargão popular de que os lucros dos bancos são privados, ao passo que, em momentos de crise, os prejuízos são socializados.

Outra consideração necessária é que, com o desenvolvimento de novos instrumentos financeiros e a conseqüente descentralização dos riscos, a orientação de mercado realoca-se (*verlagert sich*) da racionalidade econômica clássica para “testes de aptidão de tomar riscos” (*Testen von Risikobereitschaften*)¹⁹⁰, impelindo para que a observação do mercado seja guiada cada vez mais por prognósticos de outros e não apenas pela forma de como se calcula os próprios resultados econômicos de uma organização bancária¹⁹¹. O interessante aqui é que Luhmann considera que tais instrumentos financeiros não podem

¹⁸⁵ Ibid., p. 195-196.

¹⁸⁶ Ibid., p. 196, tradução nossa.

¹⁸⁷ Ibid., p. 197.

¹⁸⁸ Ibid., p. 199, tradução nossa.

¹⁸⁹ Ibid., tradução nossa.

¹⁹⁰ Ibid., p. 197-198.

¹⁹¹ Ibid., p. 198.

existir sem uma cooperação entre bancos, gerando, para Luhmann, uma espécie de “heterarquia”, sem que o sistema como um todo imponha um esquema organizacional¹⁹².

Ocorre, entretanto, que essa organização heterárquica, em mercados como o brasileiro em que prevalece uma estrutura oligopolista, não passa de uma ficção. O que há são grandes organizações que alocam o risco de maneira muito mais dependente de uma racionalidade de mercado do que uma racionalidade de riscos. Basta ponderar qualquer série de resultados dos grandes bancos brasileiros nos últimos anos com os juros astronômicos praticados, face a uma taxa de inadimplência nada gritante, para ver que a função dos grandes bancos brasileiros é muito mais relacionada à gestão de seus resultados do que propriamente à gestão dos riscos ou prover crédito. A cooperação, aqui, não é relacionada a uma maior transparência quanto aos riscos, mas, sobretudo, à garantia de resultados das maiores instituições.

Se o sistema bancário é problemático, como se verá, o próprio sistema econômico torna-se problemático. Da mesma maneira que o direito lida com o seu ambiente a partir da fórmula da contingência da justiça, o equivalente dessa forma no sistema econômico é a escassez. É a partir da escassez que o sistema econômico lida com as demandas ambientais relacionadas ao seu funcionamento. Se o sistema econômico não funciona adequadamente, não se lida adequadamente com a escassez.

Outro problema relacionado à disfuncionalidade do sistema econômico considerando a centralidade dos bancos é na produção de riqueza; a diferenciação no código da propriedade e ativos (não-financeiros) e o código da moeda, no crédito, é relativizada pela própria atividade bancária. A isto chamamos de financeirização. Como parte do sistema bancário, o banco central supostamente independente é cúmplice desse movimento.

O movimento da financeirização é explorado por Mariana Mazzucato em sua recente obra de maneira extensa¹⁹³. Para a autora, isso tem a ver com o fato de que a discussão sobre “valor” foi expurgada da economia, expurgando por seu turno ideologicamente a discussão sobre a diferença entre produção e extração de valor (os “*makers*” e os “*takers*” no processo econômico).

Isso significa, no esquema luhmanniano, uma desdiferenciação entre o código da propriedade e dos ativos reais e o da moeda. Passa a ser irrelevante para a atividade financeira o financiamento da riqueza real e todas as consequências positivas que daí podem

¹⁹² Ibid.

¹⁹³ Cf. MAZZUCATO, Mariana. *The Value of Everything: making and taking in the global economy*. Penguin Books (e-book).

ser extraídas, especialmente sob o ponto de vista do desenvolvimento econômico e social, que está intrinsecamente relacionado à produção de bens de alto valor agregado, à emergência de mais oferta de emprego, o crescimento da demanda interna etc., e conseqüentemente há um desvirtuamento da função *crédito*. A consequência disto é a extração de valor a partir do valor contra o estímulo à produção de riqueza real. Uma crítica a isto deve levar em conta uma direção em relação a uma alocação de recursos pelo sistema financeiro que realmente estimule a produção de riqueza real. Mais do que isso, passa a atribuir aos bancos uma função social que lide melhor com a complexidade que emerge da relação do sistema econômico com o seu ambiente, recolocando o problema da escassez no centro da discussão econômica.

Assim, a atuação do direito concorrencial na esfera bancária passa a ter uma centralidade que é digna da própria topologia dos bancos em relação ao sistema econômico. O “direito concorrencial bancário” brasileiro, se é que ele precisa atuar diretamente sobre as estruturas, deve levar em consideração não apenas os supostos benefícios econômicos relacionados às eficiências produtivas, mas, sim, o quanto esses benefícios são transferidos aos consumidores via melhor alocação dos recursos à disposição dos bancos. É preciso estimular, via direito concorrencial, um uso mais adequado da fórmula da escassez por quem tem o controle precípua sobre a moeda. Como veremos, isso passa diretamente pelo controle da formação de certas estruturas enquanto o órgão regulador coerentemente estimula o que se pode chamar de “desbancarização”, a fim de gerar aquela “heterarquia” que, para o mercado brasileiro, não passa de uma promessa. Se isso passa ou não por uma forma de intervenção que seja vedada à autoridade antitruste, não é assunto para este capítulo.

1.2.2. Redefinindo a “função preventiva” do direito concorrencial num cenário de paralisia antitruste

Estabelecendo-se a agência antitruste como intermediário da concorrência¹⁹⁴, partimos aqui da intelecção óbvia de que as decisões tomadas no sistema jurídico sobre a concorrência afetam, ainda que indiretamente, a forma dos concorrentes de concorrer. Assim, embora óbvia, essa intelecção estabelece com uma certa clarividência que a decisão

¹⁹⁴ Cf., sobre o espalhamento das agências antitruste mundo afora: 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.

antitruste tem ao menos a possibilidade de “refuncionalizar” a concorrência, quando ela é requerida e quando a forma de concorrer se aproxima de maneira inadequada à cooperação ou ao simples conflito. Isso, no entanto, não é capaz de nos fornecer uma fórmula geral que determine *a priori* o necessário grau de intervenção pela autoridade antitruste. Isso evoca uma discussão sobre os limites do direito concorrencial. Em relação à função preventiva (controle de atos de concentração), essa discussão é ainda mais central, já que sempre se abre à polêmica entre dirigismo *versus* intervencionismo.

Na primeira parte do capítulo, da análise da própria forma social concorrência subjaz que ela pode ser disfuncional, daí saindo uma primeira orientação para a análise antitruste. Relembrando Rosa Ramos, quando uma agência decide um caso considerando apenas um conjunto limitado de funções e ignorando as disfunções da concorrência (ou o contrário), tal decisão pode potencialmente influenciar os fazedores de políticas públicas voltadas ao incremento da concorrência. Isso porque, tomando a forma de um discurso público e consequentemente justificado (ou melhor: ao menos é o que se espera de um tal discurso), as emanações da agência antitruste dão azo a consequências que transcendem a própria disciplina, isto é, produz ruídos que potencialmente afetam, ainda que indiretamente, outros sistemas sociais e a própria sociedade: o antitruste trabalha como uma arena para a legitimação do capitalismo e para lições educativas relacionadas à concorrência¹⁹⁵.

Outra consequência à qual somos impelidos a observar quando trazemos à baila a concorrência nos termos aqui seguidos é que ela depende estruturalmente (i) tanto da diferença entre os concorrentes (ii) quanto da capacidade de operar observações mútuas - trata-se da já invocada dupla contingência luhmanniana aplicada à concorrência. É necessário que os concorrentes estejam aptos a observar um ao outro como um meio de transformar a incerteza (relativamente a um futuro econômico que se não poderia prever exatamente) em risco (de reagir a uma estratégia contingente adotada por um concorrente)¹⁹⁶. Se tal observação degenerar-se em transparência – isto é, se os concorrentes de fato sabem da estratégia um do outro -, a estrutura triádica aqui defendida fica em perigo: ela fala contra a homogeneização e a concentração, fenômenos que em princípio e em certo nível ferem a possibilidade dos mercados aparecerem e reproduzirem¹⁹⁷. Nesse sentido, o recado a quem

¹⁹⁵ RAMOS, op. cit., p. 182. Quanto ao discurso legitimador do capitalismo e educativo, a referência direta é a Robert Bork (v., para tanto, BORK, Robert H., **The Antitrust Paradox: a Policy at War with Itself** (1978; 1993), New York, The Free Press, pp. 421-422).

¹⁹⁶ Ibid., p. 183.

¹⁹⁷ Ibid.

rechaça totalmente uma correlação entre concentração e ausência de concorrência é claro: a concentração econômica afeta de um jeito ou de outro a disposição a concorrer.

Não restam dúvidas de que a análise antitruste se torna mais complexa na medida em que a forma “pura” ou indireta de concorrência não pode ser sempre capturada por instrumentos como o *Market share*¹⁹⁸. Como já referido, no caso brasileiro, somos impelidos a adicionar barreiras não econômicas às barreiras econômicas (as célebres barreiras à entrada), como, por exemplo, raça, gênero e origem, caracteres personalistas que limitam as oportunidades de obtenção de informação útil e diminuem a relevância de esforços indiretos voltados à produção de valores objetivos¹⁹⁹. Essas barreiras, não necessariamente captadas pelos instrumentos tradicionais à disposição de agências antitruste, devem representar para ela um desafio permanente tendo em vista a necessária mobilização de critérios para entender as diversas formas de concorrer que variam no espaço e no tempo.

Ainda segundo o pensamento de Rosa Ramos²⁰⁰, dois erros importantes devem ser evitados relativamente à consideração da forma indireta da concorrência. Primeiramente, proteger a forma triádica da concorrência como um objetivo autônomo do antitruste não se identifica a dizer que a concorrência seja o único objetivo do antitruste²⁰¹. Fosse assim, poder-se-ia sem reservas atribuir ilicitude a qualquer concentração econômica ou forma de cooperação entre os agentes econômicos mesmo que uma cooperação pudesse resultar na criação de novos produtos e que a diminuição de custos de transação e assimetrias informacionais pudessem trazer benefícios reais ao consumidor. Pelo contrário, não se deve partir do pressuposto de que a concorrência é sempre disfuncional. A forma triádica não quer apelar a nenhum extremo.

O segundo erro seria crer que o reconhecimento da concorrência como um objetivo autônomo seria suficiente para provisionar critérios decisórios para todo e qualquer caso envolvendo a proteção da concorrência. Ora, na mesma medida que em outras áreas, critérios são *distinções produzidas e consolidadas pelos tomadores de decisão e pela doutrina jurídica*²⁰².

¹⁹⁸ Ibid., p. 184.

¹⁹⁹ Ibid.

²⁰⁰ Ibid., p. 191 e ss.

²⁰¹ Mesmo assim, evidentemente ela não deixa de ser um bom ponto de partida, especialmente face aos desenvolvimentos tecnológicos que quase suspendem a dupla contingência entre os concorrentes, como os algoritmos que favorecem a colusão. V., para tanto, 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.

²⁰² RAMOS, op. cit., p. 192.

A consequência disso não poderia ser outra: *objetivos “secundários” relacionados à concorrência devem ser observados para dar maior consistência às decisões antitruste.*

Diante do quanto explanado acima, Rosa Ramos²⁰³ busca consolidar algumas outras implicações teóricas para o antitruste.

A primeira implicação é que levar a forma social da concorrência para o antitruste oferece não só uma melhor descrição de alguns casos com vistas à função multivalorada da concorrência, mas pode inclusive sugerir o aumento da concorrência *em relação às ideias respeitantes aos objetivos do antitruste*; ora, estabelecer objetivos *a priori* para o antitruste que não a promoção da concorrência não funciona senão como um mecanismo inadequado de redução de complexidade quanto ao fenômeno.

A proteção dessa forma social leva, por outro lado, a desafiar o objetivo prevalecente do antitruste nas últimas décadas: o “bem-estar do consumidor”²⁰⁴. Utilizar o “bem-estar” como critério para o antitruste, para o nosso trabalho, significa basicamente transmutar uma expectativa cognitiva sobre o funcionamento dos mercados numa expectativa normativa de que esses mercados devem funcionar de forma a produzir ao máximo com os menores preços acoplada muitas vezes com outra expectativa normativa de que a eficiência tenha a dignidade de uma justificativa contra o antitruste ainda que nenhuma eficiência específica seja comprovada.

Segundo Rosa Ramos²⁰⁵, esse “princípio” do bem-estar foi desafiado recentemente por duas tendências opostas. A primeira é a inspirada pela eficiência de Kaldor-Hicks²⁰⁶,

²⁰³ Ibid., pp. 215 e ss.

²⁰⁴ Ibid., p. 215.

²⁰⁵ Ibid.

²⁰⁶ Cf. 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, p. 551, em que o argumento do autor leva à divisão da “economia do bem-estar” em duas “partes”: a primeira relacionada à produção, a segunda à distribuição. Quanto à primeira, considerada por Kaldor como a mais importante, ela devem incluir todas as proposições para o aumento de bem-estar social relacionada ao aumento da produção agregada; questões acerca do estímulo ao emprego, a equalização dos produtos sociais líquidos e a equalização dos preços com os custos marginais, entram nessa parte; nela, destaca-se o (segundo Kaldor) inquestionável caráter das prescrições econômicas, tendo em vista o postulado básico da economia de que cada indivíduo preferiria mais a menos, uma maior satisfação a uma menor satisfação. A segunda parte, essa sim crítica, relativa à distribuição, impele o economista não a se preocupar com as prescrições econômicas, mas às vantagens relativas de estimular diferentes objetivos políticos, já que, segundo o autor, seria impossível decidir em termos econômicos qual padrão de distribuição maximizaria o bem-estar social. V. Também 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, em que o autor, a despeito de seu modelo desenvolvido, reconhece que um estado ótimo de organização não é inteiramente dependente dos princípios do *laissez-faire*.

pelo modelo de Williamson²⁰⁷ e pelo célebre paradoxo antitruste de Bork. A despeito de seus avanços em relação ao questionamento do princípio do bem-estar do consumidor, nenhum dos modelos deixa de ter a defesa baseada na eficiência econômica como um dos pilares da análise antitruste, mesmo quando elas não possam ser provadas ou quando a prática adjudicada pelo antitruste leva a maiores preços²⁰⁸.

A segunda tendência seria chamada de “neo-brandeisiana”, que defende objetivos normativos mais amplos como a preservação de pequenas empresas e a dispersão do poder econômico, voltando-se para a redistribuição de renda das maiores para as menores empresas. Tal seria, segundo Rosa Ramos²⁰⁹, inspirada pela “*curse of bigness*” brandeisiana²¹⁰, uma série de artigos acadêmicos²¹¹ e no paradoxo do antitruste de Lina Khan²¹².

²⁰⁷ 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. O modelo de Williamson basicamente indica que boa parte das concentrações empresariais não produzem consequências significativas em termos de preços e eficiência, mas, onde ambas ocorrem e onde o crescimento orgânico for muito custoso, uma defesa baseada na eficiência deve ser levada em consideração. Mesmo assim, alega o autor (p. 33-34), a mera existência de economias não significa que tal seja suficiente para justificar uma concentração empresarial. Ocorre que, já que, segundo seu modelo, é necessário um relativamente grande aumento percentual de preço para compensar os benefícios que resultariam de uma redução de entre 5 e 10% nos custos médios, para o autor, a existência de economias dessa magnitude seria suficientemente importante para dar às autoridades antitruste uma espécie de aviso antes de proibir uma tal concentração. Obviamente, deve ser feito o *trade-off* e também avaliar se tais ganhos proporcionados pelas economias de escala realmente são passados ao consumidor. Enfim, importante para o nosso trabalho são algumas considerações relativamente às concentrações verticais feitas por Williamson (p. 33): (i) a organização histórica da indústria deve ser levada em consideração para que se presuma qualquer eficiência básica nesses mercados em que se falta desenvolvimento tecnológico ou do próprio mercado; (ii) mesmo nos casos em que há essas mudanças, a defesa baseada em eficiência não é automática; e (iii) se houver suporte para uma defesa de eficiência, ela deve ser ponderada com as consequências relativas ao poder de mercado. Mas o *basic tradeoff calculation* feito por Williamson, embora baseado em poder de mercado, pondera-o com base na consideração dos preços.

²⁰⁸ RAMOS, op., cit., p. 215.

²⁰⁹ *Ibid.*, pp. 215-216.

²¹⁰ V. Louis Brandeis, *Competition*, in Osmond Fraenkel, Clarence Lewis, *The Curse of Bigness: Miscellaneous Papers of Louis D. Brandeis* (1935), New York, The Viking Press, 116, p. 101 e ss, *apud* RAMOS, op. cit.. A visão brandeisiana, como explica Rosa Ramos (*ibid.*, p. 103), tem conexão com um entendimento amplo da estrutura social e dos ideais norte-americanos. Eleva-se como problema o fato de que as corporações não mais seriam detidas ou controladas por um pequeno grupo de indivíduos. Os grandes mecanismos corporativos já separariam propriedade e controle, como de resto hoje já é largamente sabido, e isso teria estimulado o mau uso da riqueza e do poder. Brandeis acreditava que a “igualdade de oportunidades” que defendia, com uma visão clemente relativamente ao pequeno empresário, que a prosperidade do passado não teria vindo das grandes corporações, mas a partir dos pequenos homens e seus dotes de coragem e energia.

²¹¹ Listados em: MELAMED, Douglas; PETIT, Nicholas. *The Misguided Assault on the Consumer Welfare Standard in the Age of Platform Markets* (2018), disponível em <https://ssrn.com/abstract=3248140>, p. 6.

²¹² 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. Para a autora (p. 803), utilizando o exemplo da gigante norte-americana, o direito antitruste contemporâneo subestimaria o risco de preços predatórios e os possíveis efeitos anticompetitivos da integração de “linhas de negócio distintas” (basicamente, verticalização). No contexto de plataformas *online*, essa preocupação seria ainda maior, primeiro porque a economia das plataformas incentivaria a perseguição de crescimento em detrimento de lucros, o que passou a ser uma estratégia cara aos investidores e conforma

Apesar de Rosa Ramos concordar com boa parte dos pressupostos dessas tendências críticas ao *consumer welfare approach*²¹³, ele também concorda que *o antitruste não é bom em ponderar objetivos* (“*antitrust is not good at balancing*”), que *uma métrica é necessária para a operacionalização de um objetivo alternativo* (que não a concorrência em si) e que *a transparência é um problema central no debate acerca dos objetivos do antitruste*²¹⁴. Nessa visão, também explicitamente defendida por Tim Wu²¹⁵, a certeza científica prometida pela Escola de Chicago não se materializou, e a proteção da concorrência seria mais determinante do que o teste de bem-estar do consumidor. Trata-se de proteger um processo competitivo (ou, na linguagem luhmanniana, processos que reestruturem a estrutura competitiva) ao invés de maximizar um valor específico. Assim, o foco da autoridade antitruste deveria ser na pergunta²¹⁶: *a concentração ou a conduta em questão são meramente parte do processo competitivo ou ocorrem com vistas a suprimir ou destruir a concorrência?*

Restam em aberto, no entanto, questões sobre se a autoridade deve dar atenção a objetivos de uma certa ordem ou mesmo se o foco na proteção do processo competitivo deveria impelir a um regramento mais baseado em sancionamento *per se* de estruturas.

Rosa Ramos não responde diretamente a esta questão. Na verdade, seu pensamento vai muito mais para a direção de desvelar (como aqui fazemos) a concorrência como algo muito mais paradoxal do que positivo. O objetivo da proteção da concorrência significa, então, proteger uma estrutura triádica que, num contexto econômico, é formada por ao menos duas empresas produzindo valores objetivos para disputar o recurso escasso de um consumidor; significando proteger também o caráter indireto dessa forma (lembrar que a interação direta não é parte da concorrência), ou seja, observação mútua sem comunicação

racionalidade aos preços predatórios, a despeito de a doutrina existente considera-los como irracionais; segundo porque as plataformas *online* são intermediários importantes, integrando-se em várias linhas de negócios para controlar essa *essential facility* de que também dependem os concorrentes. Este papel duplo, segundo a autora, permite que a plataforma explore a informação coletada de companhias utilizando seus próprios serviços e, assim, acabar com os seus competidores. Justamente para capturar essas preocupações anticompetitivas, Khan defende que o *framework* do bem-estar do consumidor deve ser substituído por uma abordagem que preserve *o processo competitivo e a estrutura de mercado*. O mais interessante é que aplicar essas ideias não passa por um cálculo econômico determinado e, sim, por uma espécie de presunção de predação e pelo banimento de certas integrações verticais a partir da observação das estruturas que criam conflitos de interesse anticompetitivos, que praticam subsídios cruzados e dos incentivos que há para a prática de preços predatórios.

²¹³ 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.

²¹⁴ RAMOS, op. cit., p. 216.

²¹⁵ Tim Wu, *After Consumer Welfare, Now What? The ‘Protection of Competition’ Standard in Practice* (2018), CPI Antitrust Chronicle; e Tim Wu, *The Curse of Bigness: Antitrust in the New Guilded Age* (2018), New York, Columbia Global Reports, 127-145, *apud* RAMOS, idem.

²¹⁶ RAMOS, op. cit., p. 216-217.

entre as empresas e que pode ser medida por uma conduta que seja lucrativa independentemente de prejuízos causados ao rival; implicando também que intermediários (como as plataformas e, por que não, a própria agência antitruste) não interditem uma disputa indireta por uma terceira parte (*tertius*) de controlar a concorrência entre quem tem acesso a esses intermediários, impedindo também que se preclua a escolha do consumidor; e, por fim, o antitruste deve proteger a concorrência das barreiras não econômicas que tendem a excluir os concorrentes²¹⁷.

Sua proposta para o antitruste não vai muito além dessas implicações teóricas, não sendo nem o seu objetivo. Mas o importante daqui é, segundo o próprio autor, a criação e a consolidação de *distinções* para permitir e controlar o processo de tomada de decisão antitruste²¹⁸. Mesmo assim, como ligar os pontos relativamente a todas essas recomendações? Quais distinções merecem mais atenção do direito concorrencial? Quais delas determinam o grau de intervenção adequado da autoridade antitruste e quais delas são, por assim dizer, “dirigistas”?

Propomos que, em primeiro lugar, é necessário que o sistema jurídico efetivamente esteja aberto a tais distinções. Quanto menor for a possibilidade de criá-las, tanto menor será a possibilidade de alteração das estruturas. No caso brasileiro, identificaremos o problema como sendo um deslocamento de estruturas cognitivas (advindas da ciência econômica) para estruturas normativas (de decisão), limitando a capacidade que o sistema parcial adjudicante (CADE, BACEN, etc.) tem de absorver complexidade²¹⁹. Em outros termos, trata-se de dizer que os critérios normativos a serem selecionados pela autoridade antitruste na tomada de decisão, incluindo expectativas normativas relacionadas ao processo competitivo e aos seus objetivos, sofrem limitações inadequadas de certas estruturas cognitivas que monopolizam o conhecimento que se tem da concorrência e do caso em questão. Mais praticamente, falta concorrência de critérios para o antitruste.

Um fenômeno que ao menos sugere isto é o que Salomão Filho repetidamente vem advertindo como “paralisia do antitruste”²²⁰. O direito concorrencial brasileiro não escapa dela, que carrega consigo as seguintes características: (i) empobrecimento teórico e prático

²¹⁷ Ibid., p. 221.

²¹⁸ Ibid., p. 229. O autor conclui: “[I]n order to accomplish its task of deciding mergers and conducts, antitruste does not require one to rationalize decisions basing them on na indistinguishable process, to justify goals, or to stablish the supremacy of only one goal. It needs only to find distinctions that exclude, discriminate and thus allow decision-making”.

²¹⁹ A quarta sub-hipótese acima aventada.

²²⁰ V. SALOMÃO FILHO, Direito concorrencial..., op. cit., pp. 17 e ss; idem, Teoria crítico-estruturalista..., op. cit., pp. 233 e ss.

em função do domínio pelo pensamento neoclássico; (ii) relegação do antitruste a um tratamento meramente prático e casuístico, pautando-se a interpretação dos casos na melhor aplicação da ideia de eficiência, contra uma visão mais ampla do direito antitruste que valoriza a capacidade de organização social do próprio direito; (iii) um conceito “aguado” de livre concorrência, em termos econômicos, segundo o autor erroneamente identificado ao livre funcionamento dos mercados; (iv) uma perda de densidade também dos objetivos a serem perseguidos pelo antitruste, “cada vez mais nebulosos”; e (v) aplicação acrítica de teorias econômicas provenientes de contextos econômicos diferentes do brasileiro, que é marcado pela concentração econômica histórica e estrutural.

Os caminhos que Salomão Filho propõe para “ajudar a derreter o gelo da teoria antitruste”, com foco na análise antitruste, especialmente de atos de concentração são, de forma geral: (a) incorporação nos elementos tradicionais da análise antitruste, como definição de mercado e mensuração da participação no mercado, de análise sobre o grau de assimetria de informação²²¹; (b) necessidade de desenvolver critérios para sanção de concentrações verticais, tendo em vista que não há clareza em relação a quais delas devem se submeter a controle, já que os critérios neoclássicos para a definição de mercado só se direcionam à análise do poder horizontal²²² - nesse caso, o autor considera²²³, que toda vez que houver a expectativa que os agentes econômicos “venham a restringir demanda, limitar oferta, retirar-se do mercado por força da restrição de informação ocorrida e que essa situação venha a perdurar e até se reproduzir no tempo, a concentração ou restrição vertical criará riscos para o sistema concorrencial” -; (c) garantir, via decisão antitruste, a concorrência entre redes nos mercados correspondentes, garantindo de fato ao consumidor escolhas diversas.

²²¹ V. idem, Teoria crítico-estruturalista..., op. cit., p. 237. Em caso de concentrações verticais, conforme o autor, trata-se do único critério existente para a mensuração de poder.

²²² Ibid. Ocorre que, (ibid., p. 238) e isso é um problema a ser enfrentado nesta dissertação, numa análise teórica tais critérios para prevenção de concentrações verticais só podem ser formulados em termos gerais. Aqui, o autor diz que esses critérios gerais devem seguir as bases teóricas da economia da informação: [A] assimetria de informação será relevante sempre que for capaz de alterar as condições de funcionamento do mercado (...) [O] problema da assimetria de informação surge quando ela é capaz de alterar as condições de funcionamento do mercado. Essas alterações surgem tipicamente quando a diferença de informação criada ou a possível diferença de informação criada leva um dos agentes a alterar seu comportamento no mercado. Hipótese muito comum é a da integração ou concentração vertical que permite ou implica eliminação da concorrência intramarca. Não há que se contra-argumentar, como fazem os neoclássicos, que não haverá efeitos na linha vertical e que atenção exclusiva deva ser dada à concorrência intermarcas. A eliminação da concorrência intermarcas leva a uma enorme restrição de informação para os consumidores. O produtor é capaz então de limitar variedade de produtos, restringir oferta etc. Verificada a restrição de informação e a possibilidade de mudança no comportamento do mercado, já existe então o risco ao sistema concorrencial.”

²²³ Ibid., p. 239.

Com os pressupostos teóricos e metodológicos e algumas recomendações gerais para o antitruste explanados neste capítulo, começaremos a estudar, por fim, a disciplina específica dos atos de concentração e as estruturas bancárias brasileiras: estudaremos no próximo capítulo as fontes específicas de poder econômico e sua conformação histórica que exigem mudança estrutural econômica e jurídica; bem como, com base nas discussões aqui havidas, intentaremos postular alguns critérios para a análise de atos de concentração, especialmente os mais característicos, envolvendo estruturas bancárias e os problemas econômicos e sociais específicos que a concorrência gera nesses mercados, visando a uma maior adequação social dessas decisões, e comparando com a estrutura normativa à disposição das autoridades que aplicam o antitruste – que serão estudados como limites jurídicos ou econômicos à aplicação (adequada) do direito concorrencial; no terceiro capítulo, extrairemos das razões jurídicas das decisões adiantadas na introdução e compararemos com os critérios anteriormente desenvolvidos, a fim de comprovar ou não a hipótese principal deste trabalho: a forma de concorrer no sistema bancário e o sistema parcial que aplica o direito concorrencial são ou estão disfuncionais. É dizer, também: o CADE (e, em certa medida, o BACEN) exerce(m) de maneira disfuncional a sua competência relativamente a ato de concentração nos mercados dos quais fazem parte as estruturas analisadas.

2. ESTRUTURAS BANCÁRIAS E DIREITO CONCORRENCIAL

Para que se possa defender qualquer mudança estrutural nos termos propostos neste trabalho, essencial é entender a fonte específica do poder econômico com a qual se lida. Sendo assim, a primeira parte deste capítulo destinar-se-á a uma breve descrição das estruturas bancárias brasileiras mais poderosas, já adiantadas na introdução, bem como à descrição no que respeita à atuação do BACEN sobre essas estruturas. O objetivo é entender como eles concorrem entre si e como a atuação regulatória influencia na concorrência do setor.

Já a segunda parte do capítulo, umbilicalmente interligada à primeira, tratará das novas perspectivas de desbancarização e democratização do crédito no Brasil, com especial foco na atuação do BACEN nesse sentido. Objetiva-se aqui mostrar ao leitor como o órgão regulador pode atuar com vistas ao reforço e à manutenção das estruturas existentes e, ao mesmo tempo, num discurso diametralmente oposto, advogar por maior concorrência no

setor, faltando coerência, transparência e democracia à sua atuação, um problema já antigo, mas com reverberações na estrutura dos mercados que regula, tendo em vista o seu papel intermediário. Isso passa pela reflexão sobre o papel contemporâneo dos bancos centrais. Depois, entraremos novamente no tema do antitruste, ainda de forma mais teórica, e buscará tornar mais translúcidos os limites econômicos e jurídicos para a mudança estrutural que aqui se advoga como necessária. Como se verá e já se adiantou, embora os limites não possam ser claramente definidos, a “paralisia do antitruste” os torna mais palpáveis, e a solução acaba passando muito mais por uma auto-transcendência do direito antitruste do que uma mudança direta no sistema econômico, tendo em vista que, lembrando o ensinamento de Salomão Filho, não se pode mais esperar que a mudança estrutural da esfera econômica parta dela mesma. Por fim, também destina-se a descrever as estruturas normativas existentes que fornecem critérios para a adjudicação dos atos de concentração, de certa forma mostrando a nova distribuição de competências entre CADE e BACEN (com foco na competência do CADE) como uma chance perdida. Comparando os critérios funcionais desenvolvidos nesta dissertação com os critérios à disposição e, finalmente, os critérios efetivamente utilizados (norma criada) pelas autoridades antitruste, possibilitar-se-á a avaliação do sistema com base nas decisões tomadas, como se fará no capítulo 3. O foco não será, conseguinte, nos critérios meramente formais relativos à atribuição de competências a um órgão ou outro, mas, sim, no efetivo exercício de sua competência.

2.1. Histórico das concentrações bancárias no Brasil: intimidade, política e a bênção da regulação

Esta primeira parte dedicar-se-á a algumas explicações acerca da fonte do poder econômico dos maiores bancos brasileiros e o papel do órgão regulador na estruturação desse poder.

Destarte, trataremos das raízes e endogeneidades do sistema financeiro brasileiro, destacando a conformação de expectativas das estruturas bancárias brasileiras pelo BACEN, ali onde o sistema econômico se acopla com o sistema político, principalmente. Como já referido no capítulo anterior, tendo em vista a centralidade dos bancos no sistema econômico, é de se esperar que tal estruturação gere impactos igualmente centrais no sistema econômico como um todo. Destacaremos rapidamente o episódio da salvação pública dos bancos brasileiros ocorrida na década de 1990, descrevendo uma opção política reiteradamente tomada que resultou na concentração bancária contra outras possibilidades

de estruturação. É preciso ressaltar desde já: segundo o método aqui adotado, fortemente marcado pela contingência, qualquer afirmação que suspenda outras possibilidades de estruturação face aos problemas eventuais do sistema deve ser tratada como suspeita. Isso porque, não havendo possibilidades diversas de estruturação do sistema, isso ao menos aponta para um problema estrutural o qual, ignorado, representa uma redução arbitrária de possibilidades de estruturação face a problemas novos que podem surgir, gerando assim novos problemas cuja resolução demanda alteração estrutural. Isso sugere uma busca de equivalentes funcionais para atividade do banco central.

2.1.1. Breve história do sistema financeiro brasileiro até a década de 1990

A intervenção do Estado brasileiro no setor financeiro tem uma história ligada à economia cafeeicultora, que dinamizou o sistema financeiro antes extremamente tímido e estático, voltado para empréstimos a curto prazo. A Lei Bancária de 1890²²⁴ estabeleceu que dependeriam de autorização governamental para funcionar os “bancos de circulação”, os “bancos de crédito real”, os “monte-pios, os montes de socorro [sic] ou de piedade, as caixas economicas [sic] e as sociedades de seguros mutuos [sic]”, bem como as companhias estrangeiras. Não se tratava de regras regulatórias, mas, sim, voltadas principalmente à organização societária das instituições financeiras.

Sem regulação (com exceção, talvez, do Banco do Brasil que, com status de ente estatal, possuía tarefas como emissão de moeda etc.), a especulação era esperada, tanto que o Brasil passou pela crise bancária de 1900, e sucessivas outras (com influência, é claro, da primeira guerra mundial), até a Reforma Bancária operada pelo Decreto n 14.728/21²²⁵ e legislações posteriores, criando a “Inspectoria”. Destacando-se no decreto há a existência de uma exigência de depósito mínimo de 50% do capital que os bancos se obrigariam a realizar, a exigências de um capital mínimo (à época do Decreto, de 9.000 contos de réis) e também de um depósito mínimo para operações cambiais, resultando num ambiente que não favorecia a entrada de bancos estrangeiros no Brasil, e, por outro lado, estimulava a existência de instituições com maior concentração de capital.

²²⁴ Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-164-17-janeiro-1890-518020-publicacaooriginal-1-pe.html>.

²²⁵ Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1920-1929/decreto-14728-16-marco-1921-504798-publicacaooriginal-1-pe.html>.

Saltando para 1945, após avanços na estruturação do sistema financeiro sem uma mudança de orientação (o mote sempre foi, afinal, o da segurança) criou-se, via Decreto-Lei nº 7.293/45²²⁶, a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC)²²⁷, que atuou na economia brasileira até a reforma financeira de 1964, com a instituição do BACEN., mediante a Lei nº 4.595/64²²⁸.

Embora já se previsse competência de regular as condições de concorrência no setor (§2º do art. 18 e antiga alínea “b” do §2º do revogado art. 44), o BACEN nunca chegou a regulamentar essa competência, quando muito exercer. Demais disto, avançou na suspensão do tratamento díspar relacionado às instituições estrangeiras, que no projeto original dependiam de autorização do Poder Executivo para funcionar no Brasil.

Pode-se dizer que a próxima grande alteração na estrutura do sistema financeiro brasileiro ocorreu com a Resolução nº 1.524/88²²⁹, que, ao mesmo tempo em que favoreceu a existência dos hoje conhecidos como “bancos múltiplos” (antigo inc. I, que facultava aos bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades de crédito imobiliário e sociedades de crédito, financiamento e investimento a “organização opcional em uma única instituição financeira”), permitiu a emergência, via inciso III, de instituições menores e com uma menor exigência de capital para funcionar. No entanto, tal Resolução silenciou em relação a eventual análise concorrencial das consolidações que em princípio permitiu.

As fragilidades estruturais do sistema financeiro nacional (e as consequentes inovações regulatórias) ficariam mais claras, mais tarde e como se verá, com o desenvolvimento das políticas relacionadas ao Plano Real.

Como considerações finais para essa breve história, que culminam nos eventos que estruturaram o SFN tal como ele é hoje, pode-se dizer que a preocupação com a concorrência dos bancos nunca fez parte da história legislativa e regulatória do SFN até recentemente. Não à toa, o sistema sempre foi e continua sendo concentrado.

No entanto, a falta de dinamismo do SFN durante o século XX não pode ser explicada somente por quesitos regulatórios ou falta de regulação da concorrência. É bem possível

²²⁶ Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1937-1946/Del7293.htm.

²²⁷ V., para a história da SUMOC, página do BACEN: <https://www.bcb.gov.br/acesoinformacao/legado?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fpre%2FHistoria%2FSumoc%2FhistoriaSumoc.asp>. Para um estudo que interliga a Instrução 113 da SUMOC, v. 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.

²²⁸ Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L4595.htm.

²²⁹ Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1988/pdf/res_1524_v8_P.pdf.

traçar uma correlação positiva anterior entre a falta de dinamismo do setor financeiro e a falta de dinamismo do próprio sistema econômico brasileiro com base na teoria de Salomão Filho²³⁰. Assim, quanto menor era caráter funcional da diferenciação do sistema econômico brasileiro (e, conseqüentemente, um caráter mais próximo de algo como uma diferenciação estamental), tanto menor era a centralidade da atividade bancária para o sistema econômico, já que as inversões ou pagamentos dependiam da centralidade das decisões dos grandes proprietários de terra, que determinavam precipuamente o dinamismo do setor econômico. É simplesmente impossível imaginar um sistema bancário descentralizado como o norte-americano a partir de um sistema econômico extremamente centralizado, resquício arcaico de uma sociedade dependente de suas amarras coloniais.

Outro fator que pode ter influenciado historicamente na falta de dinamismo do setor bancário brasileiro seria explicado por um acoplamento estrutural do sistema econômico com o sistema intimidade. Como mostra Markowitz²³¹, as trajetórias econômicas²³² dos bancos Bradesco, Itaú e Unibanco teriam sido resultado de influências das organizações familiares, relativamente às seleções de parcerias, áreas e formas de atuação relativamente à economia nacional.

2.1.2. A década de 1990: cicatrizes do PROER

Tendo começado no final da década de 1980, os processos de consolidação bancários marcaram fortemente a década de 1990 no Brasil, contando com um alto grau de participação do poder público. Economicamente, eles podem ser explicados pela perda de receitas que advinham das chamadas operações de *floating*. Os chamados “ganhos de *floating*”²³³ ou “ganhos de passivos sem encargo” (no caso do BACEN, “imposto inflacionário”) consistiam basicamente numa decorrência da perda de poder aquisitivo da moeda²³⁴ que penalizaria o

²³⁰ V. a explicação, por Salomão Filho, da teoria da tripla drenagem, em Direito concorrencial, op. cit., pp. 17 e ss.

²³¹ MARKOWITZ, M. Bancos e banqueiros, empresas e famílias no Brasil. Rio de Janeiro, Museu Nacional, dissertação de Mestrado em Antropologia, 2004.

²³² Cf. 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, p. 106. V. também, para um panorama mais geral sobre o que podemos chamar de influência do sistema intimidade sobre o sistema econômico, LAZZARINI, Sérgio. Capitalismo de Laços: os Donos do Brasil e suas Conexões. 2. ed. São Paulo: Bei Comunicação, 2018..

²³³ 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.

²³⁴ Ibid., p. 330.

sistema não-bancário tendo em vista o fato de a moeda, nessa situação, render juros nominais nulos e estar desprotegida da inflação. No caso dos depósitos à vista nos bancos comerciais, eles também não rendiam juros, permitindo que essas instituições, autorizadas a emitir tais depósitos, também participassem do processo de transferência de renda para o próprio setor bancário, aí incluído o BACEN. É um ganho de capital em que o poder aquisitivo de um passivo (como a base monetária e os próprios depósitos à vista é reduzido pelo aumento do nível de preços; noutros termos, trata-se dos “juros reais negativos pagos pelo excesso de depósitos à vista sobre encaixes reais”²³⁵. O total das transferências inflacionárias corresponde ao total da perda global da sociedade, já que ela mesma era obrigada a conviver com a falta de proteção dos meios de pagamentos ao mesmo tempo em que era obrigada a com eles transacionar.

Com o advento do Plano Real, e se considerando a média mensal das transferências inflacionárias de janeiro de 1990 a junho de 1994 e o período de julho de 1994 a maio de 1995 (posterior ao Plano Real), teria havido uma queda das transferências inflacionárias para o sistema bancário comercial na ordem de US\$8.631 milhões ao ano, uma perda que teria atingido preponderantemente o sistema bancário privado²³⁶. Ocorre que, em termos líquidos, pelo fato de os bancos privados já terem se preparado para uma economia com inflação baixa, sugere-se que os bancos estaduais e os federais tenham sido atingidos de forma mais relevante pelo processo. A compensação das perdas de receita de *floating*²³⁷ teria sido compensada pelo crescimento do resultado de operações de crédito e aplicações em títulos e valores imobiliários. A real mudança teria ocorrido em 1994²³⁸ com um crescimento de 53% nas operações de crédito.

Como observaram Rubens Penha Cysne e Sérgio Gustavo Silveira da Costa, em relação aos problemas de perda de receita do sistema bancário, o Banco Central dispunha de dois mecanismos para intentar sua resolução: a Lei nº 6.024/74²³⁹ e o Decreto-Lei nº 2.321/1987²⁴⁰; o primeiro regulando as intervenções e liquidações extrajudiciais em instituições financeiras privadas e públicas não federais²⁴¹ (que, segundo os autores, não teria funcionado na sua função preventiva, tendo em vista que sob intervenção, a instituição financeira não honrava suas obrigações para com os depositantes, a ausência de seguro-

²³⁵ Ibid.

²³⁶ Ibid.

²³⁷ Ibid., p. 337.

²³⁸ Ibid., p. 339.

²³⁹ Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6024.htm.

²⁴⁰ Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del2321.htm.

²⁴¹ CYSNE; COSTA, op. cit., p. 342.

depósito penalizando-os; além pelo fato de colocar diretores e membros do conselho de administração das instituições simetricamente com relação à responsabilidade em caso de intervenção); o segundo, que criou o Regime de Administração Especial Temporária (Raet), em que a instituição financeira continuaria funcionando e cumprindo suas obrigações, foi aplicado na prática apenas para bancos estaduais, possivelmente em função do fato de que os prejuízos federais eram repassados dos bancos estaduais ao BACEN, seguindo administrações públicas gastadoras, mas não banqueiros privados inconsequentes. No caso do Raet, ao contrário da Lei nº 6.024/74, os passivos dos bancos não perderam liquidez, o que impediu que poupadores fossem prejudicados. Foi justamente a intervenção que ocorreu no caso do Banco Econômico.

Mesmo assim, a crise bancária iminente não foi solucionada pelos mecanismos que havia à disposição do BACEN. Lançou-se mão, assim, de duas novas medidas provisórias e uma resolução do BACEN. A primeira medida provisória foi a nº 1.179²⁴², que instituiu o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER)²⁴³. Essa medida permitiu que, basicamente, as instituições financeiras que incorporassem outras registrassem como ágio a diferença entre o valor de aquisição e o valor patrimonial da participação societária adquirida (inc. II, do art. 2º da MP, revogada) seguindo da possibilidade de contabilização como perdas os valores dos “créditos de difícil recuperação” (inc. I do mesmo art.): ágio a ser amortizado do imposto de renda da empresa que incorporou.

Na página oficial do BACEN que explica o PROER²⁴⁴, cita-se o presidente do BACEN à época, Gustavo Loyola, num movimento que não dá para distinguir se é proselitista ou informativo: “[N]ão estamos beneficiando o banqueiro A ou B” (em discurso aos membros da Associação Brasileira das Empresas de Leasing no dia 17/11/97), “a preocupação não é favorecer os bancos, mas preservar o sistema e a economia como um todo”²⁴⁵. A conjunção dos dois fatores não é sequer cogitada. De fato, é bem possível que o

²⁴² Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/1990-1995/1179.htm.

²⁴³ As outras medidas foram a 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), que criou o Fundo Garantidor de Crédito, e a Medida Provisória nº 1.182/95 (disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/MPV/1990-1995/1182.htm), que deu poderes ao BACEN para capitalizar, fundir ou transferir compulsoriamente o controle de qualquer instituição financeira com vistas à proteção do sistema financeiro, inclusive com indisponibilidade de bens ao acionista controlador.

²⁴⁴ Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/htms/proer.asp?frame=1>.

²⁴⁵ V. O relatório da CPI do PROER emitido pela Câmara dos Deputados (<https://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/comissoes/comissoes-temporarias/parlamentar-de-inquerito/51-legislatura/cpiproer/relatoriofinal.html>) (p. 47) o depoimento de Loyola: “Qual era a alternativa ao PROER? Essa é uma pergunta interessante e muito importante, porque sempre devemos considerar as

sistema financeiro e a economia como um todo tenham sido preservados por intermédio do favorecimento de certos banqueiros/bancos. A propósito, foi exatamente isso que aconteceu²⁴⁶: a crise bancária foi saneada, mas os custos (diretos ou indiretos) são insondáveis. Em relação às instituições estaduais, as duas, uma: ou a União adquiria o controle da instituição para posterior privatização ou extinção, ou a União financiou²⁴⁷ os recursos necessários para capitalizar a instituição, definindo prazo para a efetivação da

alternativas. Normalmente as críticas que o PROER sofre vêm pela metade, porque vem a crítica ao PROER, mas o crítico raramente coloca alternativas. A primeira alternativa óbvia, que seria a alternativa quase que de piloto automático, seria o Banco Central ter simplesmente liquidado as instituições e esperado para ver. Mas, como dizia o meu querido e saudoso Professor Mário Henrique Simonsen, isso seria acender o fósforo para ver se tem gasolina no tanque. Teria um risco muito grande. Mas, evidentemente, tínhamos essa opção. Poderíamos ter simplesmente liquidado a instituição e esperado para ver. Poderíamos ter, por exemplo, feito — uma outra idéia — isso simultaneamente, tentado somente preservar depositantes de pequenos valores. Mas isso poderia colocar em risco? É uma outra alternativa, mas colocaria em risco os bancos e instituições que estavam emprestando para os bancos com problemas e, principalmente, reduziria o acesso do sistema bancário brasileiro a linhas de crédito externo. O que significaria também uma pressão muito negativa sobre o sistema bancário, principalmente o sistema bancário público no Brasil e privado de capital nacional. Os bancos estrangeiros, obviamente, não teriam essas linhas cortadas. Enfim, poderia aqui mencionar uma outra alternativa também, muito a gosto de alguns críticos: seria estatizar o sistema, ou seja, nós simplesmente tocaríamos os bancos tornando-os públicos e, eventualmente, no futuro, poderíamos vendê-los. Uma solução que eu diria próxima ao que aconteceu no caso BANESPA, só que o BANESPA já era um banco público estadual. Mas seria algo parecido, quer dizer, o Governo assumiria a administração do banco, vamos supor, do Banco Nacional, sanaria esse banco durante algum tempo e depois venderia. Será que isso teria um custo maior ou menor que o PROER? Eu desconfio que teria um custo maior. A experiência mostra que teria um custo maior, mas já é uma alternativa. Não vou dizer que não seja uma alternativa. É uma alternativa. E assim poderíamos também falar sobre outras alternativas. Em relação à existência ou não de recursos orçamentários. Ou não houve recursos orçamentários, o Banco Central... foram recursos que vêm da função do Banco Central como autoridade monetária e, portanto, no velho regime, seria como se tivesse vindo do orçamento monetário e não do Orçamento da União. Hoje não existe orçamento monetário mais infelizmente. Então, não houve aporte de recursos da União. Poderá haver? Bom...; aqui há uma decisão. Há países que fazem programas assemelhados ao próprio PROER com recursos fiscais. O caso, por exemplo — tenho um livro aqui que mostra um dos países que mais sofreram com a crise bancária foi a Espanha no início da década de 80. O programa da Espanha foi um programa fiscal, que custou 15% do PIB, segundo essa publicação do Fundo Monetário, e foi fiscal. Então, aqui..., pode? Pode. O banco pode transferir isso como recurso fiscal. É uma questão de decisão política. Alguns casos de solução de problemas bancários no Brasil foram assumidos com recursos diretamente fiscais. Por exemplo, o programa dos bancos estaduais, o PROES. A recapitalização do Banco do Brasil, em 1996, também foi com recursos fiscais. A recente recapitalização da Caixa Econômica Federal também foi com recursos fiscais. Então, é uma decisão. Poderia, sim, ter recursos fiscais. Existem custos indiretos? Certamente existem custos indiretos. Por exemplo, alguém pode dizer que o fato de o Banco Central ter dado determinada condição para os bancos não aplicarem em crédito imobiliário pode ser um custo indireto, porque impediu que se construíssem residências, enfim, que poderiam gerar empregos e além de gerar moradias, etc. Pode-se dizer que isso é um custo, enfim. Nós podemos, dependendo, é uma discussão um pouco... ou podemos atribuir certos custos: custos de oportunidade. O dinheiro poderia, enfim, o Banco Central poderia ter, talvez, praticado uma taxa de juro menor na economia, se não tivesse que expandir a moeda, de uma forma..., por força do programa. Mas eu acho que aqui isso deve ser considerado sempre a questão das alternativas, quer dizer, os custos têm que ser avaliados em relação aos benefícios, e eu acredito que, mesmo considerando os eventuais custos indiretos, ainda assim, o Programa terá valido à pena. Espero poder ter respondido as perguntas”.

²⁴⁶ V. informativo sobre o “calote” dos bancos socorridos por intermédio do PROER: <https://congressoemfoco.uol.com.br/economia/calote-de-bancos-socorridos-por-fhc-e-sete-vezes-o-recuperado-pela-lava-jato/>. Uma tabela oficial com as dívidas históricas das instituições liquidadas pode ser encontrada na p. 35 do relatório da CPI do PROER.

²⁴⁷ V. o mencionado relatório do PROER, p. 47.

privatização. Ambos os casos resultaram nos leilões²⁴⁸ a partir dos quais o Itaú adquiriu o BANERJ/RJ, o BEMGE/MG, o BANESTADO/PR e o BEG/GO; o Bradesco adquiriu o CREDIREAL/MG, o BANEBA/BA e o BEA/AM; o ABN Amro (hoje já incorporado ao Santander) e o Santander adquiriram o BANDEPE/PE e o BANESPA/SP.

No caso das instituições privadas, elas foram liquidadas pelo Banco Central, que constituiu contra elas, crédito, cuja maior parte não foi paga.

Assim, para viabilizar o programa e garantir os correntistas, o BACEN adquiriu, por um lado, um crédito bilionário contra os bancos privados que não suportaram a perda de receitas decorrente da estabilização monetária, um crédito bilionário e a perder de vista; por outro, capitalizou as instituições estaduais com passivo podre e vendeu o seu ativo aos maiores bancos brasileiros (ainda que o leilão tenha sido público), impelindo a uma horizontalização no setor. Em termo simples, parte da horizontalização do mercado bancário brasileira foi financiada, ainda que indiretamente, por recursos federais.

Trata-se não só de uma intervenção massiva no sistema econômico pelo sistema político, tendo em vista a incapacidade do próprio sistema de se auto-organizar e resolver as próprias crises, como também representa uma vantagem competitiva incomparável aos bancos que se aproveitaram dessa situação de crise. Trata-se de uma decisão política que resultou em maior concentração bancária e, potencialmente, menor concorrência no setor. Todas as operações acima descritas passaram ao largo de uma análise concorrencial.

2.1.3. Ideologia das crises, déficit democrático e *accountability* do BACEN

Definiremos ideologia aqui num sentido que se aproxima ao propagado pela filosofia adorniana e com respeito à ideia luhmanniana de sistema. Refere-se o termo ideologia, conseguinte, à contra-imagem do sistema como dialética em repouso. É a cristalização não dialética de um produto espiritual, um mito, preconceito transformado em conceito, uma tautologia não tensionada e portanto transformada em fim em si: justificação pura e simples.

A ideologia das crises, com Mazzucato²⁴⁹, refere-se a um preconceito direcionado ao papel do Estado na economia o qual, numa ideia fabricada, como, por exemplo, o senso comum de que a crise financeira de 2007 teria sido deflagrada pelo endividamento estatal (quando, na verdade, a “culpa” teria sido do endividamento privado), passa a ser considerado

²⁴⁸ Ibid., p. 48.

²⁴⁹ V. MAZZUCATO, Mariana. *The Entrepreneurial State: Debunking Public vs. Private Sector Myths*. Anthem Press, 2013., pp. 16 e ss.

como um antagonista do mundo privado, mais “eficiente” e inovador. Essa concepção tem uma consequência grave para o pensamento que toca ao funcionamento dos mercados. Os mercados são considerados mitologicamente como funcionais até para as teorias que comportam as “falhas de mercado”, mesmo assim algo excepcional²⁵⁰. Tende-se a desconsiderar o Estado como criador e muitas vezes responsável pelo dinamismo de muitos mercados.

No entanto, segundo Mazzucato, não entender o papel dos diferentes atores, principalmente o Estado, no funcionamento dos mercados é meio-caminho para a “captura” de governos por interesses específicos que procuram impor suas razões sem evidência, sua “ideologia”. O exemplo dado no subitem anterior é só uma das inúmeras evidências que se pode encontrar da desconsideração forçada do Estado no seu papel de agente econômico ao mesmo tempo em que é sorrateiramente relegado ao papel de hospedeiro que aguarda tranquilamente os seus invasores parasitários.

Em tempos de reminiscências de um neoliberalismo auto-justificado, não surpreende que o papel da regulação econômica seja arbitrariamente diminuído a, no máximo, corrigir as “falhas do mercado”. Tentaremos mostrar doravante como os bancos centrais são posicionados sob essa perspectiva. No seio da nossa metodologia, trata-se de explicar como a função do banco central é reduzida a um papel secundário no sistema econômico, tornando-o incapaz de solucionar problemas que poderiam tipicamente ser enfrentados por uma política monetária, receando também que enunciada redução de perspectiva tenha afetado a maneira com que, especificamente, o BACEN promoveu (ou deixou de promover) e promove a concorrência no setor. Adianta-se, desde logo, que a defesa de uma refuncionalização do BACEN poderia representar justamente o 12º camelo luhmanniano²⁵¹, permitindo a inserção de objetivos econômicos e sociais que podem ser endereçados pelo sistema bancário e assim contrabalancear a dificuldade imanente ao CADE de ponderar objetivos secundários à concorrência na tomada das decisões antitruste.

Pois bem, as disfunções do BACEN são aqui tratadas sob duas perspectivas: a primeira é a do déficit democrático da regulação financeira, proposta na tese de doutorado

²⁵⁰ Ibid., p. 21.

²⁵¹ A metáfora do fornecimento do 12º camelo (explicitada em VIANA, op. cit., p. 262), de Luhmann, consiste na revalorização do juiz, tribunal, ou mesmo, como aqui, qualquer órgão judicante, como aqueles que, diante de um problema de argumentação e busca de fundamentos decisórios, devem considerar o ato decisório em sua função de generalização simbólica, impondo-lhes a necessidade de consideração de uma *macrovisão decisória* por serem *operadores no interior do sistema*, o que impele ao abandono da ideia de que se decidem *casos isolados*, permitindo assim a inovação decisória e assim permitindo também a refuncionalização da justiça no direito.

de Jean Paul Cabral Veiga da Rocha²⁵²; a segunda é a partir da *accountability* dos processos decisórios do BACEN, acompanhando o pensamento de Camila Villard Duran²⁵³. Uma proposta de refuncionalização, de seu lado, deveria levar em consideração uma perspectiva que cumpra a promessa de colocar os bancos centrais no centro do sistema econômico.

A ideia do déficit democrático da regulação financeira considera a moeda como *instituição social*²⁵⁴, o que não nega a ideia luhmanniana acima aventada de que se trata de um meio de comunicação simbolicamente generalizado do sistema econômico. Muito simplesmente, a moeda refere-se a uma criação humana que, como meio de comunicação, adquire funções sociais. A evolução das concepções sobre a moeda evolui com a evolução dos sistemas financeiros, que teria tornado inadequada a estrutura das agências regulatórias em muitos países, como refere Rocha²⁵⁵. Tal se deve por fenômenos como o surgimento de conglomerados financeiros, a inovação financeira, etc. Daí surgem questões como, mais especificamente, “qual o papel das autoridades antitruste”? Ou “qual deve ser o grau de independência e de responsabilização (*accountability*) das agências”?²⁵⁶ Ou mesmo perguntas diversas sobre qual seria a estrutura institucional ideal dessas agências.

O que Rocha enxerga em comum entre os órgãos reguladores são os *amplos poderes* a eles conferidos²⁵⁷. Poderes de ordem legislativa, investigatória, acusatória, judicial, de execução etc. Ressalta, ainda, que a literatura sobre regulação do mercado financeiro costuma justificar esses poderes com referência ao “interesse público subjacente” – relacionado principalmente às “falhas de mercado” já referidas. Externalidades como assimetria de informações (o que, como vimos, impele a uma lógica concorrencial).

O autor, seguindo David Llewellyn²⁵⁸, afirma que a regulação financeira teria os seguintes três objetivos principais: (i) a manutenção da estabilidade sistêmica. (ii) a garantia da segurança e do bom funcionamento das instituições financeiras e (iii) a proteção do consumidor. A partir desses objetivos, o racional das agências compor-se-ia por sete

²⁵² V. 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.

²⁵³ Cf. DURAN, Camila Villard. A moldura jurídica da política monetária: um estudo do Bacen, do Bce e do Fed. São Paulo: Saraiva, 2013.

²⁵⁴ Cf. Rocha, op. cit., p. 36.

²⁵⁵ Ibid.

²⁵⁶ Ibid., p. 37.

²⁵⁷ Ibid. “[N]os debates travados durante a tramitação do projeto de lei que criou a *Financial Services Authority* (FSA), a mega-agência reguladora inglesa do mercado financeiro, críticas ressaltavam que a FSA reuniria poderes típicos de ‘legislador, investigador, prosecutor, judge, jury and executioner’”.

²⁵⁸ LLEWELLYN, David, **The economic rationale for financial regulation**, FSA Occasional Paper, London, April 1999., p. 40, *apud* ROCHA, op. cit.

elementos: (a) “problemas sistêmicos potenciais associados às externalidades”, (b) a “correção de outras falhas e imperfeições do mercado, (c) a “necessidade de monitoramento das instituições financeiras e das economias de escala existentes no setor”, (d) a “necessidade de garantir a confiança do consumidor de serviços financeiros”, (e) a “possibilidade de ocorrência de *grid lock*, com os problemas de seleção adversa e de risco moral a ele associados”, (f) o “risco moral decorrente da própria tendência que os governos manifestam de criar ou manter a rede de segurança, mediante mecanismos como o *lender of last resort*, o seguro de depósito e esquemas de compensação” e (g) a “demanda do consumidor por regulação, buscando segurança e custos mais baixos”.

A estrutura patrimonial *sui generis* dos bancos²⁵⁹ faz com que a crença na sua higidez seja essencial para fazer com que os bancos possam criar moeda via empréstimos e, correspondentemente criar depósitos. Se a credibilidade, no entanto, for abalada, isso pode causar uma corrida bancária, que desestabiliza todo sistema econômico com a insolvência inicial de uma só instituição. Assim, mesmo que haja uma minúscula probabilidade de a insolvência de um banco adquirir dimensão sistêmica, “a gravidade de uma insolvência generalizada justificaria *per se* a regulação sistêmica”²⁶⁰.

De outro lado, a regulação financeira também é justificada por eventos sem dimensão sistêmica²⁶¹: tal é a regulação prudencial, justificada pela “natureza peculiar dos produtos, serviços e contratos financeiros”²⁶².

Novamente, emerge aqui o problema da assimetria de informação²⁶³, ou, em termos sistêmicos, da dupla contingência, como algo que justifica a regulação financeira. Isto porque, em primeiro lugar, se cada consumidor, deficitário no tocante às informações que tem do seu fornecedor de produtos e serviços financeiros, tivesse que o monitorar, obviamente isso seria para ele muito custoso; alternativamente, se os consumidores,

²⁵⁹ Ibid.

²⁶⁰ Ibid., p. 41.

²⁶¹ Ibid.

²⁶² Ibid., p. 42. Rocha enumera as razões para tanto, apresentadas por Llewellyn: “(i) instituições financeiras geralmente trabalham com valores maiores; (ii) quando uma empresa não financeira quebra, o consumidor mantém consigo a mercadoria que já comprou e recebeu; (iii) enquanto o produto adquirido de uma empresa não financeira tem seu valor diminuído com o tempo, o que implica a progressiva redução de seu custo de reposição, no caso de um produto financeiro, não somente o valor aumenta com o tempo, como essa é a própria permissão do contrato que o originou; (iv) a transferência de contas de um banco para outros tem custos e desgastes decorrentes dos problemas de transferência de informação entre os bancos; (v) as instituições financeiras geralmente desenvolvem com seus clientes uma relação de longo prazo, ao contrário do que ocorre com as transações não financeiras, que se exaurem, por exemplo, com as obrigações de um contrato de compra e venda; (vi) a instituição financeira frequentemente desenvolve com seu cliente uma relação de confiança, assumindo a gestão de seu patrimônio; (vii) a maioria das quebras de estabelecimentos não financeiros têm pequeno impacto nos consumidores”.

²⁶³ Ibid., p. 44.

deficitários em informações, não confiarem na qualidade dos produtos à disposição do mercado, esse mercado, segundo a inteligência de Akerlof, impregnado de limões, tende a desaparecer.²⁶⁴

Como explica Rocha²⁶⁵, a desconfiança do consumidor tem um aspecto racional: a peculiaridade da estrutura da atividade financeira, baseada em contratos de longo prazo com valor indefinido no momento da celebração, criaria a oportunidade para que instituições financeiras adotassem estratégias arriscadas e condutas prejudiciais ao consumidor, buscando rentabilidade maior no curto prazo, aproveitando-se do déficit de informações dos consumidores. O *grid lock* assim se manifesta: tendo em vista que cada instituição financeira descrê da conduta correta uma da outra relativamente ao consumidor, ninguém age de forma correta. Para quem pudesse agir, não há mercado. Obviamente potencializada pelas altas barreiras à entrada que ocorrem nos mercados bancários, a probabilidade de ocorrência de *seleção adversa* nesses casos é alta (empresas “boas” deixando o mercado) – isso altera sobremaneira a forma de concorrer das empresas – torna-se uma concorrência entre empresas más. Tal forma de concorrer inda destrói a forma triádica da concorrência, tendo em vista que determina o padrão de certeza das concorrentes uma em relação a outra, afastando a dupla contingência (quando a assimetria de informações entre os concorrentes é boa) e impedindo a emergência de um valor objetivo. Mais especificamente, expurga o interesse dos consumidores do processo concorrencial e favorece formas relacionais não concorrenciais, como a colusão.

De outro lado, tem-se o *risco moral*²⁶⁶, fazendo com que as instituições deixem de operar com correção para copiar suas rivais lucrativas e “menos escrupulosas”. Esse risco, como visto no subitem 2.1.2, também é criado pela atuação do Estado no setor financeiro: “os mecanismos de seguro de depósito, do empréstador de última instância e outras modalidades quaisquer de compensação do consumidor, concebidos para a montagem de uma rede de proteção, podem engendrar um comportamento arriscado por parte dos agentes econômicos”. Isso pode “tentar” as instituições financeiras a tomar riscos maiores; alternativamente, e como de resto é visto no Brasil, isso pode fazer com que as instituições financeiras em situação análoga no mercado tomem menos riscos, tendo em vista o fato de que as requisições de capital criam barreiras de entrada que impedem outras instituições

²⁶⁴ AKERLOF, George, “The Market for ‘lemons’: quality, uncertainty and the market mechanism“. In: Quarterly Journal of Economics 84 (1970), pp. 488-500.

²⁶⁵ Op., cit., p. 45.

²⁶⁶ Ibid., pp. 45-46.

depositárias de adentrar o mercado, favorecendo ulteriormente estruturas de mercado oligopolistas, que acabam por criar, por assim dizer, o cenário em que concorrem - por exemplo, estabelecendo, via algoritmos colusivos, uma sistema de crédito que permita a coordenação de preços num patamar alto.

A última justificativa elencada para a regulação financeira seria a demanda do consumidor²⁶⁷, que aceitaria assumir os custos da estrutura regulatória para diminuir seus próprios custos de transação.

Ocorre que essas justificativas, de caráter eminentemente econômico, segundo Rocha, não seriam suficientes para compreender a “ampla capacidade normativa de conjuntura que instrumentaliza a regulação financeira”. Daí resulta o fato de que, segundo Rocha, Llewellyn, ao justificar a regulação financeira com base no caráter *sui generis* de seus produtos, sempre referir-se ao consumidor como se tais fossem mercadorias ordinárias: um paradoxo. Assim é que, com base em Polanyi²⁶⁸, Rocha defende uma visão econômica institucional que postula que o mercado é apenas uma das formas institucionais das práticas comerciais, assim como o dinheiro só pode ser compreendido em se abstraindo a ideia de mercado.

A partir dessa visão, o dinheiro seria uma mercadoria “fictícia”²⁶⁹ e os bancos centrais, surgidos após o colapso do padrão-ouro, assumem um papel contingente de proteção não do homem, mas do “conjunto de empreendimentos capitalistas produtivos”²⁷⁰. Daí subjaz o que se considera como equívocos da teoria monetária liberal: “a separação entre política e economia, a concepção da moeda como uma categoria exclusivamente econômica”; quando, na verdade, a atuação do banco central é em matéria de *policy*. Trata-se de outro exemplo de como a equivalência funcional entre decisão econômica, política e jurídica é sorrateiramente afastada do debate público.

²⁶⁷ Ibid., p. 46.

²⁶⁸ Cf. ROCHA, op. cit., pp. 47-49, citando POLANYI, Karl. *The sociology of economic life*, Oxford: Westview Press, 1984, pp. 29-51.

²⁶⁹ Ibid., p. 51.

²⁷⁰ Ibid. “Polanyi denuncia, assim, um duplo paradoxo: de um lado, os negócios tiveram que ser protegidos do próprio mercado, no qual eles eram gerados, e, de outro, esta própria medida – a centralização do controle da moeda e do crédito no banco central – terminou por contribuir para a derrocada do sistema monetário internacional”. Rocha segue a explicação: “[O] primeiro paradoxo pode ser explicado pela forma como estava organizada a oferta de moeda na economia de mercado durante o período do padrão-ouro. As empresas estavam vulneráveis a distorções deflacionárias por razões exclusivamente monetárias. Assim, havia o sério risco de que, abandonado à sua própria lógica, o mercado destruísse ‘seus próprios filhos’, se ocorresse uma escassez prolongada de moeda-mercadoria. Se o sistema baseado nesta última era o único que o livre mercado poderia produzir, forçoso era reconhecer sua incompatibilidade com a produção industrial”. O segundo paradoxo seria a “consequência externa da politização das moedas nacionais mediante a atuação do banco central”, associando-se a caracteres políticos como o protecionismo e o imperialismo.

Assim, para Rocha, que se desvia do racional econômico da regulação financeira, a moeda passa a ser central para a preservação do tecido social. A análise mais ampla do fenômeno monetário²⁷¹ permite o autor inserir à justificação econômica da regulação uma justificativa normativa: *a manutenção da coesão social*. Ele diz: “Se a moeda, na sua ambivalência, é algo especial para a sociedade, os bancos, enquanto agentes econômicos que com ela mantêm uma relação privilegiada, devem ser fortemente regulados”. Ao mesmo tempo, atribui aos serviços financeiros uma qualidade de *serviço público*. Ao passo que, para Rocha, o que está sendo analisado é a *regra secundária* de Hart²⁷², para nós, trata-se justamente dos já referidos *objetivos secundários* que podem não só justificar a competência para inovação jurídica e restrição da liberdade e da propriedade dos agentes privados, mas informar inclusive as decisões antitruste; objetivos que devem ser extraídos da concepção da moeda como um fator de coesão social.

Esse movimento representa uma busca pela “legitimidade democrática da regulação financeira”. Diante da irrenunciabilidade da regulação financeira²⁷³, a burocracia reguladora teria surgido como “uma reação contra as tendências antidemocráticas das forças do mercado”; por outro lado, a mesma burocracia passaria a representar “uma ameaça contra a liberdade e a democracia”. O déficit democrático adviria a partir da burocracia reguladora como “uma tecnocracia altamente especializada”, com poder de “criar as regras jurídicas que sustentam as instituições sem as quais não podemos sobreviver”. Com os movimentos pela independência dos bancos centrais, essa tecnocracia passa a ser cada vez mais autônoma em relação à alternância política de poder – o que representa, na nossa visão, um movimento de diferenciação do próprio sistema econômico em relação aos outros sistemas sociais, daí a defesa quase compulsiva de Luhmann pela independência dos bancos centrais. No entanto, com essa independência, sobreviria a necessidade de responsividade em relação ao próprio ambiente social – a gestão socialmente adequada da escassez. Isso apenas reforça o papel de coesão social da moeda advogado por Rocha.

Uma forma de garantir essa adequação seria pelo reforço da *accountability* dos processos decisórios dos bancos centrais²⁷⁴. Segundo o método aqui defendido, tratar-se ia de uma forma de tornar transparente o compartilhamento de estruturas comuns entre os

²⁷¹ Ibid., p. 61.

²⁷² V. HART, *The Concept of Law*, 2nd. Ed. London: Oxford University Press, 1997, p. 31.

²⁷³ ROCHA, op. cit., p. 69-70.

²⁷⁴ V. DURAN, op. cit., p. 29: “[E]le pode ser compreendido como modalidade específica de responsabilização e de prestação de contas de determinada instituição”.

sistemas econômico, político e jurídico. Segundo a crítica de Duran²⁷⁵, a preocupação com a *accountability* dos bancos centrais tem a ver com uma preocupação com a legitimidade e a responsabilidade da política monetária por técnicos (burocratas) de bancos centrais, uma racionalidade formal ou de meios que demonstra “a preocupação voltada ao enquadramento do poder e a garantia de procedimentos que permitam a supervisão do processo decisório por sociedade e poderes políticos”²⁷⁶; umas preocupação que se destaca da preocupação com a eficiência dos resultados da implementação da política monetária, uma racionalidade material ou de resultados.

A pesquisa de Duran, que enxerga a moeda como *bem público*²⁷⁷, busca acentuar que a gestão da moeda ocorre na prática ou em decorrência de disposição legal. Ao acentuar o desempenho da função das burocracias estatais na gestão da moeda, são ressaltadas suas implicações na distribuição da “renda social” entre “grupos de interesses e entre gerações”. Ela defende que o conflito subjacente à política monetária é de natureza distributiva, daí a necessidade de maior *accountability* das atividades dos bancos centrais pela sociedade e pelos poderes políticos. Nesse sentido, ela parece sugerir que o afastamento das autoridades monetárias do debate público e de seu controle não seria legítimo. Embora reconheça o avanço na juridificação da atuação das atividades monetárias e criação de mecanismos de *accountability* social em momentos de crise²⁷⁸, ela conclui sua tese atribuindo ao caráter “científico” do problema da moeda um problema quanto à inteligibilidade das ações e autoridades monetárias, o que garantiria a atuação sigilosa de bancos centrais, especialmente durante crises, o que aponta para a desmistificação da “cientificidade da gestão da moeda, expondo seu viés político”²⁷⁹.

O que as duas visões acima expostas representam para este trabalho é a desmistificação da atividade monetária dos bancos centrais, que deixa de ser vista a partir de sua função meramente econômica e passa a ser vista, em nossos termos, no seu acoplamento estrutural com os sistemas jurídico e político.

Embora a intenção de Rocha tenha sido analisar a capacidade normativa de conjuntura das autoridades monetárias por intermédio do modelo da democracia deliberativa habermasiano, com o qual não compactuamos em princípio, suas críticas podem muito bem ser transpostas para um estudo de natureza sistêmico-funcional. Nosso interesse aqui não é

²⁷⁵ Ibid., p. 30.

²⁷⁶ Ibid.

²⁷⁷ Ibid., pp. 299 e ss.

²⁷⁸ Ibid., p. 300.

²⁷⁹ Ibid., p. 301.

defender uma gênese comum entre os sistemas político e jurídico (ou até o econômico), já que ambos funcionam a partir de seus próprios programas. Trata-se de entendermos que a atuação autorreferente dos sistemas monetários deve lidar, com seus próprios meios, com os ruídos e perturbações que recebe dos sistemas jurídico e político nos seus movimentos de abertura. Outrossim, é evidente que os tempos dos três sistemas são diferentes. O direito e a política podem não responder tão rapidamente a uma crise iminente quanto o banco central, já infiltrado geneticamente no sistema monetário e, conseqüentemente, no sistema econômico.

Com o que vimos aqui e no subitem anterior, a gestão da moeda pode muito bem afastá-la da *promessa vazia* luhmanniana de ser um meio de comunicação generalizado do sistema econômico, o que não significa que a refuncionalização dos bancos centrais se afaste dessa função. É preciso refuncionalizar a moeda, despida de suas funções latentes de, por exemplo, favorecimento de certos grupos econômicos por intermédio de sua salvação em tempos de crise. O fato de que a gestão privada da moeda traz tantos problemas (como, por exemplo, a disfunção do crédito no Brasil, tendo em vista os juros altíssimos cobrados pelas instituições financeiras, a péssima qualidade dos produtos bancários oferecidos e a baixa oferta de crédito) pode ser outro indicativo de disfunção relativa à moeda. A isso respondemos com a inteligência luhmanniana de que tanto os bancos centrais quanto os bancos privados estão no centro do sistema econômico. E ao banco central será dada a função de refuncionalizar a moeda.

Para tanto, insistiremos na pergunta: por que os bancos privados precisam continuar a praticamente monopolizar a instituição moeda, cobrando caro por ela dos consumidores? Se é tão cara a gestão dos riscos para o banco central, por que não centralizar a tomada e a gestão dos riscos nos bancos centrais?

Esse questionamento, embora novo, é de extrema importância para a refuncionalização dos bancos centrais. Iniciativas como o Vollgeld²⁸⁰ na Suíça (rejeitado por 75% dos eleitores no referendo realizado) e o Positive Money no Reino Unido, além de discussões realizadas no âmbito do banco central japonês, do BIS, do Banco Central

²⁸⁰V. <http://www.vollgeld-initiative.ch/english/> e <http://positivemoney.org/>.

Europeu²⁸¹ e do próprio BACEN²⁸², discussões acadêmicas realizadas, por exemplo, em Harvard²⁸³.

Não obstante os desafios que as iniciativas que visam a transformar as funções dos bancos centrais sejam grandes, seus benefícios econômicos e sociais são imagináveis. Elas envolvem os seguintes elementos, de uma forma geral: num primeiro grupo, apenas o banco central seria o responsável pela criação da moeda soberana; depósitos bancários, hoje detidos pelos bancos, pertenceriam diretamente aos titulares das contas, cujo dinheiro ficaria fora dos balanços dos bancos (os quais, claro, ainda poderiam manter com seus clientes contas de poupança e investimentos); outra alternativa seria a criação por bancos centrais das moedas digitais – o que acabaria com a intermediação dos bancos.

Enfim, não é objetivo deste trabalho entrar a fundo nos modelos propostos, mas é fácil imaginar os benefícios que eles trariam para os consumidores e também para os bancos centrais: no caso dos consumidores, isso diminuiria seus custos de transação mediante o estabelecimento de canais diretos com os emissores de moeda, não havendo mais, em princípio, conflitos de interesses causados pela utilidade pública da moeda *versus* a sanha por lucros dos bancos tradicionais; para os bancos centrais, os próprios emissores das moedas, isso diminuiria praticamente a zero os custos de captação.

Agora, o que isso tem a ver com a concorrência? Ora, se, como vimos, a concorrência deve ser promovida por intermédio da regulação e é um de seus instrumentos, a *manutenção da coesão social* como justificativa para a regulação financeira transpõe-se como justificativa normativa da atuação concorrencial por parte do BACEN e do CADE. Para a regulação financeira, isso significa a promoção de políticas públicas que efetivamente promovam a concorrência, como estruturar um ambiente de incentivos para novas empresas, focadas em tecnologia, e assim estimular o aumento da qualidade dos produtos e serviços financeiros e a diminuição dos seus preços e também a democratização do crédito; além, é claro, de políticas que se voltem para o desenvolvimento de uma estrutura monetária que retome o controle sobre a emissão da moeda e não onere tanto o consumidor e a produção

²⁸¹ V. 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; No caso do BCE, v., p. ex. no link: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.other191204~f6a84c14a7.en.pdf>; quanto ao BIS: BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. Central bank digital currencies. disponível em www.bis.org. acesso em 30 out 2019.

²⁸² V. BURGOS, Aldênio; BATAVIA, Bruno. Currency in the Digital Era. Banco Central do Brasil Working Paper, jul. 2018.

²⁸³ V., apenas para referência, TAHYAR, Margaret E.; KIVIAT, Trevor I.; ROBERTS, Madison J.; LIANG, Suiwen; JACKSON, Howell. Cryptocurrency – Memorandum. Harvard Law School. The Case Studies, CSP045, jan. 2019.

nacional, o que deverá ser feito paulatinamente. Para o antitruste, isso significa simplesmente manter um controle de formação de estruturas e um *framework* de sancionamento de condutas que seja coerente com esse processo de “desbancarização” da moeda e dos serviços financeiros. Especificamente no que toca às concentrações econômicas, isso deverá significar um controle muito mais rígido de estruturas econômicas que concentram o poder de emitir moeda. O que poderia dar um caráter mais objetivo para um critério de reprovação, por exemplo, seriam justamente a capacidade normativa de conjuntura do BACEN, a interposição de objetivos secundários para a concorrência bancária e os precedentes quanto aos (não-)repasses de benefícios das concentrações bancárias aos consumidores brasileiros.

2.2. Perspectivas de desbancarização e a atuação do BACEN

Embora o déficit democrático do BACEN e a orientação de suas políticas públicas sem a consideração do aspecto concorrencial nas últimas décadas²⁸⁴, sob a alcunha da manutenção de um sistema financeiro sólido e eficiente, elevem sérias suspeitas a respeito de sua captura pelas instituições bancárias mais poderosas e sobre as suas disfunções, especialmente no tocante à subestimação da função social da própria moeda, o mesmo órgão vem tomando algumas medidas sob a justificativa explícita de promover a concorrência no setor.

Nesta parte, observaremos tais medidas, que, tendo em vista serem novas, não poderão ser analisadas quanto à sua eficácia. No entanto, de nada adianta estimular um ambiente de criação de produtos e serviços financeiros que resulte na criação de diversas empresas para o sistema financeiro, se, quando de sua maturidade (ou não, considerando que a aquisição de *startups* ainda em seu começo pode muito bem escapar aos requisitos mínimos para envio do ato de concentração para análise do CADE), o mesmo órgão dá sinal verde para a aquisição delas pelos grandes conglomerados financeiros, os quais, de resto, como veremos ainda neste capítulo, tem um amplo histórico de condutas anticoncorrenciais nos mercados que acessam via concentrações verticais. Demais disto, como já mostrado, a centralidade dos bancos para o sistema econômico e o seu caráter *sui generis* impelem uma regulação muito mais cuidadosa e intervencionista que em outros setores da economia,

²⁸⁴ Em seminário realizado em 2018 no CADE, acerca da verticalização do sistema financeiro, o ex-presidente do BACEN, Gustavo Franco, realizou uma espécie de *mea culpa* ao reconhecer a falta de atenção do BACEN quanto à questão concorrencial durante a sua gestão. Uma outra evidência de promoção injustificada da concorrência bancária, que, no entanto, precisa ser melhor estudada, é a desvalorização do papel dos bancos públicos em relação à promoção de políticas econômicas de promoção de crédito.

inclusive porque o impacto sistêmico da verticalização desses conglomerados pode nessas situações ser subestimado pelo regulador.

2.2.1. Inovações financeiras e (des)estímulo à concorrência pelo BACEN

Nos últimos poucos anos, aparentemente estimulado pela nova cooperação na competência para adjudicação de questões concorrenciais com o CADE, o BACEN passou a adotar uma retórica favorável à concorrência. Criou-se, inclusive, uma página em seu sítio eletrônico destinada à concorrência no sistema financeiro²⁸⁵.

Até a data de conclusão desta pesquisa, as iniciativas listadas pelo BACEN voltadas à concorrência no sistema financeiro são: (i) a possibilidade de autorização de funcionamento das *Fintechs*, especificamente as Sociedades de Crédito Direto (SDC) e as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP)²⁸⁶; (ii) o Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas (Lift) (“[L]ançado para possibilitar o desenvolvimento de soluções financeiras tecnológicas, o espaço é um ambiente virtual colaborativo com a academia, o mercado, as empresas de tecnologia e as próprias fintechs para o desenvolvimento de novidades tecnológicas”)²⁸⁷; (iii) portabilidades (salarial, de crédito e cadastral); o (iv) o cadastro positivo (previsto na Lei nº 14.414/2011, com alterações feitas pela Lei Complementar 166, de 2019²⁸⁸ e requisitos de cadastramento e cancelamentos regulados na Resolução nº 4.737 e na Circular nº 3.955/2019); (v) a possibilidade de registro

²⁸⁵ O link é <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/concorrenciasfn>. Lê-se: “[O] Banco Central (BC) trabalha para aumentar o nível de concorrência no sistema financeiro. Em geral, quanto maior a concorrência entre instituições de um mesmo setor, mais eficiente se tornam essas instituições e menores os custos dos produtos e serviços ofertados aos cidadãos. Por exemplo, quanto maior a concorrência na oferta de crédito, menor tende a ser a taxa de juros cobrada nessas operações”. Depois, parece apresentar um *disclaimer*: “[A] concentração observada no setor bancário brasileiro não é muito diferente da concentração observada em outros setores da economia. Em setores como o Sistema Financeiro Nacional, onde o modelo de negócios é naturalmente beneficiado por ganhos de escala (o custo da atividade cai mais que proporcionalmente ao aumento do tamanho) é comum a presença de pequeno número de grandes empresas”. A parte da história que o BACEN deixa de contar é que, em mercados com altíssimas barreiras de entrada como o mercado bancário naturalmente é, o repasse dos benefícios dos ganhos de escala aos consumidores não é automático.

²⁸⁶ V. respectivamente, as Resoluções n 4.656 e 4.657/2018, com as respectivas bases legais: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4656> e <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4657>. Acesso em 9 set. 2019.

²⁸⁷ V. revista eletrônica com os projetos realizados no ano de 2018 no âmbito do Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas: https://www.liftlab.com.br/docs/lift_Red.pdf. V., também, os pressupostos da chamada “Agenda BC#”: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/bchastag>. Dentre eles, há a “competitividade”, de que consta: “adequada precificação por meio de instrumentos de acesso competitivo aos mercados”. Acesso em 10 nov. 2019.

²⁸⁸ 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.

eletrônico das informações das duplicatas mercantis, tornando teoricamente seu lastro para operações de crédito mais seguro; (vi) o lançamento do Guia para Análise de Atos de Concentração do Banco Central (que será oportunamente, devidamente analisado); e, por fim, (vii) o acordo BACEN-CADE (que também será especificamente analisado). Uma iniciativa mais recente, ainda em desenvolvimento, é a implementação de um *sandbox regulatório* no Brasil, que visará a desenvolver um ecossistema com regras regulatórias mais frouxas para a criação de *fintechs*²⁸⁹

Ressalta-se que, por si só, nenhuma das medidas acima tem a idoneidade de estimular a concorrência no sistema financeiro. Se a concorrência vai ou não aparecer, isso ainda não foi observado, trata-se de uma questão empírica. No entanto, partindo do pressuposto de que a concorrência no Brasil é fortemente determinada pela estrutura dos mercados, o bancário não sendo exceção, torna-se difícil de crer o fato de que simples reprogramações em normas, sem uma decisiva prevenção do reforço de estruturas existentes via controle pela decisão antitruste, poderá alterar a forma de concorrer das estruturas mais poderosas. Isso reveste-se na seguinte pergunta, cuja resposta não poderá ser dada ao menos momento da pesquisa e quiçá nela como um todo: o que fazer com as estruturas já existentes de concentração e abuso de poder econômico nesses mercados?

É preciso desconfiar dessas medidas meramente prospectivas que são cegas quanto ao passado dessas estruturas. Elas simplesmente não tocam a “causa” mais profunda dos problemas concorrenciais do mercado bancário brasileiro: a autorreprodução persistente e não-responsiva (consequente defeituosa) da estrutura sistêmica. Tome-se o cadastro positivo como exemplo²⁹⁰. Em primeiro lugar, concentrando grande parte dos depósitos e dos empréstimos brasileiros, os grandes bancos já possuem, em tese, um “cadastro positivo” relativo a grande parte dos consumidores, o que desde já marca com dúvida a eficácia da medida; em segundo lugar, como se verá no capítulo 3, o CADE aprovou a formação de uma *joint venture* controlada pelos cinco maiores bancos e talvez os cinco maiores concentradores de informação do mercado brasileiro, o que pode significar uma declaração de óbito do próprio mercado de cadastro positivo e uma concentração de informações que só terá impacto positivo, a princípio, na estrutura de custos desses bancos; em terceiro lugar

²⁸⁹ V., respectivamente, a audiência pública realizada pela CVM (edital em http://www.cvm.gov.br/audiencias_publicas/ap_sdm/2019/sdm0519.html) e o comunicado conjunto entre BACEN, CVM e SUSEP: <http://www.cvm.gov.br/noticias/arquivos/2019/20190613-1.html>.

²⁹⁰ Outro exemplo é o caso das *fintechs*, que, segundo o próprio BACEN, no seu último relatório de desempenho bancário, ao menos até 2019 não obtiveram desempenho suficiente para “obter participação mensurável no mercado”, nem “conquistar uma nova base de clientes”. V. https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2018.pdf, p. 159.

(cf. art. 4º da Lei Complementar 166/2019), o modelo adotado é o chamado *opt-out*, concedendo a quem gerirá os dados do consumidor a autorização de manter o cadastro do consumidor independentemente de seu consentimento prévio, o que, embora possa viabilizar o próprio cadastro positivo, simplesmente representa uma transmissão gratuita (ainda que isso já acontecesse) de dados valiosos dos consumidor para os gestores de seus dados, o que é questionável; em quarto lugar, embora os gestores de bancos de dados possam compartilhar as informações cadastrais e de adimplemento dos cadastrados em seus próprios bancos com outras gestoras, isso poderá se dar, novamente, sem consentimento do dono dos dados e de forma não obrigatória, o que simplesmente impele à situação de que quem já dispõe desses dados poderá simplesmente não compartilhar com seus concorrentes ou os vender caro; por fim, o cadastro positivo, na prática, só beneficiaria os “bons pagadores”, e dentre eles os que efetivamente mantenham seus cadastros. Quem optar por manter em privacidade seus dados, vai simplesmente pagar mais caro pelo crédito; e num país com altos juros comerciais como o Brasil, quem acaba sendo mau pagador porque não consegue lidar com os preços dos produtos financeiros por qualquer motivo (leia-se: os menos endinheirados) vai continuar a pagar juros muito maiores do que os “bons pagadores”, basicamente quem tem dinheiro. Cadastro positivo, assim, não é sinônimo de democratização de informação ou de concorrência. No Brasil ele pode, inclusive, impelir a uma maior concentração de informações e ameaça à concorrência.

A propósito, a indisposição das autoridades públicas quanto a criar uma gestora de dados pública pode ser questionada justamente sob o signo da democratização da informação. Ou mesmo de dinamizar o mercado de informações financeiras dos consumidores. Isso mostra claramente como a falta de coordenação entre a promoção da concorrência via regulação e a promoção da concorrência via adjudicação concorrencial traz consigo a possibilidade de que uma anule a outra.

Por fim, outra iniciativa recente e ainda em fase embrionária, é a implementação de um Sistema Financeiro Aberto ou *Open Banking* no Brasil²⁹¹.

A justificativa geral por trás do *open banking* é basicamente permitir acesso não discriminatório e integrar vários dados²⁹², produtos e serviços de instituições financeiras e

²⁹¹ V. Comunicado nº 33.455/2019 e exposição de motivos do BACEN: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Comunicado&numero=33455> e https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadVoto.asp?arquivo=/Votos/BCB/201973/Voto_07320_19_BCB.pdf.

²⁹² O mínimo de informações contempladas seria: “(i) dados relativos aos produtos e serviços oferecidos pelas instituições participantes (localização de pontos de atendimento, características de produtos, termos e condições contratuais e custos financeiros, entre outros); (ii) dados cadastrais dos clientes (nome, filiação,

outras instituições autorizadas numa plataforma comum²⁹³, o que em tese seria capaz de trazer mais competição para todo o sistema. Inclusive, tanto na Comunicação nº 33.455/2019 quanto na sua exposição de motivos consta com expressão que os conglomerados prudenciais dos Segmentos 1 e 2 do BACEN serão obrigadas a participar. A expectativa oficial é que o projeto seja implementado no segundo semestre de 2020, mas não há garantia. Será preciso estudar o conteúdo do *open banking* brasileiro, mas é preciso reconhecer a possibilidade de que essa integração de dados, produtos e serviços possa viabilizar, se acompanhada de outros instrumentos regulatórios e de uma verdadeira promoção da concorrência, efetivamente garantir mais acesso de novas instituições em mercados inclusive dominados pelos grandes bancos brasileiros. De outro lado, também é necessário reconhecer a possibilidade de que tais bancos simplesmente continuem a dominar os seus mercados, o que poderá resultar simplesmente em medidas anticoncorrenciais para compensar a obrigatoriedade de compartilhamento de informações e uma perda ou outra de participação de mercado. Novamente, aqui, mostra-se como a forma de concorrer dos agentes pode simplesmente inviabilizar medidas justamente voltadas para a promoção da concorrência. Nesse sentido, algo que poderia ser feito para mitigar esse risco seria o BACEN começar a implementar medidas de atuação direta nos mercados de depósito e empréstimos²⁹⁴, mas isso dependerá de muito estudo, o que foge dos objetivos deste trabalho. Para nós, aqui, basta reconhecer que da concorrência, quando disfuncional, podem emergir problemas ainda quando ela é perseguida como um objetivo oficial.

De resto, o próprio BACEN reconhece e enumera²⁹⁵, com base em estudos diversos, as possibilidades de tomada de estratégias defensivas por parte dos incumbentes, as instituições financeiras já estabelecidas: (i) renúncia à parceria com *fintechs* e desenvolvimento de *fintech* própria dentro do conglomerado, para competir com as *fintechs* derivadas de *startups* e de investidores externos ao sistema financeiro – desnecessário aqui prosseguirmos na explicação da enorme capacidade de investimento que os incumbentes

endereço, entre outros); (iii) dados transacionais dos clientes (dados relativos a contas de depósito, a operações de crédito, a demais produtos e serviços contratados pelos clientes, entre outros) e (iv) serviços de pagamento (inicialização de pagamento, transferências de fundos, pagamentos de produtos e serviços, entre outros).

²⁹³ Segundo o próprio BACEN, a discussão sobre o *open banking* torna-se mais relevante com a edição da Lei nº 13.709/18, a lei de proteção de dados pessoais.

²⁹⁴ Isso passa novamente por uma discussão sobre as funções dos bancos e do próprio banco central. V., p. ex., KEEN, Steve. Economists Ignore One of Capitalism's Biggest Problems. Banks Create Money out of Nothing. Disponível em: <https://evonomics.com/economists-ignore-one-of-capitalisms-biggest-problems/>. Acesso em: 16 Jan. 2019.

²⁹⁵ V. 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, p. 160, 161.

possuem; (ii) transformação orgânica, postergando aquisições e fusões; (iii) posicionamento estratégico “mais complementar”; (iv) manutenção de aceleradores e incubadores como instrumento de aprendizado, “porém com parcimônia no aporte de capital via fundos”; e (v) parcerias com *Regtechs*, basicamente empresas que oferecem soluções de tecnologia para *compliance* em regulação.

2.2.2. Prolegômenos para o antitruste do BACEN

A atual compleição estrutural do mercado bancário parece ser em parte resultado, como vimos, primeiro de uma série de vantagens competitivas adquiridas a partir da crise bancária resultante da estabilização monetária brasileira ocorrida na década de 1990, num sistema financeiro que sempre careceu de dinamismo; e concentrações que continuaram a ocorrer e nunca chegaram a cessar.

Apesar de todos os problemas econômicos, sociais e até morais que resultaram da regulação bancária e da própria incapacidade do sistema de impedir a sua autodestruição, como os bancos brasileiros concorrem hoje e que riscos ao sistema concorrencial, não meramente ao sistema monetário – embora esses riscos possam ser correlacionados –, a sua atuação no mercado causa? Para depois fazermos a pergunta: qual ou quais distinções o BACEN pode acrescentar à análise antitruste do CADE?

Hoje, pode-se dizer que a estrutura de mercado no varejo bancário brasileiro (de que participam as cinco maiores instituições bancárias brasileiras, que concentram a esmagadora maioria dos depósitos) é a de um *oligopólio diferenciado e concentrado*, “com a presença de grandes conglomerados financeiros atuando em praticamente todos os segmentos possíveis e buscando diferenciação na qualidade dos serviços prestados aos clientes”²⁹⁶.

A forma de concorrência dos bancos brasileiros não pode ser considerada a forma econômica clássica de uma concorrência em preços²⁹⁷. Segundo Nogueira da Costa e

²⁹⁶ V. 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., p. 5-6. V. também, a propósito, CARDOSO, Marcelo; AZEVEDO, Paulo F.; BARBOSA, Klenio. Concorrência no setor bancário: bancos individuais *versus* conglomerados bancários. In: pesquisa e planejamento econômico, vol. 46, n° 1, abr. 2016 e CARDOSO, Marcelo; AZEVEDO, Paulo F.; BARBOSA, Klenio. Poder de Mercado e Nível de Competição no Mercado de Empréstimo Brasileiro. Insper Working Paper, WPE: 374/2017, no sentido de sugerir que a concorrência entre os bancos brasileiros pode estar sendo subestimada.

²⁹⁷ COSTA, Fernando Nogueira da (2012). Brasil dos bancos. São Paulo: EDUSP *apud* COSTA; PINTO, op. cit., p. 1: “[A] formação de preços na estrutura de mercado oligopolista é determinada pela capacidade das firmas de dirigirem o comportamento da demanda e de preverem as ações e reações de seus potenciais concorrentes (...) [A] concorrência por clientes, portanto, não se dá de acordo com modelos abstratos de

Almeida Pinto, o sistema financeiro pode ser ademais caracterizado como *bank based*, tendo os bancos estendido seu domínio a praticamente todas as formas de intermediação financeira utilizadas na economia brasileira²⁹⁸. Nesse sentido, fonte de vantagem competitiva para os bancos seria a “operacionalização das funções necessárias para concretizar as diversas transações financeiras entre agentes econômicos, seja por meio da tecnologia seja pelo uso de força de trabalho não bancária”²⁹⁹. A concorrência entre os bancos estaria em realizar essas operações ao menor custo possível³⁰⁰.

Outro mercado no qual concorrem os bancos brasileiros é o de cartões de pagamentos ao varejo, por intermédio de POS (*Points of Sale*)³⁰¹. Associando-se com as bandeiras líderes no mercado de cartão de crédito, interliga-se cliente e varejista ao “circuito da moeda bancária”, no que se cobra uma parcela do valor da transação. Para os autores, parece algo surpreendente que se cobre uma tarifa para além da ligada à facilitação do pagamento (esta que parece plausível), tendo em vista que os custos seriam idênticos para cada valor transferido: “[U]sando cartões de débito, nenhum *funding* é necessário para sua liquidação, pelo contrário, os bancos obtêm ganhos de *floating*, já que o débito é instantâneo e o crédito somente em D+1”³⁰². Uma consequência disso seria que os preços no comércio varejista estariam, de forma geral, “inflados”, tendo em vista que os custos com os cartões são repassados a todos os preços, mesmo a Lei nº 13.455/17 tendo permitido expressamente a diferenciação de preços em função do prazo ou do instrumento de pagamento utilizado - não há qualquer garantia de que o varejista estabeleça essa diferenciação e o pagamento via cartões de crédito só vem aumentando³⁰³.

A concorrência parece ser, afinal, por clientes, não havendo tanto interesse, entretanto, numa concorrência de preços ou mesmo no mercado de crédito. Um exemplo de

competição perfeita em torno de ‘menores juros e tarifas’, mas sim segundo a disponibilidade e a qualidade produtos e serviços bancários”.

²⁹⁸ Op. cit., p. 2.

²⁹⁹ Ibid.

³⁰⁰ Ibid.: “[N]o primeiro caso, utilizam-se do desenvolvimento de sistemas que permitem que o trabalho de inserção de dados necessários à transação seja feito pelo próprio usuário demandante, como nos casos [dos] terminais de atendimento e *internet banking*. Eles dispensam o trabalhador no caixa, desde que o cliente demandante tenha acesso à moeda bancária e um mínimo de educação e conhecimento técnico para executar simples operações. A automatização de procedimentos internos de processamento, controle e contabilidade é também produtora de mão de obra. No segundo caso, a concorrência se dá pela transferência destes serviços para os correspondentes não bancários, que possibilitam à pessoa física demandante, possuindo ou não acesso ao sistema bancário e à educação, realizar suas transações fora da rede de agências”.

³⁰¹ Ibid.

³⁰² Ibid.

³⁰³ Segundo a última pesquisa feita pelo BACEN, de 2013 a 2018 o cartão de crédito, segunda forma de recebimento mais frequente depois de dinheiro, teve um aumento de 4%, de 31% a 35%.

como isso pode afetar inclusive o sistema monetário ocorreu com a crise de 2007/2008³⁰⁴. Diante do choque externo na economia brasileira, o governo brasileiro estimulou uma política anticíclica para os bancos públicos federais, o que teria garantido o crédito necessário para a manutenção da demanda efetiva, conseqüentemente financiando consumo e investimento; nesse movimento destacaram-se principalmente o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal, ficando os bancos privados praticamente por um ano sem crescimento em sua carteira de crédito. Isso ocorreu devido ao racionamento, pelos bancos privados, de crédito, em momento de crise da economia. Mas não seria uma função possível e desejável – tendo em vista o elemento propulsor do desenvolvimento brasileiro ser a demanda, como já referido neste trabalho - do sistema monetário garantir consumo e investimento em tempos de crise? Nesse sentido, a hipótese que deve ser elevada é que *a concorrência dos bancos, além de ser disfuncional*³⁰⁵ *porque não é por preços, é disfuncional porque não resolve umas das demandas funcionais mais básicas de sistema monetário voltado ao desenvolvimento: a garantia de oferta de crédito em tempos de crise.*

O Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal – o primeiro de economia mista, mas com controle estatal, a segunda uma empresa pública – são bancos de controle estatal que, no entanto, concorreriam com os bancos privados de varejo por clientes, também buscando maior rendimento de sua base de clientes³⁰⁶, mas a conquista de posição de mercado pelos bancos públicos no período pós-crise animou a seguinte hipótese de Nogueira da Costa e Almeida Pinto: os bancos públicos podem ser usados, como de fato o foram, para induzir uma política de crédito não só em termos de quantidade, mas também em relação a preços cobrados pelos tomadores, *“justamente porque não se submetem à lógica da concorrência no mercado, mas sim à política econômica de crédito”*³⁰⁷. Pelo lado dos passivos, a concorrência ainda seria pela qualidade dos serviços prestados aos clientes; mas, no lado dos ativos, ou do crédito, a concorrência dar-se-ia, sim, pelo crédito, *mas não segundo à lógica concorrencial do mercado.* Ora, independentemente de uma das conclusões dos autores, de que seria difícil determinar se os bancos privados realmente restringiram o aumento de suas carteiras de crédito por conta de expectativas decorrentes de aumento de inadimplência em outras linhas de crédito ou se “sucumbiram à concorrência

³⁰⁴ Op. cit., p. 3 e ss.

³⁰⁵ Aqui, considerando que o melhor preço ainda é um dos valores mais básicos a serem extraídos do processo concorrencial, especialmente no sistema econômico.

³⁰⁶ Ibid., p 4.

³⁰⁷ Ibid., p. 5.

agressiva dos bancos públicos”³⁰⁸, fato é que, não fossem os bancos públicos, o sistema monetário poderia não ter cumprido aquela função importantíssima de provisão de crédito que se relaciona à função de manutenção da coesão social que é normativamente conferida à moeda.

Essa estranha correlação entre o “surgimento” de uma concorrência de preços no mercado bancário brasileiro e uma política econômica direcionada ao crédito é só um exemplo das imbricações próprias às relações concorrenciais do mercado bancário. É de se indagar, realmente, se a adoção de argumentos de política pública, mais especificamente, de política econômica de crédito, não podem ser utilizados como fundamento para decisões antitruste como um objetivo secundário à promoção da concorrência. Isso poderia não só trazer mais transparência às decisões, como também contribuir para a eficácia de tais medidas.

No setor privado, considerando o oligopólio de conglomerados bancários, por outro lado, medidas que poderiam ser de estímulo ao crédito, como a redução, pelo BACEN, da base de cálculo de certas modalidades de compulsório aos bancos³⁰⁹, em função da dinâmica concorrencial do setor – ou melhor, da falta de dinâmica -, podem simplesmente não causar efeito algum no estímulo ao crédito. Da mesma maneira que a regulação de juros ou tarifas para certas modalidades de crédito ou serviços pode simplesmente encadear ineficiências ou práticas anticoncorrenciais em outras modalidades para recomposição de margem, ou mesmo subsídios cruzados entre empresas verticalmente integradas. A propósito disto, a verticalização dos conglomerados bancários parece congrega vários problemas de ordem concorrencial, com efeitos que ultrapassam a lógica econômica da decisão antitruste. Veremos, no próximo capítulo, como a verticalização dos conglomerados bancários brasileiros é há anos talvez o problema concorrencial mais subestimado pelo CADE nesses mercados e como o BACEN pode ajudar (ou atrapalhar) a agência antitruste a desenvolver decisões mais adequadas nesse quesito, o que esbarra num problema estrutural do próprio CADE.

Por fim, talvez a distinção mais fundamental que o BACEN poderá conferir ao antitruste, e que paga tributos à histórica falta de distinção, é a de *risco sistêmico* e como ele se relaciona com os *riscos concorrenciais*. Nossa hipótese é a de que *risco sistêmico* é um

³⁰⁸ Ibid., p. 35.

³⁰⁹ V. voto 101/2019 BCB e Circular N° 3.943/2019: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50764/Circ_3943_v1_O.pdf.

conceito que deve ser desvelado com base no fato de que o sistema monetário não funciona adequadamente apenas alicerçado na estabilidade monetária e que uma série de problemas sistêmicos pode estar relacionada à forma de concorrer das estruturas bancárias; é dizer: há em certa medida uma identidade de elementos entre riscos sistêmicos e riscos concorrenciais.

2.2.3. Conclusão parcial

Diante dos estudos realizados nos dois últimos itens, que tiveram foco no papel do BACEN na formação das estruturas bancárias, ainda que elas tenham sido formadas como uma *consequência* e não como um *objetivo* das decisões do regulador, sintetizaremos uma consequência de extrema importância para esse trabalho, que nada mais é do que a colocação dos temas aqui desenvolvidos no círculo do nosso método.

Tanto a utilização da moeda por parte dos agentes quanto a gestão da moeda tem consequências sociais. Isso é adiantado teoricamente na medida em que as operações do sistema econômico o colocam numa constante diferenciação em relação aos outros sistemas, possibilitando a sua comparação, e, mais na prática, ressaltando o caráter histórico e contingente das estruturas econômicas e do próprio sistema e, com isso, ressaltando também os próprios problemas que podem surgir com o seu funcionamento. As escolhas metodológicas feitas no primeiro capítulo impeliram-nos a termos como um problema a persistência de certas estruturas econômicas, os bancos brasileiros não sendo exceção.

Como fator de coesão social, a moeda exige uma gestão que lide com uma magnitude sistêmica que ultrapassa os limites do próprio sistema econômico: vimos como o papel do banco central foi importante para a preservação do sistema monetário no Brasil, de importância inquestionável para a preservação do tecido social. Ocorre que, tendo em vista o banco central não se apresentar como o tomador de risco do sistema, não partem dele primariamente as decisões mais relevantes para a sua preservação. Nesse sentido, uma estrutura regulatória forte é necessitada, trazendo consigo uma atribuição de poderes para o banco central que desvela uma relação problemática entre o centro do sistema econômico e estruturas do sistema jurídico e político. As decisões tomadas no âmbito do banco central e que tematizam as suas competências adquirem um feixe de funcionalidades: elas encontram-se numa teia de causalidades em relação a eventos de outros sistemas sociais.

Recolocando o banco central no centro da problemática do sistema econômico, revaloriza-se seu papel praticamente dirigista do sistema, ainda que o faça via decisões políticas ou jurídicas. Esse reposicionamento é tanto um reconhecimento de sua centralidade

como a busca do cumprimento da promessa de que, por suas operações, o seu sistema originário, o monetário e, em consequência, o econômico, funcione adequadamente. A isto soma-se o paradoxo de seu déficit democrático – um paradoxo que parece não poder ser solucionado por completo enquanto a *volonté générale* rousseauniana e sua versão moderna, a racionalidade comunicativa habermasiana, não prevalecerem em relação à racionalidade tecnicista da decisão monetária.

Mas uma das atribuições legais e institucionalmente declaradas do BACEN é a promoção/proteção da concorrência. Embora competente para analisar a concorrência dos bancos, durante décadas o BACEN deixou de conciliar a concorrência com os seus outros objetivos, notadamente a estabilidade do sistema monetário. Sugerimos que assim a instituição vem “descobrir”, de uma forma talvez desagradável, que seu compromisso com o “risco sistêmico” não gera efeitos apenas na estabilidade do poder de compra da moeda. Diversos riscos podem ser atribuídos tanto ao sistema econômico quanto à sociedade como um todo. Ora, o próprio déficit democrático interpela riscos jurídicos e políticos relacionados à atividade regulatória da moeda. Face a isso, o BACEN, agora oficialmente conclamado à função judicante do direito concorrencial, enfrenta o desafio antitruste.

Sua posição, aqui, é deveras paradoxal. Destarte, como já dito, o BACEN pode preencher o buraco faltante na norma concorrencial que produzirá nas suas decisões, informando ao CADE objetivos secundários que o próprio CADE não é bom em distinguir; de outro lado, o seu déficit democrático somado à sua compulsão histórica em ignorar a análise antitruste a pretexto de proteger o sistema, uma escolha política que teria resultado em maior concentração bancária e menos concorrência, podem simplesmente trazer mais arbitrariedade nos critérios que utiliza para a adjudicação antitruste e na própria escolha dos critérios.

2.3. Decisionismo em atos de concentração e limites do direito antitruste impostos pelo CADE (e do BACEN) no exercício de sua competência: em busca da refuncionalização do antitruste

O CADE em sua função judicante é sistema parcial do sistema jurídico. Ele decide sobre a licitude/ilicitude de atos de concentração e condutas a partir do direito concorrencial. No entanto, como já referido, sua posição periférica no sistema jurídico submete-o a compartilhamento de estruturas com outros sistemas. Afastado dos centros de produção dogmática do direito, o CADE submete suas decisões a programas próprios que podem ser

questionados em vista de seu afastamento de teorias jurídicas que poderiam informá-lo. Ao mesmo tempo, enfrenta o desafio premente de que seus critérios decisórios sejam informados por teorias econômicas e portanto de uma proveniência diferente, embora parte do mesmo sistema científico que observa o direito concorrencial.

Nessa zona cinzenta, o CADE confronta-se com o desafio propriamente jurídico de tomar decisões não só formalmente procedentes, mas funcionalmente justas.

2.3.1. Controle preventivo e controle sancionatório: complicações no estudo dos atos de concentração

Segundo Salomão Filho, a aceitação da teoria jurídica estruturalista que ele propõe tem como uma de suas consequências a necessidade de “revigorar e rever, para preencher de conteúdo, a dicotomia tradicional da prática antitruste entre disciplina das estruturas e dos comportamentos”³¹⁰. Para uma teoria jurídica que pretende transpor o raciocínio de uma espécie de *justiça funcional*, segundo a nossa denominação, para a matéria do comportamento econômico – uma justiça processual, em termos jurídicos, o que parece se encaixar no vácuo deixado pela dificuldade de ponderação própria ao antitruste – ambas as disciplinas são necessárias. Isto porque não bastariam meras compensações em matéria econômica para conter a racionalidade abusiva dos monopólios (e também oligopólios) – sendo necessário então atuar diretamente sobre as estruturas para evitar desequilíbrios de comportamento, exigindo então o devido processo econômico intervenção sobre as estruturas; não se prescindindo, também, do controle das estruturas como *instrumento de correção de comportamentos*³¹¹, e também de intervenção estrutural³¹². Mas isto também não isentaria a interação entre as disciplinas de problemas.

Segundo a análise do autor, o sancionamento da mera existência de estruturas de poder de mercado – ainda que a existência desse poder se encontre na cadeia causal de atos políticos e econômicos questionáveis sob o ponto de vista de um devido processo econômico, como é exatamente o caso das estruturas bancárias brasileiras – é impraticável³¹³. Em primeiro lugar, porque existem situações (“monopólios naturais”), sejam elas decorrentes de maior eficiência produtiva, de características estruturais de

³¹⁰ SALOMÃO FILHO, Direito concorrencial..., op. cit., p. 121.

³¹¹ Ibid.

³¹² Ibid. Aqui, o autor faz referência ao art. 61, §2º, da Lei nº 12.529/2011, que prevê instrumentos de intervenção estrutural, como: cisão de sociedade, alienação de controle societário, venda de ativos e licenciamento compulsório de direitos de propriedade intelectual.

³¹³ Ibid., p. 126 e ss.

mercado (i.e. custos fixos e/ou demanda variável) ou decorrentes de retornos crescentes de escala, em que basicamente a existência de poder de mercado é necessária. No caso da atividade bancária, seja pelas características estruturais do mercado, seja pelos retornos crescentes de escala, é possível dizer que um certo grau de poder de mercado é necessário.

Em segundo lugar, qualquer processo desconcentrativo terá efeitos sobre a ordem econômica que muitas vezes podem ser subestimados; mas que, de qualquer forma, não podem ser previstos em sua totalidade.

Daí se explicaria o “duplo controle”³¹⁴ da formação de poder de mercado: o controle da “formação artificial”, que se dá através da concentração ou da cooperação entre empresas; e de outro lado o controle de sua “constituição ilícita” (expressa, por exemplo, nas técnicas tendentes à eliminação dos concorrentes ou imposição injustificada de barreiras de entrada contra o acesso de novos possíveis entrantes), o que se dá via sanções. Por fim, há o controle do abuso do poder econômico, um controle que é comportamental, não de estruturas.

A isto somar-se-iam as dificuldades jurídicas quanto à constitucionalidade de medidas desconcentrativas *per se*³¹⁵. A fragmentação compulsória, por exemplo, poderia encontrar limites na vedação constitucional à direção econômica ou na proteção constitucional ao direito de propriedade. Nesse sentido, para Salomão Filho, a desconcentração forçada não seria uma oposição ao princípio constitucional da livre iniciativa (*caput* do art. 170 da CF) tendo em vista ser este uma cláusula geral, cujo conteúdo é preenchido pelos incisos do mesmo art. 170. Não há que se cogitar liberdade econômica absoluta na ordem jurídica brasileira. Contanto que tal regulamentação não se caracterize como um planejamento econômico, o Estado pode regulamentar a atividade privada³¹⁶. Relativamente à questão da propriedade³¹⁷, a questão pode ser resolvida basicamente enxergando a propriedade no seu aspecto dinâmico, em que ela adquire uma função social (art. 170, III, da CF), o que justificaria a intervenção, que também não seria expropriatória na medida em que o CADE apenas determinaria o destino do patrimônio, mas sua venda continuaria regular.

³¹⁴ *Ibid.*, p. 127.

³¹⁵ *Ibid.*

³¹⁶ *Ibid.*, p. 128. Nesse sentido, ressalta o autor, se o Estado determinar a desconcentração, ele de fato estaria definindo um modelo para tal setor econômico, o que não poderia ser imposto ao setor privado. Essa interpretação também encontraria suporte no art. 173, §4, da CF, com a previsão de repressão de abuso de poder econômico. Se o constituinte se refere a “abuso”, fica evidente que não se trata de uma mera existência, mas depende do exercício abusivo. Assim é que a fragmentação compulsória é apenas admitida na lei brasileira como uma sanção a ser aplicada em caso de infração grave à ordem econômica (art. 38 da Lei nº 12.529/2011).

³¹⁷ *Ibid.*, p. 129.

Ademais, também as soluções chamadas “*pro-rata*” (divisão de ações ou quotas da sociedade a ser fragmentada ou parte da sociedade entre seus sócios)³¹⁸, embora presentes nos arcanos do antitruste (caso *Standard Oil* nos EUA e *IG Farben Konzern* na Alemanha), tiveram pouca utilidade na desconcentração das indústrias, de sorte que o sucesso das experiências anteriores traz certas dúvidas a respeito da utilidade prática das soluções *pro-rata*³¹⁹. A despeito disso, o CADE possui poderes amplos para utilizar (art. 38, VII) qualquer “ato ou providência necessários para a eliminação dos efeitos nocivos à ordem econômica”³²⁰.

É ressaltada a importância da análise das estruturas. No entanto, se o poder de mercado não pode ser sancionado “em si e por si”³²¹, se é possível aplicar sanções estruturais contra comportamentos anticoncorrenciais e se muitas vezes “o controle estrutural deve ser transformado em um controle comportamental para ter maior utilidade e eficácia aplicativa”³²², existe um controle “verdadeiramente estrutural” do poder de mercado, que seja distinguível do controle comportamental? A isto o autor responde que, embora haja uma certa *relativização* entre as duas disciplinas, é tal relativização que demonstraria a necessidade de uma análise estrutural específica³²³, o que permite o controle preventivo de comportamentos anticoncorrenciais futuros, no que se ressalta a própria função preventiva que deve ser preferida em relação à atuação sancionatória, “[E]specialmente em um campo como este, em que da prevenção em campo microeconômico podem derivar importantes efeitos positivos macroeconômicos”³²⁴, uma tendência que teria sido acentuada com o controle prévio de atos de concentração presente na Lei nº 12.529/2011.

Por fim, o controle das estruturas, por ser preventivo seria importante em função do reforço que proporciona à ideia de razoabilidade, de sua importância para o direito

³¹⁸ Ibid., pp. 130-131.

³¹⁹ Segundo Salomão Filho (ibid., p. 131-132), tal solução só levaria (especialmente em países com altíssima concentração empresarial e estrutura de capital familiar como o Brasil) a uma “fragmentação marginal e insuficiente do poder no mercado (sendo o montante dessa fragmentação igual à participação minoritária na sociedade)”.

³²⁰ Ibid., p. 132.

³²¹ Ibid., p. 133.

³²² Ibid.

³²³ Ibid., p. 134. Nas palavras do autor: “[A] existência de um controle comportamental mais efetivo com relação a muitas empresas com poder de mercado só é possível graças ao controle estrutural. É o caso, por exemplo, das concentrações sujeitas a compromisso de desempenho [ou acordos em controle de concentração]. Nesses casos, a existência de um controle comportamental mais agressivo só se torna possível em função da existência de um controle estrutural. Note-se também que esse controle dos comportamentos proporcionado pelo compromisso de desempenho é mais efetivo porque, sendo baseado em dados estruturais colhidos no momento da análise do ato de concentração, é um controle preventivo. Visa não a coibir abusos, condutas desleais ou tendentes à dominação de mercado, mas, sim, a garantir o cumprimento de objetivos que evitem que esses fatos venham a ocorrer”.

³²⁴ Ibid.

concorrencial. Esse critério, ainda segundo Salomão Filho³²⁵, superaria “com vantagem” a intervenção mais dura das regras *per se* do controle comportamental: “[N]ão há critérios formais a caracterizar o ilícito, mas apenas critérios de razoabilidade econômica”³²⁶, um raciocínio que não se identifica ao raciocínio formalista de muitos juristas ou economistas.

À análise de Salomão Filho, deve ser acrescentada uma mediação com as estruturas específicas de que aqui tratamos. De início, em se tratando de um sistema regulado – e que deve ser fortemente regulado -, como o financeiro, os limites jurídicos para um certo planejamento da atividade econômica nesses sistemas são pouco clarividentes. Pelo contrário, seja no sentido exposto por Salomão Filho, que advém de E. Grau³²⁷ (uma “forma de ação racional caracterizada pela previsão de comportamentos econômicos e sociais futuros, pela coordenação explícita de objetivos e pela coordenação de meios de ação (...)”, seja no sentido luhmanniano, respeitando a um funcionamento não meramente evolutivo (em condições autorreferenciais) do sistema³²⁸, o sistema financeiro, dada toda burocracia organizacional, as technicalidades envolvidas na regulação e o fato de esta ser teleologicamente concebida (enxergamos objetivos como a proteção da higidez do sistema, do poder de compra, da estabilidade da moeda, e, especialmente para este trabalho, a concorrência) – ainda que com dúvidas quanto à legitimação política desses fins – é um sistema relativamente planejado. Isso ficou claro quando expusemos a capacidade normativa de conjuntura do BACEN e desvelamos em sua composição estrutural estruturas econômicas, jurídicas e políticas. E, mais importante, impõe um desafio essencial para o antitruste do BACEN, também já adiantado neste capítulo: o de estabelecer, na sua análise antitruste, distinções e aproximações entre, dentre outros conceitos, os objetivos sob os quais guia o sistema financeiro e o objetivo de proteção da concorrência.

Esse desafio encontra um complicador essencial na disciplina de atos de concentração. Tal se dá em função da dependência, na adjudicação de atos de concentração da “regra da razão” e dos riscos jurídicos que são colocados quando se deve ser obrigado a justificar a decisão antitruste a partir de justificativas pró-competitivas, mas ao mesmo tempo conciliar com os objetivos nem sempre claros da regulação do sistema financeiro: chega-se ao momento da adequação social da decisão antitruste. Trata-se aqui, então, de retornar à problemática desenvolvida na parte anterior do capítulo: dado que o antitruste não é bom em

³²⁵ Ibid.

³²⁶ Ibid.

³²⁷ GRAU, Eros Roberto, A Ordem Econômica na Constituição de 1988, 15ª ED, p. 302, *apud* SALOMÃO FILHO, op. cit., p. 128.

³²⁸ LUHMANN, Sistemas sociais..., op. cit., p. 115.

balancing, que é justamente a adequação promovida pela regra da razão, o BACEN poderia preencher esse buraco com suas distinções. No entanto, para isso, deve fornecer ao antitruste critérios racionais. Ocorre que, se não o fizer, isso pode ser ocasionar basicamente a introdução do déficit democrático do BACEN no antitruste, o que nos impeliria a revalorizar o papel do CADE na defesa da concorrência.

2.3.2. Decisão antitruste, regra da razão e os paradoxos da racionalidade do antitruste bancário

Como definir com o máximo de critérios prévios uma decisão antitruste adequada em termos de atos de concentração para o setor bancário brasileiro?

Destarte, definiremos abstratamente o que seria uma decisão jurídica adequada segundo os fundamentos metodológicos deste trabalho. Depois, tensionaremos a exigência de uma decisão jurídica adequada com asserções teóricas sobre a regra da razão na adjudicação de atos de concentração. Por fim, estudaremos se a atual estrutura normativa do antitruste quanto aos atos de concentração bancários é ou não adequada segundo os critérios aqui desenvolvidos.

2.3.2.1. O decisionismo da decisão jurídica

Qualquer decisão jurídica é, antes de ser jurídica, uma decisão. Luhmann é categórico: “[S]omente depois de se ter explicado que estruturas sistemáticas são formadas a partir de expectativas é possível apreender um outro tema que, usualmente (...) é explicitado na conexão com o conceito de ação. Tenho em vista: *decisões*”³²⁹. A decisão é cara àquelas expectativas, porquanto pode ou não conformá-las. Mas a sociologia, segundo o próprio alemão, absteve-se de elaborar uma teoria própria da decisão³³⁰: compreendeu-se como ciência da ação, mas não como ciência da decisão. Entretanto, “ela não podia ignorar que ocorrem decisões na vida social”³³¹. Mesmo assim, a relação entre decisão e ação teria permanecido sem ser esclarecida, e Luhmann prossegue: “[A]s pessoas se satisfizeram com uma compreensão da decisão própria a todo mundo – por exemplo: escolha entre alternativas

³²⁹ LUHMANN, *Sistemas sociais...*, op. cit., p. 332.

³³⁰ *Ibid.*

³³¹ *Ibid.*

– e, então, só questionada ainda segundo um condicionamento social dos resultados da decisão.”³³²

Sugere-se então uma formação conceitual da decisão, num terreno no qual, diga-se de passagem, ainda é impossível “vislumbrar panoramicamente” as consequências, nas palavras do mesmo autor. Ao império das consequências se contrapõe a própria decisão. Isso não significa que as consequências de uma decisão não sejam imagináveis, mas apenas que elas são mais destacadas das decisões do que se poderia pensar numa sociedade pré-moderna, em que as causalidades talvez imperassem. A decisão está, antes, umbilicalmente ligada às expectativas: “[S]empre se deve falar de *decisão*, quando e até o ponto em que a *dotação de sentido de uma ação reage a uma expectativa dirigida a ela mesma*”³³³. A ação transcorre sob a orientação da expectativa de algo, mas a decisão só é decisão quando a expectativa é redirecionada para a ação ou para o seu “campo de permanência”, quando é ela que se espera³³⁴.

Assim, a expectativa cria um par que ultrapassa a diferença entre melhor ou pior (que ainda é entregue ao sistema) para a análise de uma decisão: constitutivo para a decisão é a sua *conformidade* ou *divergência* em relação à expectativa.

Demais disto³³⁵, a decisão *tomada* une duas formas de contingência: “uma contingência aberta e um também-poder-ter-sido-possível-de-outro-modo”. Ela, a decisão, transporia a contingência de uma forma para a outra, e isso é possibilitado pela própria estrutura da contingência, que se também constitui de expectativas, estruturantes da situação. Correspondentemente, há uma ambivalência na semântica da decisão. Isso impele a que consideremos a “definição usual” de decisão, como ação escolhida ou *choice*, como apenas uma parte da história, um “aspecto parcial desse estado de coisas conjunto”³³⁶: “[A] decisão pode, em outras palavras, alterar sua qualidade, e isso antes, durante e depois da decisão”³³⁷.

Seria este “campo de jogo da variação possível”³³⁸ o que é explorado pelo que decide, segundo Luhmann, “quando ele quer tomar uma decisão relativamente racional ou pretende ter tomado tal decisão”. Não se aspira, com a decisão, a nenhum valor-limite, ou mesmo a uma relação ótima entre *alcançar a finalidade* e a *inserção dos meios*, nem mesmo a uma *maximização da utilidade esperada*. “Ele [o que decide] busca uma constelação favorável

³³² Ibid.

³³³ Ibid.

³³⁴ Ibid, p. 333.

³³⁵ Ibid, p. 334.

³³⁶ Ibid.

³³⁷ Ibid., p. 335.

³³⁸ Ibid.

entre ação e expectativa”³³⁹, ainda que o “material de jogo” seja formado por expectativas e correspondentes alternativas numa complexidade social ou temporal – com vistas, relativamente, a observadores – e com vistas (também relativamente) ao “progresso do tempo”. Esse condicionamento da decisão, por assim dizer, pela razão, constitui uma exceção. Mesmo a expectativa de uma decisão racional, pela otimização ou pela maximização, desempenha apenas um papel entre outros na tomada da decisão.

No caso do sistema jurídico, com Stamford, a racionalidade jurídica é “gödelizada”³⁴⁰. A expressão “gödelização da racionalidade” remonta à exploração que Luhmann faz do teorema da incompletude de Kurt Gödel³⁴¹ por intermédio da epistemologia da comunicação de Gregory Bateson e significa basicamente a “desparadoxização” da racionalidade jurídica. “[É] o que ocorre ao se gödelizar a dicotomia norma/decisão (fixação-de-regra/adaptação-ao-contexto)”³⁴². Dicotomia que é desparadoxizada “justamente por o sistema ser fechado operacionalmente (deter identidade) ao mesmo tempo em que é aberto cognitivamente”, o que remonta ao acoplamento estrutural do sistema jurídico com o seu ambiente. A decisão é tomada, sem que as irritações ou influências do ambiente a impeçam de ser tomada. Daí é que, como já referido neste trabalho, não se pode tratar o acoplamento estrutural (ou operacional) do sistema jurídico com os outros sistemas como o político e o econômico como uma mera “corrupção sistêmica”. Ora, quando se acusa o sistema de corrupção, mesmo assim ele se mantém, ainda que “simulando legalidade”, sem renunciar à normatividade³⁴³. O que acontece é a mediatização do código lícito/ilícito, “antepondo uma distinção ao recorrer a *um valor de rechaço* (Gotthard Günther)”³⁴⁴, o que permitiria a subordinação oportunista das elites “capazes de se impor”.

Além disso, alerta Stamford³⁴⁵, que desde a epistemologia circular que alimenta as teorias sistêmicas, a decisão jurídica não se explicaria desde causalidades como: “a) porque

³³⁹ Ibid.

³⁴⁰ Cf. 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, p. 123.

³⁴¹ Ibid., p. 117: “[C]om Gödel, os paradoxos da modernidade não são eliminados, mas mantidos como constituintes da teoria. É que um sistema teórico só pode ser formalmente completo, se for incompleto. É que para ser completo o sistema precisa conter elementos inconsistentes”. Citando (ibid., p. 118) Gödel, Kurt (2006[1968]). Obras Incompletas. Madrid: Alianza, pp. 103-104, acerca de seus dois teoremas: “**Teorema 1** – Cada sistema formal S que abarque Z e que tenha um número finito de axiomas e que tenha regras de substituição e implicação como únicos princípios de inferência, é um sistema incompleto; **Teorema 2** – Em cada sistema S não se pode deduzir o enunciado de que S é consistente”.

³⁴² Ibid., p. 124.

³⁴³ Ibid., p. 125.

³⁴⁴ Ibid.

³⁴⁵ Ibid, p. 126.

o juiz primeiro julga e depois recorre ao texto da lei para legitimar sua decisão”, “b) porque o texto da lei é vago e ambíguo” e “c) porque o juiz tem plenos poderes para decidir”; na verdade, o sistema jurídico deteria “autorreferência suficiente” para dar uma resposta, porque tem programas à disposição para operar com as informações à sua disposição. Assim, para o autor³⁴⁶, a questão não está no limite do direito, mas em reconhecer o paradoxo presente nos limites do direito e procurar superar esse paradoxo a partir de referências que integram o próprio sistema jurídico ou deixam de integrá-lo.

Para este trabalho, é importante ressaltar o papel da justiça como fórmula de contingência do sistema jurídico e o resgate do sentido de uma *justiça funcional*. Aqui, relembra-se a proposta de Schwarz Viana³⁴⁷, ressaltando o papel do direito que se observa, observando assim o *modo de observar* critérios, fundamentos e argumentos que serão utilizados para *distinguir* os casos submetidos a decisão. Sua proposta é a de uma *macrovisão decisória* que rechaça uma justiça *ad hoc*, “mas que leva o julgador levantar seus olhos e contemplar os horizontes decisórios do direito como sistema funcional assumindo uma perspectiva ‘sistêmica’”. Isto é o que serviria de elemento apto a permitir que se evite *disfuncionalidades* de decisões *oscilantes* e *erráticas*. Mas isso comunica ao sistema jurídico que ele seja não apenas *funcional*, mas também *mutante*³⁴⁸, tendo em vista a própria modernidade ser complexa e contingente.

Assim, com o que temos até agora, a decisão jurídica formalmente adequada precisa: (i) estar (ou não) em conformidade com alguma(s) expectativa(s), sendo que essas expectativas não podem se reduzir simplesmente a expectativas específicas relativamente à decisão (macrovisão decisória); (ii) estar condicionada por alguma(s) racionalidade(s), ainda que não em sua totalidade; (iii) e, se o sistema apresentar-se como disfuncional, a decisão deve, considerando o aspecto *mutante* do direito, buscar fundamentos novos a partir de referências que integram o sistema do direito, ou mesmo extirpar outras referências.

Ocorre que o nosso trabalho alegadamente busca ir além disso. Assim é que, substancialmente, a decisão jurídica adequada deve: (i) conformar expectativas de mudança estrutural quando as estruturas sistêmicas (que são estruturas de expectativas) não são aptas a resolver por si mesmas os problemas eventuais do sistema, isto é, quando o sistema não é funcional (e também demandas de fora do sistema, quando ele não é *responsivo*); (ii) não estar condicionado por inteiro por alguma racionalidade não jurídica; e (iii) selecionar as

³⁴⁶ Ibid., p. 127.

³⁴⁷ VIANA, op. cit., p. 300 e ss.

³⁴⁸ Ibid., p. 317.

referências que melhor respondam aos anseios de (i). Tudo isto porque, segundo este modelo, à ideia da mera função de assegurar expectativas, que significa a ideia de segurança jurídica, não é independente do valor que o direito atribui substancialmente a certas expectativas.

A isto soma-se o seguinte questionamento: tendo em vista que as expectativas de mudança estrutural são expectativas de mudanças de expectativas, quais expectativas, em seu conteúdo, mereceriam maior atenção do sistema jurídico, e agora, mais especificamente, das organizações que aplicam o direito concorrencial?

Não se nos apresentando *a priori* essas expectativas, ou quais estão em jogo no caso-a-caso, a resposta parece ser uma adequação das propostas de Rosa Ramos e Salomão Filho no que poderia ser defendido como a *processualização* do sistema econômico e do próprio antitruste, passando pelas distinções que devem ser feitas para configurar melhores justificativas para as decisões, sem a garantia de um resultado econômico específico. Isso parece conferir uma racionalidade ao sistema jurídico, mas uma racionalidade de meios, não de fins. Uma coisa parece certa: mesmo no direito antitruste, a aferição de licitude/ilicitude não pode ser pressuposta por aquele “valor de rechaço”. No direito antitruste preventivo, significa: (i) não aferir licitude/ilicitude aos atos de concentração apenas com base na interpretação econômica da decisão jurídica, (ii) não considerar a licitude/ilicitude dos atos de concentração apenas com base na operação específica (o antitruste deve buscar uma macrovisão decisória) e, sobretudo, (iii) processualizar a decisão antitruste para que os seus pressupostos possam ser avaliados (isso impele a uma instrução transparente bem como a decisões bem fundamentadas). Como essas proposições se relacionam com a regra da razão que deve informar a decisão de atos de concentração? Em primeiro lugar, a regra da razão não pode degenerar em futurologia.

2.3.2.2. Decisão antitruste como futurologia e a regra da razão

A necessidade de considerar as consequências da decisão jurídica foi normatizada recentemente no Brasil³⁴⁹, ela sempre fez parte da realidade do CADE. Aliás, relativamente

³⁴⁹ Via introdução, ao Decreto-lei nº 4.657/1942 e pela Lei nº 13.655/2018, de alguns novos artigos, dentre os quais os art. 20 (“Nas esferas administrativa, controladora e judicial, não se decidirá com base em valores jurídicos abstratos sem que sejam consideradas as consequências práticas da decisão. Parágrafo único. A motivação demonstrará a necessidade e a adequação da medida imposta ou da invalidação de ato, contrato, ajuste, processo ou norma administrativa, inclusive em face das possíveis alternativas.”) e 21 (“A decisão que, nas esferas administrativa, controladora ou judicial, decretar a invalidação de ato, contrato, ajuste, processo ou norma administrativa deverá indicar de modo expreso suas consequências jurídicas e administrativas”). É de

aos atos de concentração que impliquem eliminação da concorrência em parte substancial de mercado relevante, que possam criar ou reforçar uma posição dominante ou resultar na dominação de mercado relevante, proibidos por força do §5º do art. 88 da Lei nº 12.529/2011, não é possível defini-los sem a consideração das consequências enumeradas; da mesma forma que não é possível interpretar o §6º do mesmo artigo, que estabelece que ato de concentração recaído no §5º pode ser autorizado (I) *se* aumentar a produtividade ou a competitividade e/ou melhorar a qualidade de bens ou serviços e/ou propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico (II) *e* sejam repassados aos consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes, sem que se considere, por óbvio, consequências que podem decorrer da realização do ato de concentração.

A propósito, como se verá no item seguinte, o CADE possui todo um aparato institucional e normativo para realizar estudos econômicos que servirão de fundamento para as decisões da Superintendência-Geral e eventualmente das decisões do Tribunal do CADE.

Contudo, considerando que o conhecimento econômico é obviamente não teorizável e que os modelos econômicos fornecem apenas possibilidades e chances de cenários futuros, seria de surpreender se alguma consequência econômica fosse tomada como fundamento único e precípua da decisão antitruste, mas, no mais das vezes, é assim que funciona.

Demais disto, as consequências devem ser consideradas na decisão jurídica, porque, obviamente, as decisões jurídicas produzem consequências. Para descrever como isso funciona numa linguagem que nos é cara, Leme de Barros³⁵⁰ aborda o tema das consequências justamente relacionado com o processo de tomada de decisão no direito. Enfatizam-se as operações (decisões) com argumentos consequencialistas, quase sempre presentes em discussões legais e que desafiarão o funcionamento das instituições jurídicas, “ultrapassando as fronteiras das jurisdições e implicando novas seleções e harmonizações pelo sistema jurídico”³⁵¹. No seu *framework*, as decisões podem gerar desdobramentos *dentro* e *fora* do processo. *Dentro*, no sentido do *andamento regular do processo* ou pelo tratamento dos *precedentes*; *Fora*, no sentido da indicação das consequências “fáticas” ou “sociais” desencadeadas pela decisão³⁵². Ademais, “a decisão e a sua fundamentação não se submeteria a uma estrutura normativa previamente fixada, capaz de controlar as operações

se indagar sobre a real eficácia dessas alterações e o por que da vedação de decisões com base em valores jurídicos abstratos e não de decisões pautadas em valores não-jurídicos abstratos, como a eficiência.

³⁵⁰ BARROS, Marco Antonio Loschiavo. 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.

³⁵¹ Ibid., p. 557.

³⁵² Ibid.

do sistema diante de uma fundamentação externa e desconexa com o sistema jurídico”³⁵³. Isso significa que a consideração das consequências é cara ao direito, tendo em vista que ele não mais pode ser fundamentado em si mesmo, como se fosse uma instância metafisicamente privilegiada.

É claro que, do problema da consideração da consequência, subjazem vários outros, dos quais só destacaremos pouca coisa. Mais especificamente, nosso interesse é em entender como, paradoxalmente, o decisionismo com base em consequências pode resultar numa diminuição na capacidade do sistema de absorver a complexidade ambiente (i.e. tomar decisões adequadas), ao invés de aumentar essa capacidade. Propomos que isso ocorre no antitruste mediante a aplicação acrítica da regra da razão, a qual diminui arbitrariamente a gama de consequências que devem ser consideradas na decisão antitruste. Isto porque, no pacote de consequências possíveis da decisão concorrencial, não vem de brinde qualquer conteúdo de critério para sopesar tais consequências.

Pois bem, para Salomão Filho³⁵⁴, a necessidade de elaboração de “regras da razão” no raciocínio da decisão concorrencial decorre da presença, no direito concorrencial, de uma pluralidade de interesses (por exemplo, de consumidores, concorrentes), nem sempre coincidentes e cuja prevalência “não pode ser estabelecida ou deduzida da norma com base em critérios puramente lógico-formais”, impondo uma “delicada convivência” entre critérios valorativos jurídicos e critérios lógico-econômicos no momento da aplicação da norma antitruste.

Sua elaboração original, seguindo Salomão Filho, remontava ao objetivo de tornar viável a aplicação do direito concorrencial, tendo em vista que a previsão da *Section I* do *Sherman Act*, genérica, de que seria ilícito ‘todo e qualquer contrato, combinação na forma de truste ou qualquer outra forma, ou conspiração em restrição do tráfico ou comércio entre os Estados, ou com as Nações estrangeiras (...)’³⁵⁵, “permitia em tese declarar ilícitos grande parte dos contratos comerciais”³⁵⁶. O autor explica que, mesmo com resistências iniciais, a regra da razão se firmou e restringiu a aplicação do enunciado dispositivo apenas aos contratos que causassem uma desarrazoada (*unreasonable*) restrição ao comércio³⁵⁷. A expressão “desarrazoada”, por seu turno, envolveria dois aspectos: (i) necessidade de que a

³⁵³ Ibid.

³⁵⁴ Op. cit., p. 81.

³⁵⁵ Ibid., p. 210.

³⁵⁶ Ibid.

³⁵⁷ Ibid., pp. 210-211.

restrição seja efetiva (aspecto qualitativo) e que (ii) a restrição à concorrência fosse substancial (aspecto quantitativo). Tal é a chamada “regra da razão no sentido clássico”³⁵⁸.

Hoje, essa regra encontra-se modificada – de “desarrazoada” passou-se a usar a expressão “injustificada”: “[C]ontrário ao direito concorrencial passa a ser somente aquele comportamento ou estrutura que seja eficaz para proporcionar uma restrição *substancial* e *injustificável* da concorrência”, uma evolução que corresponderia à incorporação pelo direito antitruste de preocupações que não exclusivamente a proteção da concorrência³⁵⁹, compondo duas vertentes: a neoclássica, dominante nos EUA, com a eficiência como justificativa extraconcorrencial para as restrições à concorrência, e a mais intervencionista, presente no art. 81 do Tratado de Roma e também especificamente no controle de concentrações no art. 2º do Regulamento (CEE) 4.064/1989³⁶⁰. Na lei brasileira, a regra da razão também foi estendida às concentrações econômicas, no próprio art. 88 da Lei nº 12.529/11 (aplicando-se tanto para as concentrações quanto para as cooperações econômicas). Além disso, a regra da razão brasileira compreenderia “tanto os *modos* e o *montante* da restrição à concorrência quanto suas *justificativas*”³⁶¹. Assim, sua estrutura é composta por: (i) montante: §5º do art. 88, que prevê a proibição de atos de concentração que “impliquem eliminação da concorrência em parte *substancial* de mercado relevante” e (ii) justificativas: mesclando intervencionismo e neoclassicismo econômico, aparecem como justificativas a eficiência, a repartição de benefícios com o consumidor e o progresso tecnológico e econômico. Daí, seguem critérios de avaliação para a eliminação substancial da concorrência e a necessidade de uma explicação mais específica das justificativas possíveis. A nós interessa o estudo de quais critérios são efetivamente utilizados pelo CADE, o que veremos mais especificamente na próxima parte deste capítulo e no próximo capítulo.

Rosa Ramos, por outro lado³⁶², evoca a regra da razão no estudo do *balancing* do antitruste, dentro da crítica aqui compartilhada de que o antitruste não seria bom em fazer ponderações. Sua análise parte dos termos consagrados no direito constitucional que representam estágios aos quais a prática da regra da razão chega: adequação (*Geegnetheit*) e necessidade (*Erforderlichkeit*), que estariam relacionados à *função* da regra da razão de lidar com a “complexidade fática”³⁶³ dos casos concorrenciais. Assim como o princípio da

³⁵⁸ *Ibid.*, p. 211.

³⁵⁹ *Ibid.*, pp. 211-212.

³⁶⁰ *Ibid.*, p. 212.

³⁶¹ *Ibid.*, p. 213.

³⁶² RAMOS, op. cit., p. 227.

³⁶³ *Ibid.*, tradução nossa.

proporcionalidade seria cara à teoria dos princípios (que muitas vezes recai em irracionalidades) e também o único que corresponderia ao “*actual process of balancing*”, a estrutura formal da regra da razão (baseada na adequação e na necessidade) tem um papel essencial no que se pode considerar a racionalidade da regra da razão: a regra seria racional porque *seguiria estágios pré-definidos e controláveis*³⁶⁴. No entanto, tal argumento formal não pode ser suficiente se considerarmos que o último estágio da ponderação *nunca é alcançado*, e que tal estrutura não concede critérios para a tomada de decisão. Ela lidaria com propósitos conflitantes, mas não determinaria o conteúdo dos critérios de acordo com os quais os *standards* de concorrência devem ser pesados um contra o outro³⁶⁵.

Ainda segundo o mesmo autor, as referências materiais³⁶⁶ esperadas para cumprir as promessas de racionalidade da regra da razão seriam duas: (i) sua exclusiva orientação numa variação da teoria econômica (racionalidade aqui no sentido sistêmico, do sistema econômico); (ii) sua referência ao processo competitivo: a concorrência aqui é assumida como razoável e também como uma fonte de racionalidade para a decisão antitruste. Ocorre que os objetivos inspirados economicamente como eficiência e bem-estar do consumidor frequentemente batem um contra o outro ou com a própria proteção da concorrência, da mesma forma que entendimentos diversos sobre a concorrência (seja ela no sentido econômico da “concorrência perfeita” ou no sentido sociológico aqui defendido, por exemplo) acabam por inspirar caminhos paradoxais. A conclusão disto é óbvia: a regra da razão não oferece respostas *a priori*.

Ora, a aplicação da regra da razão, no ato de decisão, encontra-se em constelação com os elementos arracionais à disposição de quem decide que não permitem que a decisão seja uma mera causalidade da regra da razão: a realização de distinções e a necessidade de justificação das decisões ganham espaço. Mas mesmo aquelas distinções não são inteiramente arbitrárias: são orientadas objectualmente, Ao mesmo tempo, estão sujeitas à direção de suas distinções por valores alienígenas, como a eficiência.

No exercício da competência do CADE, de resto, é possível observar que, a despeito de toda irracionalidade que isso possa trazer, já emergiu como critério a estrutura de um princípio de proporcionalidade em algumas ocasiões em que a ponderação pelo CADE é

³⁶⁴ Ibid.

³⁶⁵ ROSA RAMOS IDEM APUD Ernst-Joachim Mestmäcker, Das Prinzip der Rule of Reason und ähnliche Ausnahmemechanismen im Recht der Wettbewerbsbeschränkungen in Erich Hoppmann, Ernst-Joachim Mestmäcker, Normenzwecke und Systemfunktionen im Recht der Wettbewerbsbeschränkungen (1974), Tübingen, J.C.B. Mohr, 23.

³⁶⁶ Ibid., p. 227 e ss.

necessária. O problema para nós é que a aplicação estanque de um princípio de proporcionalidade pode estancar também o horizonte de complexidade que é necessário observar para a tomada de decisão. Ao menos é possível esperar que possa existir uma relação causal entre a infiltração de estruturas cognitivas da ciência econômica no lugar de expectativas normativas que conformariam uma decisão jurídica e a desconsideração de outras expectativas, apontando portanto para disfunções no órgão antitruste. Um exemplo é na preferência, pelo CADE, de aprovações condicionais (mediante remédios ou condições unilaterais) de atos de concentração contra a sua total reprovação, sob a alcinha de que possíveis eficiências de uma concentração econômica poderiam ser desconsideradas numa eventual reprovação total³⁶⁷.

Isto, que é na verdade uma doutrina do custo do erro, como se verá no próximo subitem, representa uma monopolização do *modelo de aplicação do antitruste*, que antecede no plano lógico-decisório a aplicação da regra da razão. Seria esta a melhor forma de lidar com a indeterminação econômica, especialmente em mercados fortemente determinados por certas estruturas econômicas com um “passado sombrio”?

Com efeito, a estrutura desse princípio de proporcionalidade na análise de atos de concentração é simples: trata-se de uma ponderação para o dilema eficiências econômicas *versus* repartição de parte relevante dos benefícios aos consumidores deduzida de algumas considerações teóricas empiricamente inconsistentes, dentre as quais: (i) eficiências econômicas sempre trazem benefícios aos consumidores; (ii) concentrações econômicas sempre (ou geralmente) carregam consigo eficiências, portanto (iii) aprovar as concentrações econômicas mediante condicionamentos é sempre preferível a reprová-las totalmente, considerando, é claro, que (iv) os remédios e os condicionamentos unilaterais impostos pela autoridade antitruste são sempre capazes de endereçar os problemas concorrenciais levantados na operação. Basicamente, então, seria ineficiente reprová-las totalmente.

Na verdade, a maior possibilidade de considerar o argumento da ineficiência das reprovações como um argumento latente, embora poderoso, das autoridades antitruste para

³⁶⁷ V. FAGUNDES, Jorge; ROCHA, Maria M. da, Remédios em Fusões, in GILBERTO, André M.; CAMPILONGO, Celso F.; Vilela, Juliana G. (Org.), Concentração de Empresas no Direito Antitruste Brasileiro, São Paulo: Singular, 2011, p. 224, *apud* 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, p. 52. O autor também ressalta o caso *Fischer/Citrovita* (AC 08012.005889/2010-74), decidido ainda no âmbito da Lei nº 8.884/04, em que o Conselho do CADE declarou que, previamente à decisão pela proibição de um ato de concentração maléfico à concorrência, seria necessário verificar se seus efeitos à concorrência poderiam ser neutralizados por remédios antitruste (V. Voto do Relator, AC 08012.005889/2010-74, p. 58-9).

além dos casos em que ele é explicitamente utilizado seria o de considerá-lo para as concentrações verticais, mais do que para as concentrações horizontais, até porque em sua história o CADE só reprovou concentrações horizontais, em que os requisitos objetivos da lei antitruste para a aquisição artificial de uma posição dominante eram preenchidos. No caso das concentrações verticais, o “argumento da ineficiência” estará implícito (ou a decisão será mal justificada) quando *são desconsiderados ou subestimados os efeitos anticoncorrenciais decorrentes da verticalização*. No entanto, para que se possa cogitar alternativas estruturais argumentativas, ainda será preciso demonstrar com precisão a miopia do “argumento da ineficiência”.

2.3.2.3. Interpretação econômica da decisão antitruste e a (in)certeza dos resultados versus busca da justiça e riscos

Para este trabalho o equivalente funcional de uma estrutura decisória cujo elemento decisivo principal é o “argumento da ineficiência” seria um “argumento de justiça funcional”, que, como vimos, também pode ter a estrutura de um argumento de *policy*.

O “argumento da ineficiência” tem seus arcanos nos estudos de Easterbrook³⁶⁸, que parte de algumas premissas. A primeira é a de que o antitruste é uma ferramenta imperfeita para a regulação da concorrência. A segunda seria a de que as regras *per se* não seriam uma resposta satisfatória aos problemas da imperfeição do antitruste. Segue daí que as condenações *per se* estariam calcadas na conclusão de que todos ou quase todos os exemplo de uma certa categoria de práticas seriam ineficientes, um julgamento que, para Easterbrook (e em linha com a jurisprudência do CADE) tal julgamento só poderia ser alcançado para restrições horizontais (“*yet we cannot reach such a judgement for any practice other than naked horizontal restraints*”)³⁶⁹. A “tradicional regra da razão” também padeceria diante dos limites do antitruste, (supostamente) assumindo que juízes poderiam ter acesso a uma fonte de conhecimento econômico que não existiria, e que *desconsiderariam os custos da decisão judicial, incluindo os custos de condenar condutas eficientes por “erro” ou “design”*³⁷⁰. Para Easterbrook, contra isso, algo deveria ser feito.

³⁶⁸ Cf. 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.

³⁶⁹ V. Ibid., p. 2015. Sobre a imperfeição do antitruste: “[A]ntitrust is an imperfect tool for the regulation of competition. Imperfect because we rarely know the right amount of competition there should be, because neither judges nor juries are particularly good at handling complex economic arguments, and because many plaintiffs are interested in restraining rather than promoting competition”.

³⁷⁰ Ibid.

Este “algo” seria trocar o método tradicional de análise antitruste por uma “série de filtros simples”³⁷¹: desses filtros passariam as “condutas benéficas” e retidas ficariam práticas que provavelmente reduzem as saídas (*outputs*) e aumentem preço. Tratar-se-ia de uma espécie de *aprovação per se* de algumas categorias de atos de concentração ou condutas, como o próprio autor parece admitir: “[T]he filter approach shares with the per se approach the judgement that such screening should be done by category of case rather than one case at a time”³⁷².

Daí, então, constrói-se a sua doutrina: a partir de um exposto viés a favor de práticas negociais em geral (contra o seu controle), o autor “demonstra” que os custos da adjudicação caso-a-caso relativamente à análise das consequências fáticas no processo competitivo de certas práticas seria alto; o preço incluiria proibir e controlar algumas práticas eficientes; e o que se teria em troca em sua época não “valeria a pena”. Demais disto, o custo de reprovação de uma prática que seria eficiente superaria o de aprovação de uma prática ineficiente, em relação à qual poderíamos pensar que no mundo de fantasias da concorrência perfeita o mercado sem barreiras se ajustaria e puniria com a sua mão invisível tal prática anticompetitiva.

Todos esses argumentos podem ser teoricamente e empiricamente atacados com facilidade. Como já adiantado, o seu modelo parte de pressupostos empiricamente inconsistentes.

O que poderia congrega o conjunto de críticas ao modelo easterbrookiano e conformar a nossa sub hipótese de disfunção do antitruste com base no deslocamento de estruturas é o fato de que se trata da aplicação de uma teoria da decisão econômica às regras de análise antitruste.

Jonathan B. Baker³⁷³ opõe ao “argumento da ineficiência” o argumento de que ele seria enviesado por um não-intervencionismo: basicamente, a possibilidade de “falsos negativos” (custos decorrentes de uma aprovação com efeitos concorrenciais negativos), bem como os benefícios líquidos de várias regras seriam subestimados no respeitante aos seus custos. Talvez o maior custo subestimado pelo “argumento da ineficiência” seja o custo social decorrente do controle reduzido de condutas anticoncorrenciais ou mesmo de concentrações, o que poderia ultrapassar os seus benefícios.

³⁷¹ Ibid.

³⁷² Ibid.

³⁷³ V. 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.

Baker conclui³⁷⁴ com a hipótese causal de que a aplicação errônea e reiterada da *error-cost analysis* ou do “argumento da ineficiência” poderia inclusive ameaçar a legitimidade e o sucesso do sistema antitruste como um todo, ameaçando também os benefícios de eficiência que a sociedade captura a partir da promoção e proteção dos mercados competitivos. Assim, para o autor, para proteger uma concorrência “robusta, efetiva e socialmente benéfica”³⁷⁵, a política antitruste deve desviar-se daquela aplicação errônea.

A possibilidade de considerar a reprovação total de atos de concentração, embora perfeitamente aplicável a qualquer mercado, dependerá, por outro lado, de uma justificação razoável. Ocorre que essa justificação não sobrevém apenas à autoridade antitruste, pelo contrário. Ela depende justamente da *prova do efetivo repasse dos benefícios econômicos da operação aos consumidores*, como manda a lei, e sobretudo da busca de uma *justiça funcional* do direito concorrencial, baseada nos critérios acima desenvolvidos e ora reproduzidos: (i) não aferir licitude/ilicitude aos atos de concentração apenas com base na interpretação econômica da decisão jurídica (“argumento da ineficiência”), (ii) não considerar a licitude/ilicitude dos atos de concentração apenas com base na operação específica (o antitruste deve buscar uma macrovisão decisória – é dizer, devem ser considerados todos os interesses em jogo tendo em vista a decisão antitruste também ser uma decisão de política antitruste) e, sobretudo, (iii) processualizar a decisão antitruste para que os seus pressupostos possam ser avaliados. A estes critérios devem somar-se outros decorrentes da negação determinada do “argumento de eficiência”: (iv) eficiências econômicas nem sempre trazem benefícios aos consumidores; (v) concentrações econômicas, inclusive verticais, nem sempre carregam consigo eficiências, portanto (vi) aprovar as concentrações econômicas mediante condicionamentos nem sempre preferível a reprová-las totalmente, considerando que (vii) os remédios e os condicionamentos unilaterais impostos pela autoridade antitruste nem sempre são capazes de endereçar os problemas concorrenciais levantados na operação. Com efeito, consideramos aqui que a observação desses critérios se interliga com o correto entendimento das estruturas em jogo como estruturas que concorrem sob uma forma própria de concorrência. Demais disto, a não observação desses critérios, advogamos aqui, seria apoteótica para a comprovação das hipóteses desse trabalho, baseadas em disfunções possivelmente decorrentes de: (a) má compreensão da dinâmica da concorrência (não só no caso específico, mas também com

³⁷⁴ Ibid, p. 37.

³⁷⁵ Ibid., tradução nossa.

atenção ao passado das estruturas e sobretudo com atenção aos riscos que a forma de concorrer endereça); (b) inadequação de critérios existentes com base em outros critérios advindos de outros sistemas ou até do próprio sistema (o que impele à busca de melhores teorias econômicas e do rechaço da interpretação econômica da decisão jurídica); (c) abstração nas decisões da sua função de política antitruste, tendo em vista os diferentes problemas de *policy* relacionados à decisão antitruste, o que basicamente acaba por se tornar uma decorrência da observação dos critérios anteriores e, por fim, o (d) deslocamento de estruturas cognitivas para estruturas normativas, o que é basicamente um resumo do desenvolvimento deste capítulo.

Resta agora analisar se há, pelo CADE, uma observação mínima desses critérios.

2.3.3.A adjudicação de atos de concentração pelo CADE (e pelo BACEN): estrutura normativa e aplicação no mercado bancário

A proteção da concorrência no Brasil tem fundamento constitucional no inciso IV do art. 170 da CF que eleva a concorrência como princípio da ordem econômica e, mais especificamente, no §4º do art. 173, que estabelece que a lei reprimirá o abuso do poder econômico que “vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros”.

Como já adiantado, a Lei nº 12.529 regula a proteção da concorrência por intermédio do controle comportamental e do controle preventivo da formação de estruturas anticompetitivas, este disciplinado no art. 88.

O CADE, na sua função adjudicatória, é uma organização que é um sistema parcial do sistema jurídico, embora possa compartilhar algumas estruturas com o sistema político e lide diretamente com problemas relativos ao sistema econômico. Como já adiantado, ele funciona assim como um “intermediário” no processo concorrencial.

Dessa forma, ele possui competência sobre todos os mercados, a não ser que haja, é claro, imunidade constitucional explícita. Em relação à possibilidade de adjudicação antitruste do BACEN, a do CADE apresenta, em princípio, duas vantagens. A primeira é que a sua capacidade normativa de conjuntura impele a um “déficit democrático” em princípio menor do que o BACEN³⁷⁶, tendo em vista o fato de o órgão ter experiência e

³⁷⁶ A propósito, Vinicius Marques de Carvalho, ex-presidente do CADE, afirma que (v. CARVALHO, Vinicius Marques de. A política de defesa da concorrência quatro anos depois: ainda em busca de melhores práticas? In: CARVALHO, Vinicius Marques de; LUIS, Alessandro Serafim Octaviani. A Lei 12.529/2011 e a nova

expertise para a regulação concorrencial e o fato de os processos que correm nas suas dependências serem públicos; a segunda, que pode muito bem ser vista como uma decorrência da primeira, é que, em tese, a não proximidade do CADE com nenhum mercado específico o deixa mais distante de interesses de certos grupos de concorrentes, tornando a sua captura menos provável. A primeira é, obviamente, mais plausível. A segunda é totalmente relativizada pelo fato de que a promoção descuidada da eficiência como uma justificativa contra o controle concorrencial aproxima artificial e arbitrariamente os interesses da ordem concorrencial aos interesses dos mercados.

Pois bem, este subitem seguirá da seguinte forma: primeiro, indagamo-nos sobre como funciona a adjudicação dos atos de concentração pelo CADE segundo suas normatizações. Depois, discorreremos criticamente sobre a recente atribuição de competências entre CADE e BACEN com base nas discussões anteriormente feitas nesta pesquisa, comparando, após, rapidamente os “guias” para análise antitruste, que já apresentarão desconformidades com os critérios acima desenvolvidos para o que seria um antitruste “funcional”, ao final de que, antes das análises dos casos específicos, serão descritas as adjudicações “conjuntas” até agora feitas.

O objetivo deste subitem é claramente preparar a análise dos casos a partir da existência ou não de alguns critérios que deveriam estar à disposição da autoridade antitruste para que a sua decisão possa ser considerada, para os fins deste trabalho, “funcional”.

2.3.3.1. A estrutura normativa de análise de atos de concentração pelo CADE e a falta de critérios objetivos para análise de atos de concentração verticais

Destarte, para fins de controle, o que não significa que não tenha importância para os resultados deste trabalho, é preciso ressaltar que nem todas as concentrações econômicas passam pelo controle do CADE e que, das que passam, boa parte delas não chega ao Tribunal para decisão.

O art. 88 da Lei nº 12.529/2011, em seus incisos I e II, estabelece pisos de faturamento (na verdade, faturamento bruto anual ou volume total de negócios no país) para atos de concentração que deverão ser submetidos ao CADE. Os pisos seriam de 400 milhões

política de defesa da concorrência. [S.l: s.n.], 2015, pp. 13-30, p. 21) o CADE passou recentemente por um processo de “autonomização”, um exemplo sendo a própria análise prévia de atos de concentração, hoje realizada nas dependências do próprio CADE, pela Superintendência Geral e não mais pela SDE e pela SEAE, estas subordinadas diretamente à administração pública federal. Contudo que essa autonomização não impedisse o descolamento de outras políticas públicas, ela seria, para nós, positiva.

de reais para um dos grupos envolvidos na operação e de 30 milhões de reais para outro dos grupos (cumulativamente) – hoje esses valores são de 750 milhões e 75 milhões, respectivamente. Independentemente de uma discussão acerca de se tais valores são ótimos para viabilizar, financeiramente e na prática, a atuação do órgão em atos de concentração³⁷⁷, é preciso dizer que uma parte das concentrações econômicas não passa pelo órgão. Um exemplo, já dado neste trabalho, é a incorporação de *startups* não economicamente maduras. Os possíveis efeitos anticoncorrenciais dessas concentrações não são, portanto, sequer analisados e, mesmo que fossem, o modelo de análise *ad hoc* do CADE impediria considerar operações irrelevantes em relação à alteração de parcelas de mercado como ilícitas.

De outro lado, os atos de concentração são instruídos pela Superintendência-Geral (art. 53 e ss), que poderá (art. 7º da Res. nº 2/2012 do CADE) declarar discricionariamente o enquadramento do pedido de aprovação de ato de concentração em Procedimento Sumário, conforme critérios de “conveniência e oportunidade”. Se bem que os incisos do art. 65 permitam recurso de interessados ou mesmo a avocação, pelo tribunal, do processo, é possível cogitar que alguns casos que merecessem atenção possam passar despercebidos, por motivos de “conveniência e oportunidade”, de análise mais profunda dos seus possíveis efeitos anticoncorrenciais.

Dito isto, o Manual Interno da Superintendência-Geral³⁷⁸ dispõe dos procedimentos básicos para análise prévia pelo próprio órgão, inclusive dispondo (2.15.i) que a análise setorial pela Coordenadoria Geral setorial específica deve focar também na compreensão dos efeitos verticais da operação³⁷⁹, “inclusive no que tange a cenários de mercados relevantes diversos dos apresentados pelas requerentes”. No respeitante ao planejamento da instrução dos casos ordinários, o manual recomenda, para os atos de concentração com integração vertical (1.61.ii): a) levantamento de jurisprudência nacional e internacional acerca dos mercados relevantes; b) indicação de potenciais dúvidas relativas à definição de mercados e estratégias para sanar as dúvidas; c) levantamento de potenciais estruturas da oferta nos mercados verticalmente relacionados; d) levantamento de potenciais fechamentos de mercado ou possibilidades de discriminação decorrentes da operação e indicação da

³⁷⁷ Importante ressaltar que o BACEN tem muito mais orçamento a ele direcionado que o CADE.

³⁷⁸ 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/aceso-a-informacao/publicacoes-institucionais/guias-e-manuais-administrativos-e-procedimentais/manual-interno-da-sg-para-casos-ordinarios.pdf/view>. Acesso em 23 set. 2018.

³⁷⁹ Nosso foco aqui é nas integrações verticais tendo em vista identificarmos que, nos últimos anos, com exceção de algumas operações que serão descritas ainda neste capítulo, os atos de concentração dos maiores bancos brasileiros foram predominantemente verticais.

instrução necessária para avaliar o tanto; e e) já proceder à inclusão de potenciais remédios, caso seja possível identificar preocupação concorrencial relevante nesta primeira fase de análise. No resto, o Guia H³⁸⁰ e o Guia de Remédios³⁸¹ “regulamentam” na prática – porquanto são parâmetros para que as decisões tenham um mínimo de previsibilidade –, porém sem vinculação normativa, a análise de atos de concentração pelo CADE.

A falta de um guia específico para a análise de concentrações verticais encontra um certo eco na jurisprudência do CADE³⁸², que segue, de forma geral, a posição neoclássica que praticamente só dá relevâncias aos efeitos horizontais.

Ocorre que as concentrações verticais – e ressalte-se que os maiores riscos à concorrência causados pelos grandes bancos brasileiros nos últimos anos foram decorrentes do que se pode chamar de verticalização –, podem causar problemas concorrenciais que vão além dos possíveis efeitos horizontais³⁸³³⁸⁴.

Assim, para justificar o controle das concentrações verticais, deve-se, segundo Salomão Filho, “encontrar alguma característica a elas particular que torne o controle necessário”³⁸⁵. Qual seria, então, essa característica?

O autor busca na doutrina algumas consequências características das concentrações verticais. Sua conclusão é a de que as integrações verticais são mais perigosas quando realizadas entre agentes econômicos em mercados já horizontalmente concentrados. As causas seriam duas: (i) porque nesses casos há restrições de escolhas para os produtores/distribuidores (restrições efetivas), mas também (ii) porque a concorrência

³⁸⁰ 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.

³⁸¹ BRASIL. Conselho Administrativo de Defesa Econômica. Guia de Remédios Antitruste. Disponível em: http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoesinstitucionais/guias_do_Cade/copy_of_GuiaRemdios.pdf/view. Acesso em 23 set. 2018.

³⁸² Segundo Salomão Filho (Direito concorrencial...op. cit., p. 332), a jurisprudência do CADE alinha-se com a posição neoclássica sobre consequências de concentrações verticais, “conferindo-lhes importância maior apenas quando capazes de gerar efeitos na linha horizontal, aumentando o poder de mercado em um ou mais elos da cadeia produtiva”. Ademais, ressalta-se que as operações restringidas pelo CADE tiveram uma “mescla” de soluções estruturais e comportamentais.

³⁸³ Cf. *Ibid.*, p. 331-332: “[A] tese neoclássica padece de um vício fundamental de lógica jurídica. Se é verdade que o fundamento do controle de concentrações é o sancionamento de um aumento da concentração no mercado *horizontalmente* considerado (como os próprio neoclássicos proclamam), no caso da concentração vertical nunca haveria nada a controlar, nem no sentido vertical, nem no horizontal. Isso porque em uma concentração vertical o poder de mercado horizontalmente considerado não se cria nem se aumenta. A intervenção, em consequência, não se justifica com um raciocínio típico da análise de concentrações horizontais”.

³⁸⁴ Isso não significa, obviamente, que o CADE não analisa os efeitos das integrações verticais; significa, por outro lado, que ele não dispõe de uma estrutura previsível de análise de integrações verticais que não a sua própria jurisprudência.

³⁸⁵ *Ibid.*, p. 333 e ss.

potencial também é restringida: “[C]om efeito, novos potenciais concorrentes que queiram entrar em um dos mercados deverão entrar em ambos para ter uma chance de concorrer”³⁸⁶ (restrição potencial). Evidentemente, para enxergar esses riscos é necessário considerar a forma dinâmica da concorrência.

As preocupações principais, conseguinte, congregam-se em *potencial exclusão de concorrentes* e nas *barreiras à entrada*.

Mas Salomão Filho³⁸⁷ identifica outra preocupação concorrencial específica relativa às barreiras verticais, que é especialmente cara para esta dissertação: no caso de mercados oligopolizados, é comum que de uma primeira integração vertical sigam outras, dos outros concorrentes que, “descrentes da lógica neoclássica, não querem se colocar em situação concorrencialmente inferior”³⁸⁸. É dizer que de uma primeira integração vertical seguem outras, desencadeando “um processo integrativo que não termina enquanto os participantes de ambos os mercados não estejam em grande parte integrados”³⁸⁹. Uma perspectiva que para o autor, constitui uma ameaça aos pequenos produtores – a nós, neste caso, à “heterarquização” do sistema financeiro.

Assim é que, para o autor, o problema que se apresenta nesse caso é de *equidade*. Para ele, a solução “mais equitativa” (levando em consideração os interesses dos consumidores e os interesses dos concorrentes) seria aplicar mais rigidamente os critérios de sancionamento “àqueles mercados oligopolizados em que uma primeira concentração vertical possa razoavelmente provocar o temo de um processo generalizado de integração”³⁹⁰. Mas esse temor seria tanto mais justificado quanto mais oligopolizado for o mercado e “*paradoxalmente, quanto maior for a concorrência entre seus participantes*”³⁹¹.

Essas considerações remontam à discussão operada no capítulo 1 que resultaram no desvelamento da forma concorrência e do desenvolvimento da hipótese segundo a qual a subestimação da forma de concorrer dos concorrentes pode ocasionar disfunções. Como já observamos neste trabalho, os bancos brasileiros não concorrem por preços. Isso não significa que eles não concorram, pelo contrário, eles concorrem sob uma *forma diferente*. Em vista do modelo triádico aqui seguido, o *tertius* mais otimista da concorrência bancária

³⁸⁶ Ibid.

³⁸⁷ Ibid., pp. 333-334.

³⁸⁸ Ibid., p. 334.

³⁸⁹ Ibid., p. 334.

³⁹⁰ Ibid.

³⁹¹ O fundamento teórico dessa asserção (ibid.) viria da teoria dos jogos aplicada aos oligopólios. A integração vertical seria um número finito de rodadas, sendo conseqüentemente *possível* presumir (diferentemente do que ocorre no caso de aumento de preços) que haverá comportamento paralelo dos oligopolistas “que não querem perder sua posição no mercado”; um comportamento que seria paralelo, mas não intencional.

no Brasil parece muito mais um consumidor que é prisioneiro do sistema financeiro bancarizado e que procura o mínimo de satisfação com a celeridade dos serviços bancários – é mais ou menos o que lhe sobra, quando se não tem acesso às escassas linhas de crédito direcionado dos bancos públicos; do que o *homo economicus* que busca o melhor preço.

A propósito, se considerarmos o exemplo dado do ganho de mercado dos bancos brasileiros de controle público em função das medidas anticíclicas de estímulo ao crédito operadas como resposta à crise de 2007, em que surgiu uma espécie de concorrência de preços de que decorreu o aumento da parcela de mercado do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal e ponderarmos com uma teoria dos oligopólios, podemos extrair uma hipótese causal alternativa à explicação padrão dos bancos brasileiros de que os altos juros brasileiros cobrados por eles são decorrências do custos que compõem *spread bancário*. Essa hipótese envolveria considerar que as estruturas concorrenciais do mercado bancário e a sua dinâmica podem ser tão determinantes para os preços quanto o próprio *spread*.

Destarte, a preocupação com melhores preços para os consumidores não é nem um objetivo institucional declarado do BACEN, ainda que fossem secundários em relação à promoção da função, diga-se, não-declarada dos bancos que, como já explicado, não se restringe à intermediação entre o depositante e o tomador de empréstimo, mas envolve a criação de empréstimos (Keen). O BACEN parece mais preocupado em estimular a “resiliência da rentabilidade das instituições, mesmo em casos extremos” para assegurar a “adequada capacidade de absorção de perdas em todos os cenários simulados”³⁹². De outro lado, sendo plenamente possível considerar, de acordo com o exemplo histórico, que uma concorrência de preços entre os bancos brasileiros possivelmente estaria relacionada a uma expansão do crédito via carteiras não tão rentáveis, essa hipótese – embora necessite de um estudo muito mais aprofundado – não só ganha força como torna teoricamente possível interligar a disfunção na concorrência bancária com a própria disfunção bancária, e, num nível mais teoricamente radical, do próprio sistema econômico.

Quanto à teoria dos oligopólios, Salomão Filho explana, com base na teoria dos jogos³⁹³, que, quando o jogo tem infinitas rodadas ou um número finito, mas de duração incerta e desconhecida dos participantes, há um estímulo à sua cooperação. Exatamente como nos casos da definição de preços, o comportamento dos concorrentes nesses casos é

³⁹² 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.

³⁹³ SALOMÃO FILHO, Direito concorrencial, op. cit., p. 197. Seu raciocínio segue o de BAIRD, d., GERTNER, C. e PICKER, R., Game Theory and the Law, pp. 166 e ss.

mais arriscado, “pois, se determinado participante diminuir seu preço para aumentar sua participação de mercado, seu concorrente poderá, no lance ‘sucessivo’, reduzir também seu preço, fazendo o primeiro ter prejuízos”³⁹⁴. De outro lado, como não existe perspectiva para um final definido, o agente econômico acaba por direcionar as suas estratégias a partir do comportamento imediatamente anterior de seu concorrente, “que, presume, irá se repetir”³⁹⁵, de forma que a cooperação entre concorrentes, inclusive com relação quanto aos preços, “é muito mais provável”³⁹⁶.

Evidentemente, considerando as características próprias aos nossos mercados regulados, que possuem barreiras à entrada intrínsecas, estratégias como a tal são ainda mais bem-sucedidas, porquanto ajudadas pela probabilidade de que não haverá a abertura de brechas de mercado para a entrada de novos participantes em caso de comportamento paralelo quanto a preços.

No entanto, nossa metodologia nos impele a considerar que não é a falta de concorrência de preços que deve ser diretamente atacada numa decisão antitruste, até porque a concorrência de preços é decorrente estruturalmente da própria forma de concorrer e também pode ser estimulada de outras formas, aqui não exploradas, como a partir da revalorização da função pública dos bancos públicos. Aqui se trata justamente de impedir, via antitruste, a relativização *da concorrência* em se coibindo os riscos que uma estrutura de mercado pré-formada pode causar *à concorrência*. Tais riscos relacionam-se com a destruição de um dos elementos fundamentais da concorrência moderna, a já referida *dupla contingência*, que é diretamente atacada pela cooperação ou pelo comportamento paralelo (previsível, porém não intencional) dos concorrentes.

Como observaremos nos casos analisados no capítulo 3, é justamente esse comportamento paralelo observado nos últimos anos, de concentrações verticais concertadas, que prevaleceu. A isto a resposta “equitativa” para o controle dessas estruturas é, segundo Salomão Filho, pautada numa justificativa teleológica no sentido de que o importante não seria a preexistência do poder no mercado, mas sim o “risco adicional decorrente do aumento do poder de mercado, seja através da concentração horizontal, da concentração vertical ou da formação de conglomerados”³⁹⁷.

³⁹⁴ Ibid.

³⁹⁵ Ibid.

³⁹⁶ Ibid.

³⁹⁷ Ibid., p. 336.

Ocorre que esse controle, dependente da ciência da forma de concorrer dos participantes do mercado e que de sua parte afeta essa forma de concorrer, vem passando despercebido pelo CADE e pelo BACEN em suas decisões. De outro lado, o atual *framework* de análise antitruste não impele a uma análise antitruste que vá além de uma análise *ad hoc* dos casos e da consideração de efeitos concorrenciais da operação em si. Assim, embora o controle das verticalizações não possa sancionar as estruturas *per se*, isto é, não pode se justificar com base na pré-existência de poder de mercado, a análise *ad hoc* dos atos de concentração não permite, em princípio, controlar um ato de concentração a partir de efeitos que *não são visíveis como efeitos de uma única operação*. Claramente tratar-se-ia de um controle com base numa razão de *riscos*, que dependeria de um conjunto de decisões institucionais revolvida em torno de um objetivo que, embora seja a concorrência, não é sequer compreendido pela agência antitruste. E isto justamente porquanto cogitar de um conjunto de decisões institucionais em torno de um objetivo é basicamente cogitar de um argumento de política antitruste. Este é o paradoxo essencial que o direito antitruste deve observar: a sua relação inevitável com uma certa política antitruste cuja observação muitas vezes é essencial para conferir eficácia não a uma decisão, mas a um conjunto de decisões jurídicas que tratam com o direito concorrencial. A sua não observação certamente vem ao custo e ao encontro de não se compreender a real dinâmica concorrencial dos mercados.

Acreditamos ser em parte por isto o fato de o CADE ter aplicado políticas completamente contraditórias relativamente à verticalização³⁹⁸ das instituições bancárias brasileiras nos últimos anos, primeiro enfrentando-a via acordos em condutas, depois estimulando-as via aprovação de concentrações. Quanto ao BACEN, que pela maior parte de sua existência, embora tivesse competência, não fez qualquer análise concorrencial na formação das estruturas bancárias, o prognóstico mais decente a se fazer parece ser que, diante do próprio paradoxo em que se encontra – o aqui já referido de poder comunicar à decisão antitruste justamente argumentos de política pública *versus* poder atrapalhar a proteção da concorrência em função do seu déficit democrático também próprio -, o regulador não fará muito pela concorrência. Aqui, no entanto, a justificativa para este pessimismo é muito mais simples: mediante uma simples canetada, o BACEN pode avocar-se na competência do CADE. Mas, nesse caso, o que poderia ser visto como

³⁹⁸ Observe-se que a verticalização bancária não é um possível problema concorrencial apenas no Brasil. Na Alemanha, tendo em vista a participação dos bancos em mercados diversos, é possível inclusive relacionar a influência dos bancos com o aumento das concentrações. V., para tanto, FELDENKIRCHEN, Wilfried. Competition Policy in Germany. In: Business and Economic History, 2. Series, Vol. 21, 1992, pp. 257-269.

institucionalmente escandaloso é comemorado como um exemplo de coordenação institucional entre reguladores.

2.3.3.2. O novo desenho de competências entre o CADE e o BACEN

A recente definição de competências entre o CADE e o BACEN contribui para disfunções em ambas as organizações como sistemas parciais de aplicação do direito antitruste.

Diante de um histórico conflito de competências entre as duas autarquias (meramente formal, porquanto a regulação bancária e a proteção da concorrência não são contraditórias) que chegou até ao Supremo Tribunal (atualmente sob Recurso Extraordinário nº 664.189, pendente de despacho acatando a manifestação de ambas as autarquias no sentido de pôr termo ao conflito), marcado pelo incremento via decisões da competência do CADE³⁹⁹ e pela tradicional inépcia do BACEN em realizar análises antitruste, foi recentemente definida a competência entre os dois órgãos, em matéria antitruste. Embora ainda se dependa da tramitação favorável do atual PLP 499/2018 no Congresso Federal (na data de término desta dissertação a ser apensado ao PLP-265/2007), que na prática só operará a revogação do §2º do art. 19 da Lei nº 4.595/1964 e da homologação da desistência do CADE no recurso extraordinário, mediante o memorando de entendimentos⁴⁰⁰ e do Ato Normativo Conjunto nº 1/2018 entre CADE e BACEN⁴⁰¹, parece ter sido posto um ponto final nesta discussão, inclusive já tendo sido postas em prática as disposições do referido ato normativo.

Não entraremos com detalhes na questão do conflito jurídico-formal de competências⁴⁰², mas é interessante notar como o conflito foi “resolvido” a partir de uma

³⁹⁹ V. 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.

⁴⁰⁰ BRASIL. 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.

⁴⁰¹ 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.

⁴⁰² V. ROCHA, J. P. C. V.. 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., p. 442, segundo o qual a ambiguidade jurídico-formal do caso seria tanto que poderia levar a interpretações distintas como: (i) a competência deveria ser exercida pelo CADE; (ii) ela pertenceria ao BACEN, tendo em vista este ser especializado, somando-se a argumentos de eficiência administrativa, (iii) ou mesmo que as competências teriam de ser repartidas. Uma solução interessante era a proposta por Salomão Filho (v. SALOMÃO FILHO, Direito concorrencial... op. cit., pp. 272 e ss.) no sentido de aplicar a doutrina norte-americana do *pervasive power*, atribuindo-se a competência a quem de fato a exercia sob um critério de “profundidade” (evocando um

mudança de postura retórica das duas autarquias. O CADE, que buscava reforçar sua competência, parece ter-se subjugado; ao passo que o BACEN, que enfrentava a competência do CADE, mas que “dava de ombros” para análises antitruste, passou a ser um defensor (declarado, como já visto neste trabalho), da concorrência.

Por óbvio, não existe uma forma certa de detalhar as competências, o que depende das estruturas de cada sistema político, de cada sistema jurídico, etc⁴⁰³. Também com evidência, uma comparação entre diferentes modelos institucionais pode oferecer um vasto conhecimento, mas não se trata do nosso objetivo. Operaremos a crítica ao novo “sistema” a partir de dentro.

Enfim, o novo desenho de competências será criticado via dois aspectos: o primeiro é um argumento básico de eficiência administrativa; o segundo é o da função dos sistemas jurídicos, dentro da metodologia que permeia toda esta dissertação. Ambos, de certa forma, comunicam-se.

As autarquias definiram um modelo que, não fosse o segundo aspecto, poderia ser um modelo de competências concorrentes, mas é *sui generis*. O art. 2º do Ato Normativo reza que os atos de concentração econômica de instituições financeiras deverão ser submetidos tanto ao BACEN quanto ao CADE, “que os examinarão de forma independente, em processo próprios, observados os prazos e condições previstos na legislação que disciplina a atuação de cada uma das autarquias”. A seguir, dispõe no art. 3º sobre as trocas de informação entre as autarquias. Por fim, do art. 5º (e com a proposta de revogação do §2º do art. 19 da Lei nº 4.595/1964, não constante do ato normativo, mas da lei em trâmite no Congresso Nacional) é possível pressupor que o CADE será competente nos processos administrativos, mas deverá notificar o BACEN “na instauração do respectivo processo administrativo pela Superintendência Geral do CADE, com a indicação da infração

sentido material para a competência, aqui a nós caro); também no sentido de afirmar a inseparabilidade entre a garantia de higidez do sistema financeiro e a garantia da concorrência – tendo em vista que condições de abuso de concorrência causam problemas aos concorrentes e aos depositantes: Id. *Condutas anticoncorrenciais no setor bancário*. In: *Seminário Internacional sobre Regulação e Defesa da Concorrência no Setor Bancário*, 1999, Brasília; CADE/ASBACE, 1998, p. 357. Contrariamente, numa leitura mais formal, v. SALOMÃO NETO, Eduardo. *Direito Bancário*. 2ª Ed. São Paulo: Atlas, 2014, p. 136 e ss. Para o autor não seria bom sobrepor a uma competência já anteriormente atribuída em lei específica ao Banco Central uma competência do CADE. O argumento é perfeitamente válido sob o ponto de vista formal; mas, na prática, significaria o prosseguimento de uma imunidade antitruste implícita ao sistema financeiro, não fosse a atuação do CADE no setor, ainda que sob conflito de competências.

⁴⁰³ V. estudo de Gesner de Oliveira (OLIVEIRA, Gesner de. *Defesa da Concorrência e Regulação: o caso do setor bancário*. EAESP/FGV/NPP – Núcleo de Pesquisas e Publicações, 2000, pp. 8 e ss.) sobre os diferentes modelos institucionais a partir da experiência de 22 países, sendo o mais comum o modelo de “competências complementares”, seguido de um modelo de “competências concorrentes” e, por fim, um modelo de “isenção antitruste”, como é o da Alemanha.

imputada” (I) e “na remessa dos autos pela Superintendência Geral ao Presidente do Tribunal do Cade (...)” (I), caso em que o BACEN poderá (§1º) após ser informado das possíveis penalidades aplicáveis pelo CADE às instituições, “manifestar-se a respeito da possibilidade de materialização de hipótese prevista no art. 6º deste Ato Normativo Conjunto”. O caput do mencionado artigo, por sua vez, diz: “O BCB poderá aprovar unilateralmente os atos de concentração envolvendo instituição financeira sempre que aspectos de natureza prudencial indiquem haver riscos relevantes e iminentes à solidez e à estabilidade do Sistema Financeiro Nacional”.

Pois bem, quais são essas situações? O §1º as enumera: (i) operações que envolvam risco à solidez de instituição financeira ou de segmento do sistema financeiro; (ii) comprometam a manutenção da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional e a prevenção de crise sistêmica; (iii) prejudiquem a efetividade de regime de resolução aplicado em instituição financeira; (iv) prejudiquem a efetividade de medidas necessárias para mitigar a necessidade de aplicação de regime de resolução; e (v) prejudiquem a efetividade de medidas necessárias para reverter trajetória de perda de solidez de instituição financeira ou de segmento do sistema financeiro, com modelo de negócios identificado como inconsistente, vulnerável ou inviável.

Em primeiro lugar, é de se indagar por que atribuir uma competência adicional para um órgão sem qualquer experiência anterior ou uma cultura de proteção de concorrências, ou mesmo uma estrutura pronta para analisar processos antitruste, considerando todas as restrições fiscais pelas quais passa o Brasil. Não se trata aqui nem de imaginar os possíveis efeitos de possíveis discussões judiciais acerca de uma possível transgressão ao *non bis in idem*. Não bastaria manter apenas um sistema de troca de informações e pareceres técnicos por parte do BACEN? Enfim, tal atribuição de competências é um *nonsense* sob o ponto de vista da eficiência administrativa. E também só aumenta, em tese, os custos para os representados nos processos administrativos. É no mínimo de bom senso esperar que esses custos aumentem tendo em vista que tais representados terão que participar em dois processos, para discussão do mesmo fato, ainda que por autarquias diferentes, e eventualmente ter de lidar com o cumprimento de acordos em controle de concentração com dispositivos diversos.

Em segundo lugar, engana-se o leitor desavisado quando este pensa que realmente se trata de uma competência concorrente. Para que o BACEN arrogue a competência do CADE, basta que aquele notifique este, “indicando os fundamentos de sua decisão e informando se os aspectos de natureza prudencial abrangem toda a operação ou apenas mercados relevantes

específicos” (§2º do art. 6º), o que (§3º) “não altera o rito de análise no CADE, que aprovará a operação sem restrições utilizando os fundamentos da decisão do BCB como base para o reconhecimento de eficiência e desenvolvimento econômico”. Aqui, resta também a pergunta: por que o CADE deveria seguir seu próprio rito se os atos de concentração podem ser unilateralmente aprovados pelo BACEN? Deve-se considerar também que, considerando a enumeração sobre as “operações com aspecto de natureza prudencial” (todas prejudiciais ao sistema financeiro), elas não deveriam ser reprovadas ou controladas pelo próprio BACEN? Por que, então, o BACEN arroga competência apenas para aprovar essas operações prejudiciais ao sistema? Existiria uma intenção institucional de estimular operações prejudiciais ao sistema?

Ora, o problema não está só no fato de que os incisos do §1º do art. 6º do Ato Normativo Conjunto são extremamente genéricos, o que permite que um órgão já deficitário democraticamente e com possibilidades teóricas e precedentes de captura pelos seus regulados decida de acordo com os interesses de seus captores, e, não, da ordem concorrencial. O grande problema é que o Ato Normativo Conjunto cria dois subsistemas concomitantes de adjudicação do direito antitruste, sendo absolutamente incerto o destino de cada ato de concentração (ou conduta, porque mesmo eventuais sanções desconcentrativas aplicadas pelo CADE submeter-se-ão ao escrutínio burocrático do BACEN por força do fato de que este deverá se manifestar “a respeito da possibilidade de materialização de hipótese prevista no art. 6º deste Ato Normativo Conjunto”, que é justamente a hipótese dos “riscos relevantes e iminentes à solidez e à estabilidade” do sistema), tendo em vista que o BACEN poderá basicamente alegar qualquer coisa e o CADE será obrigado a acatar como um argumento de “desenvolvimento econômico”.

O potencial de insegurança jurídica a ser gerado com isso é imenso. Trata-se da convivência explícita de dois subsistemas jurídicos, um já desenvolvido e autorreferente, ainda que com defeitos, outro com uma estrutura, em termos sistêmicos, “morfogenética”, totalmente embrionária e despida de tradição. Com a convivência explícita de dois sistemas jurídicos, sendo um paradoxalmente nascido com a marca da incerteza, não se tem qualquer garantia mínima acerca de quais expectativas normativas estão sendo garantidas pelo direito concorrencial. O segundo sistema parcial não só nasce disfuncional porque não é capaz nem de garantir formalmente a segurança dos detentores de direitos concorrenciais, como envenena o sistema anteriormente existente, restringindo as suas decisões e impedindo que elas sejam em último caso responsáveis a algo que não as expectativas do BACEN.

Por fim, é apoteótico o fato de o BACEN apenas arrogar competência unilateral para *aprovar* atos de concentração e, não, para reprovar. O mínimo que se pode esperar dessa escolha é que o BACEN não enxerga qualquer correlação positiva entre concentrações bancárias e aumento de risco sistêmico. De resto, ela não parece ter lógica.

Inclusive, a assunção de que um sistema concentrado é sempre melhor para prevenir riscos sistêmicos é teoricamente incorreta e hoje não passa de um reboło ideológico naturalizado pela atuação do BACEN no sistema financeiro.

Hoje já existem evidências empíricas⁴⁰⁴ de que a hipótese “concentração-estabilidade” (segundo a qual as consolidações bancárias coincidiriam com um decréscimo no risco individual do banco adquirente e, conseqüentemente, no risco sistêmico) não é sempre válida. Pelo contrário, também existem vários estudos que trabalham com a hipótese contrária, a da “concentração-fragilidade”⁴⁰⁵. Boyd e De Nicolò⁴⁰⁶ também alertam para o fato de que colusões entre bancos após concentrações bancárias tem o potencial de desestabilizar o sistema financeiro tendo em vista que *joint defaults* ou *inadimplementos em conjunto* de clientes torna-se mais provável; inclusive, em pesquisa posterior, de Nicolò et al.⁴⁰⁷ sublinham a hipótese da “concentração-fragilidade” ao apresentar evidências empíricas de uma correlação positiva entre concentração e fragilidade sistêmica de bancos (utilizando uma metodologia chamada “Z-score”); também há estudos (Schaeck et al⁴⁰⁸) que confirmam esta hipótese comprovando por suas metodologias que sistemas bancários mais competitivos seriam menos vulneráveis a crises sistêmicas. Basicamente, tanto a literatura teórica quanto a empírica não são claras quanto aos efeitos das consolidações bancárias no risco sistêmico⁴⁰⁹. Aliás, melhor do que adotar sem reservas presunções no sentido de defender um sistema bancário concentrado, o BACEN, no seu cuidado com o risco sistêmico, deveria

⁴⁰⁴ V. p. ex.: WEISS, Gregor N. F.; NEUMANN, Sascha; BOSTANDZIC, Denefa. Systemic Risk and Bank Consolidation: International Evidence. Nov. 2013, disponível em <https://ssrn.com/abstract=1914352>. Acesso em: 20 ago. 2019.

⁴⁰⁵ Ibid., p. 2-3: “[F]irst, a bank’s desire to merge and become too big to fail should clearly increase systemic risk because the bank’s individual risk is socialized in the event of the bank’s default. Even more importantly, the existence of public safety net guarantees could also lead to a moral hazard problem that tempts bank managers to invest at too high a risk. Moreover, the decrease in the costs for monitoring competitors could be exceeded by the increase in the monitoring problems regarding the customer base and the operating cost structure of the target, thus increasing the individual default and systemic risk”.

⁴⁰⁶ 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.

⁴⁰⁷ 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.

⁴⁰⁸ 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.

⁴⁰⁹ WEISS; NEUMANN; BOSTANDZIC, op. cit., p. 3.

estar mais concentrados no fato empiricamente defensável de que o estresse bancário entre bancos maiores tem um impacto maior na economia do que o estresse de bancos menores⁴¹⁰ e em investigar os efeitos adversos das concentrações bancárias no risco sistêmico como um todo.

Demais disto, no âmbito dos Trabalhos para Discussão do próprio BACEN foram apresentados em 2013⁴¹¹ resultados empíricos apontando que (i) as maiores instituições oferecem os maiores riscos sistêmicos, apesar de menores riscos individuais; (ii) o *VaR*, metodologia muitas vezes utilizada no cálculo de exigência de capital requerido pelos bancos centrais, seria uma medida insuficiente para capturar o risco sistêmico de uma instituição, (iii) a contribuição marginal do risco individual para risco sistêmico é maior para as instituições maiores.

Prosseguindo, hoje são lançadas dúvidas inclusive sobre se as instituições *too big too fail* são realmente muito grandes para falir⁴¹², o que coloca uma dúvida sobre a legitimidade das estruturas de alguns programas de resolução de instituições bancárias, inclusive com a sugestão de Jerome Powell no sentido de que impor uma fragmentação ao sistema bancário poderia gerar melhores resultados do que regimes de resolução moralmente duvidosos. Tais alternativas aos atuais regimes de resolução do BACEN, que em último caso recaem em uso de recursos públicos para garantir a solvência de instituições sistemicamente importantes, não são sequer cogitados pela autarquia, ao menos em suas comunicações oficiais.

Forma ou outra, a discussão aqui empreendida tem o simples condão de trazer mais complexidade à relação estrutural entre concorrência e risco sistêmico. Complexidade a qual não parece ter sido incorporada pelo novo direito concorrencial bancário que se cria no Brasil. Ora, utilizando o argumento de Stucke⁴¹³, pautado em Williamson, se os responsáveis pelo direito antitruste considerarem apenas as eficiências relativas à operação e não todas as consequências políticas, sociais e os custos econômicos que poderão advir das concentrações ao *too big to fail*, a análise deverá ser considerada incompleta.

Nossa compreensão é a de que, portanto, o novo sistema ameaça o direito concorrencial, na medida em que o torna mais inseguro e imprevisível sob o ponto de vista

⁴¹⁰ 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>, pp. 24-25.

⁴¹¹ ARAÚJO, Gustavo Silva; LEÃO, Sérgio. Risco Sistêmico no Mercado Bancário Brasileiro – Uma abordagem pelo método CoVar. Banco Central. Trabalhos para Discussão n° 307, 2013.

⁴¹² V. ZHOU, op. cit.; v. também transcrição do discurso de Jerome Powell perante o Institute of International Bankers (2013 Washington Conference, Washington, D.C.) em: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20130304a.htm>.

⁴¹³ STUCKE, Maurice E. Occupy Wall Street and Antitrust. 2012. 50 p. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=2002234>. Acesso em: 16 Jan. 2019, p. 45.

de sua função jurídica. Ele parece ser mais resultado de uma “queda de braços” do que propriamente de uma cooperação entre CADE e BACEN; ao passo que não transparece o desenvolvimento de critérios transparentes para aprovar concentrações de instituições sistemicamente importantes, o que deveria ser o foco da cooperação entre as duas autarquias.

A solução aqui apresentada é simples, mas segura: se o BACEN considerar que o referido ato de concentração é sistemicamente importante, ele comunicará o CADE com urgência, que poderá, em decisão fundamentada e igualmente urgente, abrir mão de sua competência. Caso contrário, em decisão igualmente fundamentada, o CADE poderá não abrir mão de sua competência e o ato de concentração estará sujeito à aprovação de ambas as autarquias. Evidentemente, em termos de eficiência administrativa, bastaria que houvesse um memorando restrito à cooperação técnica, já que o CADE não é cego ao risco sistêmico. Pelo contrário, defendemos que a proteção da concorrência é também uma proteção sistêmica. Em termos de uma teoria dos sistemas sociais, não resta qualquer dúvida, tendo em vista que qualquer mercado é ambiente interno do sistema econômico/financeiro que o engloba.

2.3.3.3. Os guias e o novo “sistema” em operação

O BACEN possui desde 2012 (Comunicado nº 22.366/2012⁴¹⁴) um guia para análise de atos de concentração para chamar de seu. O CADE, por sua vez, segue, nas suas análises de atos de concentração, o seu Guia H, atualizado após a Lei nº 12.529/11.

O guia do CADE alinha-se com os métodos neoclássicos de análise⁴¹⁵. Suas considerações relacionadas à avaliação dos interesses do consumidor sentenciam previamente a teoria decisória ali disposta⁴¹⁶: “Cumpra ao CADE verificar se os efeitos negativos do AC [ato de concentração] não superam seus efeitos positivos. Ou seja, se o resultado líquido for não-negativo para os consumidores, haverá condições de aprová-lo”: “[T]rata-se da condição de efeito líquido não-negativo sobre o bem-estar econômico dos consumidores”. Trata-se de uma presunção que, numa leitura correta do inciso II do §6º (*sejam repassados*) configuraria ilegalidade a uma análise baseada nesse pressuposto do Guia H.

⁴¹⁴ 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..

⁴¹⁵ Guia H do CADE, P. 9.

⁴¹⁶ Ibid., p. 7.

A própria leitura da disposição orientativa torna patente o vício: considera-se o “bem-estar”⁴¹⁷, dos consumidores, não os consumidores em si. A referência ao potencial de efeito líquido negativo não é nada menos do que a substituição do interesse do consumidor pela maximização da receita global, ou pelo *ótimo de Pareto*⁴¹⁸. Para Salomão Filho, o problema do *ótimo* é que torna patente uma preocupação *apenas* com a maximização da riqueza global, sem qualquer consideração com a forma de distribuição dessa riqueza⁴¹⁹ - “isto é, os interesses individuais envolvidos na relação jurídica a que aquela norma se aplica”⁴²⁰. Ainda segundo o autor, essa acepção representa, na linha do que dissemos, uma predefinição do interesse do consumidor como interesse à eficiência econômica “que, por sua vez, em termos grosseiros, pode ser conceituada como produção a baixo custo”⁴²¹, algo que nem sempre é de interesse do consumidor. Sobretudo, significa uma subestimação de *perdas sociais* que podem ocorrer, por exemplo, de concentrações econômicas, como de resto já temos dito.

Mas a única maneira efetiva de garantir uma repartição dos benefícios aos consumidores é a “proteção do sistema concorrencial”⁴²², isto é, da existência de concorrência, efetiva ou potencial”⁴²³. Dito em outros termos, é necessário proteger a *forma concorrencial* para que se assegure da emergência dos tais *valores objetivos* das relações concorrenciais.

De outro lado, tendo em vista o fato de o direito concorrencial afetar os interesses de todos os participantes do mercado⁴²⁴, algo também já referido neste trabalho, “é necessário e não paradoxal incluir entre os titulares dos direitos subjetivos dele decorrentes todos os componentes do mercado, isto é, tanto os consumidores quanto os concorrentes”: a explícita

⁴¹⁷ V. nos capítulos precedentes as críticas ao *welfare approach*.

⁴¹⁸ V. SALOMÃO FILHO, Direito concorrencial..., op. cit. p. 78, que afirma que “em nenhum momento de sua obra [Pareto] afirma que esse teste pudesse ser válido na orientação da política legislativa. Não é possível encontrar em sua obra sequer uma tentativa de utilização do teste como forma de demonstrar a neutralidade (do ponto de vista valorativo) da análise econômica”. Segundo o mesmo autor (ibid.), “[O]s primeiros lineamentos dessa construção são devidos ao economista inglês Lionel Robbins em sua obra *The Nature and Significance of Economic Science*”. V., também, CALABRESI, G.. The Pointlessness of Pareto: carrying Coase further, Yale Law Journal 100/1.211, 1991 (p. 1216), citado pelo autor.

⁴¹⁹ Ibid.

⁴²⁰ Ibid., pp. 78-79.

⁴²¹ Ibid., p. 79.

⁴²² Quanto ao fato de os sistemas existirem, não parece haver dúvidas. Aliás, toda a teoria dos sistemas sociais de Luhmann é conduzida sob o pressuposto de que sistemas existem. No entanto, há aqui uma certa incompatibilidade terminológica entre este trabalho e a utilização, por Salomão Filho, do termo “sistema concorrencial”. Como utilizamos um sentido mais técnico de sistemas, no nosso *framework* a concorrência não é um sistema, mas uma estrutura das relações sociais que se forma no âmbito dos sistemas. Isso não quer dizer, por outro lado, que o sentido da proteção da concorrência utilizado por nós seja distinto do de Salomão Filho, pelo contrário. A importância aqui é enxergar os diferentes problemas *sociais* que decorrem da concorrência.

⁴²³ Ibid., p. 80. “[S]ó ela pode garantir a preocupação constante dos agentes econômicos com redução de preços, melhoria da produtividade e qualidade dos bens e serviços”.

⁴²⁴ Ibid.

inclusão dos interesses conflitantes é *necessária à aplicação da norma*⁴²⁵. Não se trata, conseguinte, de incluir explicitamente os interesses conflitantes para a aplicação da norma apenas no sentido de desvelar o compartilhamento de estruturas e elementos políticos entre uma decisão jurídica antitruste e de uma decisão de política antitruste. Trata-se também de um pressuposto mínimo para que a norma pode incidir: a identificação dos direitos em jogo e dos seus titulares.

No entanto, embora correta, trata-se de uma orientação não escolhida pelo CADE. Bem pelo contrário, o Guia H estabelece⁴²⁶ que a análise clássica - consistente da (i) definição do mercado relevante; da (ii) análise do nível de concentração horizontal, “que aponta se é possível que a nova empresa tenha condições de exercer seu poder de mercado”; da (iii) avaliação da probabilidade de uso de poder de mercado adquirido por meio de maior concentração na operação (considerando condições de entrada, nível de rivalidade); da (iv) avaliação do poder de compra e da (v) ponderação das eficiências *inerentes ao ato de concentração* – é normalmente “suficiente” para concluir a análise da operação. Observe-se, ainda, que nem essas etapas são obrigatórias; muito menos as metodologias sugeridas para cada etapa – as quais, evidentemente, podem ser mais ou menos eficazes para entender os mercados que aqui nos interessam; isto, é claro, com a ressalva de que os efeitos verticais não são sequer mencionados, análise esta que ficará para a jurisprudência do CADE e, em menor medida, das decisões exemplares (no sentido neutro de exemplo) do BACEN.

É de se ressaltar que ao menos o Guia H dedica um de seus itens (2.7) à menção de efeitos coordenados (“[U]m AC pode reduzir a rivalidade entre as firmas de um MR [mercado relevante] e elevar a probabilidade de coordenação explícita ou tácita que, uma vez exercida, impacta negativamente no bem-estar dos consumidores”⁴²⁷), embora restrita ao mercado relevante. Ainda assim, alguns fatores reconhecidos pelo CADE⁴²⁸ causam eco como fatores que “tornam maior a probabilidade de que as empresas exerçam coordenadamente poder de mercado”, quais sejam⁴²⁹: (i) reduzido número de empresas e/ou concentração de grande parcela da oferta em poucas empresas; (ii) interação em vários mercados; (iii) reduzida capacidade de rivais em expandir a oferta no curto prazo; (iv) simetria produtiva entre firmas ou homogeneidade tecnológica; (v) homogeneidade de produto e sem necessidade de customização; (vi) reduzido poder de compra de clientes; (vii)

⁴²⁵ Ibid.

⁴²⁶ Cit., p. 9.

⁴²⁷ P. 42 do Guia.

⁴²⁸ Ibid., p. 43.

⁴²⁹ Ibid., p. 43-44.

ordens frequentes e pequenas; (viii) baixa elasticidade da demanda do mercado; (ix) transparência nos preços, operação de capacidade, base de clientes e de outras informações relevantes sobre os competidores e seus comportamentos; (x) estabilidade tecnológica de produtos e processos; (xi) maturidade do mercado e previsibilidade da demanda; (xi) ausência de formas de conduta de precificação mais agressivas e não comprometidas com a cooperação; (xii) histórico de coordenação no mercado relevante em questão, ou em mercados de produtos ou de dimensões geográficas comparáveis; (xiii) relações societárias, empresariais ou comerciais que possam restringir a rivalidade ou aumentar a transparência de informações das empresas no mercado; e (xiv) baixo custo de capital.

Aqui não é necessário sublinhar que as características estruturais do mercado bancário impeliriam a consideração e ponderação⁴³⁰ de muitos desses fatores. É preciso ressaltar, isso sim, que a estrutura concorrencial do mercado bancário, que se desaproxima de uma concorrência “funcional” segundo o seu sentido moderno, aumenta numa importância que se não pode desconsiderar a probabilidade de coordenação nos mercados, não apenas diminuindo ou simplesmente anulando os “efeitos líquidos” positivos que seriam gerados não só num determinado mercado relevante, mas possivelmente em outros mercados. Ocorre que, mais uma vez, um raciocínio razoável que considera consideráveis os riscos de coordenação e os seus efeitos *para além do ato de concentração específico* esbarra nas análises dos efeitos específicos da operação. Deixa-se o seguinte buraco: não é possível o sancionamento *per se* de estruturas, ao passo que se permite a formação de estruturas que vão aumentando aos poucos aquelas probabilidades de coordenação, probabilidades estas que de seu lado são irrelevantes face àquele ato de concentração específico. Uma estratégia chamada de *cherry picking*⁴³¹. Esta é a triste verdade do antitruste brasileiro quanto aos atos de concentração, incorporado nos seus sistemas de decisão: ele defere a formação das estruturas que depois ele tem de controlar; a partir de suas “melhores práticas”, ele estimula a formação de estruturas anticompetitivas cujos efeitos para a ordem econômica numa ordem diacrônica (desde a colônia, inclusive) são cancerígenos, mas, ao invés de trata-los com uma quimioterapia, confia às aspirinas estruturais ou comportamentais a tarefa da promoção da concorrência. A agência antitruste é com isso parte da concorrência,

⁴³⁰ V. p. 44: “[A] inexistência de algumas das características acima ou a presença de outras que reduzam a probabilidade de coordenação devem ser ponderadas e avaliadas conjuntamente com as demais evidências sobre o caso”;

⁴³¹ Inclusive notado pelo próprio BACEN em 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.

como também de resto é a contribuição de Rosa Ramos e Werron para a sociologia da concorrência simmeliana. É com isso natural que concorrência e direito antitruste comuniquem suas disfunções em sua constelação. Por fim, tem-se a questão do risco sistêmico. A relação entre risco sistêmico e concorrência é tão obscurecida (como se viu no item anterior) que o risco sistêmico – e como também já vimos a partir da história recente das concentrações bancárias no Brasil – se torna um reboło ideológico e uma vantagem competitiva para os intocáveis⁴³². Essa relação precisa ser melhor esclarecida e com ela deverão vir novas formas de controle, se é que o direito antitruste brasileiro precisa ser refuncionalizado. No resto, o guia do BACEN é basicamente uma versão resumida do guia do CADE.

Por fim, no “novo sistema”, ou nesse esquema *sui generis* de atribuição de competências, quatro operações foram analisadas por ambas as autarquias: a aquisição do HSBC pelo Bradesco, a aquisição da área de varejo do Citibank pelo Itaú, a aquisição de parte da XP Investimentos pelo Itaú e a aquisição, também por este, da Ticket. As duas últimas, mais “polêmicas”, serão analisadas no próximo capítulo. As duas primeiras, pode-se dizer, passaram por uma aprovação tranquila tanto pelo CADE, quanto pelo BACEN, com algumas restrições, todas comportamentais. De toda forma, a análise feita pelo CADE é mais detalhada e transparente e a diferença mais essencial, ao menos nesses casos, é que o CADE expõe preocupações maiores quanto à rivalidade nos mercados, ao passo que o BACEN parece subestimar a sua falta com base em presunção⁴³³.

⁴³² Essa situação não passa impune ao menos para o jornalismo investigativo brasileiro (v. https://brasil.elpais.com/brasil/2019/08/16/politica/1565978687_974717.html). A suposta mensagem do procurador da “Lava-Jato” Januário Paludo aos seus colegas é eloquente: “[O] que nós temos a favor e que é uma arma que pode explodir é que uma operação sobre um grande banco pode gerar o tal do risco sistêmico (sic). Podemos quebrar o sistema financeiro. Essa variável (sic) tem que ser considerada para o bem e para o mal”.

⁴³³ O mote do BACEN, presente em ambos os seus votos, é o seguinte: “[O]s Guias de Análise Econômica de Atos de Concentração Horizontais e Verticais dos Estados Unidos e da União Europeia já incorporaram a orientação de focar a análise de atos de concentração na possibilidade do exercício unilateral de poder de mercado. Nesse sentido, caso houvesse indícios de tentativa de coordenação de mercado pelas instituições financeiras, seria necessário abrir uma investigação específica para se avaliar eventual conduta anticoncorrencial, que poderia incluir, até mesmo, a formação de cartel” (item 73 voto 230/2017 e 44 do voto 263/2015, https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Documents/ACC/voto_263_2015-BCB.pdf). Daí, segue uma parca análise sobre a possibilidade de poder coordenado (voto 263/2015 do BACEN, itens 44 e ss) entre os bancos (decorrentes, é claro, apenas do incremento de participação). No voto 230/2017, por outro lado, o BACEN referiu (item 130) que “[O]s índices de pressão de preço não indicaram a possibilidade de pressão adicional de preço. Tais resultados indicam que o Itaú Unibanco não teria condições de exercer poder de mercado de forma unilateral ou coordenada”, também seguindo daí argumentos gerais sobre a suposta improbabilidade de exercício de poder coordenado. Foi realizado um teste empírico de rivalidade, mas, assim como diversas outras informações, ele não foi divulgado. Além disso, não procede a alegação do BACEN de que os guias europeus e norte-americanos “incorporaram a orientação de focar a análise de atos de concentração na possibilidade do exercício unilateral de poder de mercado”, não havendo qualquer

3. ANÁLISE DE CASOS

Os casos abaixo serão analisados em ordem cronológica. Serão extraídas as razões jurídicas para sua aprovação com base nas divergências entre os votos vencedores e vencidos.

Todos os casos representam as últimas verticalizações que ocorreram entre conglomerados bancários no Brasil e em que houve embate entre os membros do Tribunal do CADE. Suas peculiaridades, de seu lado, conversam com as críticas realizadas até agora neste trabalho de diferentes formas, as quais serão ressaltadas.

A ideia geral é extrair os elementos decisivos da aplicação da regra da razão em cada caso, a fim de que transpareçam possíveis disfunções das decisões juridicamente consideradas segundo o *framework* exposto nesta dissertação.

Por fim, ressaltamos a importância do último e mais recente caso escolhido (Itaú x Ticket) o qual, embora não tenha sido impugnado pela Superintendência-Geral do CADE – não representando, portanto, segundo as instruções preliminares do órgão, um perigo à concorrência -, acabou indo ao Tribunal do CADE em função de um recurso interposto contra a decisão da Superintendência, e lá encontrou uma divergência.

3.1. Caso Itaú e Mastercard: uma aprovação sem benefícios à vista

O caso se tratava de um ato de concentração visando à formação de uma *joint-venture* (JV) societária entre Itaú e MasterCard com o objetivo de criar uma bandeira nova, que atuaria no mercado de arranjos de pagamento.

Neste caso, houve impugnação – para a não aprovação nos termos propostos pelas requerentes - pela Superintendência-Geral, que identificou potenciais problemas concorrenciais, com destaque no respeitante à integração vertical pelo lado dos credenciadores de cartão, “o que poderia resultar em discriminação a outras bandeiras no mercado de emissão, bem como discriminação de credenciadoras por para da nova bandeira”⁴³⁴. Sabe-se que neste caso o BACEN se manifestou demonstrando preocupação com o formato da JV em razão da exclusividade, “pois à época a operação não tinha um

indicação nesse sentido, pelo contrário, o que há é na verdade a disposição de vários critérios para a análise de poder coordenado, em todos os guias mencionados.

⁴³⁴ 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., pp. 4-5.

desenho de arranjo fechado”⁴³⁵, mas a recomendação que deu é restrita ao público. Da manifestação do BACEN o relator extraiu duas conclusões: (i) o problema central da operação decorreria do fato do arranjo ser fechado; e (ii) a ausência de “vedação – regulatória – para a verticalização (ou reforço de verticalização) no mercado de arranjo de pagamentos”⁴³⁶.

Após instrução complementar, mediante reuniões com as partes e em seu voto, saiu vencida a posição do Relator Cons. Paulo Burnier, que impôs três restrições para a aprovação do ato⁴³⁷: (i) para diminuir o “risco de tombamento” e para promover um “crescimento mais orgânico” dos clientes de Itaú e MasterCard para a nova bandeira, exigiu-se a criação de uma nova marca que não poderia remeter a nenhum dos dois grupos⁴³⁸; (ii) para diminuir a influência do Itaú na relação bandeiras/credenciadores a partir de eventual momento de obtenção de posição dominante por parte da nova bandeira e facilitar o monitoramento pelo mercado, exigiu-se a eliminação dos poderes de veto do Itaú, “de modo que as decisões, no âmbito do Conselho de Administração da JV, sejam tomadas sem sobreposição do Itaú sobre a Mastercard”; além da alteração da regra de indicação dos membros do Conselho de Administração, para que o Itaú ficasse obrigado a indicar dois “conselheiros independentes”, dentre os três a que teria direito no contrato de JV, a partir do momento em que a nova bandeira obtivesse um *Market-share* superior a 15% no mercado de cartões; e (iii) quanto ao prazo da JV, requereu-se a sua redução para sete anos, ao invés de vinte (a continuidade da parceria dependeria de nova notificação ao CADE); “Assim”, segundo o Relator, “o novo cenário poderá corroborar – ou afastar – as preocupações concorrências (sic) apontadas pelo parecer da SG e por este voto”.

Demais disto, as requerentes concordaram em – para prevenir práticas discriminatórias e facilitar o monitoramento pelo mercado - ajustar o contrato de modo a divulgar ao mercado as taxas únicas (*service fee*) praticadas, assim como, a cada credenciador, o valor da parcela referente à taxa de intercâmbio repassada ao emissor do cartão.

Quanto aos benefícios aos consumidores, o Relator basicamente dedica um (188) dos cento e noventa parágrafos de seu voto, ao dizer que se espera que a “efetiva existência dos

⁴³⁵ Ibid., p. 5.

⁴³⁶ Ibid.

⁴³⁷ Ibid., pp. 26 e ss.

⁴³⁸ Ambas as marcas, por outro lado e curiosamente, poderiam manter-se no desenho do cartão, o Itaú como emissor e a MasterCard para permitir que a bandeira fosse “mais facilmente aceita” no exterior por intermédio do sistema MasterCard.

benefícios alegados pelas Requerentes – constantes no Anexo I deste voto (i.e. *e-wallet* e mecanismos de pagamento *tap and go*)” esteja efetivamente no mercado, em “benefício dos consumidores”, “quando de uma eventual nova análise por parte do CADE, em caso de notificação da prorrogação da JV”. Basicamente não houve uma análise e uma efetiva ponderação dos benefícios que poderiam ser trazidos aos consumidores com as preocupações concorrenciais da operação.

O voto do Cons. João Paulo de Resende⁴³⁹, pela reprovação total da operação, deixou claras algumas lacunas no voto do Relator, que foi seguido pelos demais integrantes do Tribunal que participaram do caso. A razão principal para a defesa da reprovação do ato de concentração é que o interesse principal na operação seria o exercício de poder de mercado pelo Itaú.

A argumentação é simples, mas forte: segundo o voto do Conselheiro – tendo em vista que a informação é restrita ao público -, o Itaú teria uma participação ínfima (0,1%) na JV, não apenas desvirtuando o sentido de uma JV, mas também não fazendo nenhum sentido segundo uma racionalidade de lucros. Em suma: para que o Itaú aceitaria uma tal operação considerando a sua participação ínfima nos futuros resultados da JV? Assim, sua tese é que o arranjo teria sido construído para preservar o faturamento da MasterCard no mercado de bandeiras, “pois não faria o menor sentido para a bandeira apoiar a criação de uma concorrente, cedendo sua tecnologia de ponta e know-how específico, que com ela futuramente disputaria mercado”. Demais disto, corroboraria para este argumento o fato de que – além do fato de que o pleito original das requerentes era para o uso da mesma marca de banco e bandeira num arranjo fechado – é que a operação, segundo o relator, não possui qualquer eficiência intrínseca que poderia ter sido demonstrada pelas partes.

A provável resposta para a racionalidade do Itaú na operação seria a *cobrança da taxa de intercâmbio* das credenciadoras⁴⁴⁰ (pelos bancos – a principal cobrança, “em termos de valor por operação, dentro da complexa rede de fluxos de valores nesse mercado de arranjos de pagamentos”).

⁴³⁹ V. 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.

⁴⁴⁰ Ibid. “Então, de que forma o Itaú poderia ganhar com a taxa de intercâmbio: Uma primeira possibilidade seria a de o Itaú, verticalizado com uma marca que detenha mais de 20% do mercado, discriminar as taxas de intercâmbio junto aos credenciadores, favorecendo a REDE, a qual controla integralmente. Conforme dito, para tanto seria necessário deter poder de mercado, e acredito que isso possa acontecer rapidamente, pois a nova bandeira já virá com o selo da Mastercard, uma das duas líderes do mercado. Tal discriminação seria, obviamente, abusiva do ponto de vista concorrencial, e nesse sentido entendo que o Relator inseriu em seu voto como uma das restrições a vedação a qualquer discriminação, devendo a Requerente dar publicidade às taxas cobradas para que credenciadoras que se sintam prejudicadas possam reportar o abuso ao CADE”.

Uma das possibilidades de discriminação, pelo Itaú, seria a seguinte, implícita, “que torna o remédio de publicação das taxas algo inócuo”: mesmo num ambiente de interoperabilidade, o Itaú poderia cobrar preços igualmente elevados de todos os participantes do mercado de credenciamento (inclusive da REDE, sob seu controle), sem qualquer discriminação entre concorrentes. Apenas a REDE, por outro lado, poderia não repassar tais custos aos estabelecimentos: um caso clássico de subsídio cruzado.

No resto, o Conselheiro basicamente mostrou sua descrença quanto às medidas propostas pelo Relator.

A conclusão acerca deste caso segue do fato de que, no respeitante à decisão que prevaleceu, *não foi operada qualquer ponderação de benefícios da operação com os possíveis malefícios à ordem concorrencial*. Não houve, propriamente, a aplicação de uma regra da razão. Até porque é cabal que a operação não apresentou nenhum benefício econômico em termos de eficiência, bastando observar (Anexo I do voto do Relator) que os supostos benefícios da operação alegados pelas requerentes consistiam em supostos benefícios de qualidade de vida e tecnologia que poderiam muito bem ser oferecidos pela própria MasterCard.

No voto do Relator, os interesses das partes não foram sequer relacionados; nenhum efeito vertical da operação, tal como mostrado pelo Cons. João Paulo de Resende, foi sequer considerado pelo Relator.

Enfim, pode-se concluir, de forma geral, que a decisão referente ao caso em tela é disfuncional. Ela não só deixa de preencher os requisitos mais básicos de uma decisão jurídica antitruste, tais como a consideração das consequências da operação, como não busca a razoabilidade da decisão.

3.2. Caso “cadastro positivo”: um mal necessário?

Este caso, claramente menos polêmico do que o primeiro, consistiu basicamente em uma JV entre os cinco maiores bancos brasileiros para a viabilização do cadastro positivo.

Menos polêmico por duas simples razões. A primeira é que, como mostrado no voto da Cons. Cristiane Junqueira, a inclusão do cadastro positivo no Sistema Financeiro nacional “é um dos poucos temas que gera consenso (ou quase absoluto consenso) tanto no meio acadêmico, quanto nos círculos daqueles que discutem formas de diminuir a taxa de juros

sobre crédito no Brasil”⁴⁴¹. O benefício relativo ao cadastro positivo é o fato de este ser “uma forma eficiente de minimizar o clássico problema de assimetria de informação (do tipo *seleção adversa*) por parte daqueles que concedem o crédito em distinguir os bons dos maus pagadores”. Tal é o componente de eficiência que foi aceito pela unanimidade dos Conselheiros do CADE.

A segunda razão seria o fato de que a “polêmica” no Tribunal reduziu-se aos remédios que deveriam ser impostos para viabilizar o cadastro positivo. Os Cons. Cristiane Junqueira e Paulo Resende votaram por condições unilaterais de aprovação, ao passo que os demais Conselheiros aceitaram os termos negociados do acordo em controle de concentrações entre as partes.

As preocupações que seriam em parte solucionadas pela imposição de medidas comportamentais unilaterais foram resumidas pelo Cons. João Paulo Resende⁴⁴² e seriam as seguintes: (i) possibilidade de discriminação dos rivais dos bancos componentes da JV no mercado de informações de crédito, tanto em relação às futuras informações positivas quanto às atuais negativas e a (ii) possibilidade de criação de subsídio cruzado entre JV e seus acionistas, barreiras adicionais à entrada de concorrentes no “já bastante concentrado mercado de concessão de crédito”. Quanto às preocupações verticais típicas no que respeita aos subsídios cruzados e às práticas discriminatórias, o plenário considerou suficientes as proposições comportamentais constantes do acordo em controle de concentrações⁴⁴³.

O que o acordo em controle de concentrações não endereçou foi basicamente o compartilhamento massivo de informações entre as 5 maiores instituições bancárias do país, algo que a mera imposição de obrigação de não compartilhamento de infraestrutura entre a JV e os 5 bancos não é capaz de solucionar. Tanto é que, como expresso no voto da Cons. Cristiane Junqueira, a situação é vista como um “mal necessário”.

Assim, ainda que a eficiência intrínseca à implementação do cadastro positivo seja inegável, sua efetividade pode ser questionada, bem como o fato de que a concentração de

⁴⁴¹ V. 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.

⁴⁴² V. 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.: “[P]or se tratar de uma verticalização entre o setor de concessão de crédito e o setor de informações de crédito, a operação cria incentivos para que os cinco maiores bancos brasileiros, que representam quase 90% do mercado de concessão de crédito (...)”

⁴⁴³ V. 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.

informações pode causar uma série de problemas que não foram propriamente analisados, senão por considerações gerais, pelos Conselheiros.

A pergunta que resiste é: por que, diante desses riscos, deixou-se que o cadastro positivo fosse implementado no Brasil por instituições que formam estruturas anticompetitivas nos mercados encadeados com os *bureaux* de crédito? Quanto ao CADE, não há tanto o que culpá-lo, tendo em vista os benefícios praticamente intrínsecos do cadastro positivo, embora eles possam ser reduzidos em função de condutas anticompetitivas.

Quanto ao BACEN, defendemos que ele poderia ter tomado medidas para a obrigatoriedade de compartilhamento de informações positivas pelos bancos, de forma a criar um cadastro positivo público, diminuindo custos de transação de todo o mercado de crédito. Mesmo assim, se a iniciativa do *open banking* for de fato implementada no Brasil, espera-se que o problema das vantagens competitivas dos grandes conglomerados brasileiros em função da sua detenção de informações positivas de quase todos os clientes bancários brasileiros seja solucionado. Evidentemente, dever-se-á obrigar as instituições a compartilhar os dados de seus clientes às outras sem qualquer custo.

3.3. Caso Itaú e XP: um exemplo de insegurança jurídica

Este caso é o mais polêmico dos quatro e mais apoteótico para esta dissertação. Por um lado, ele escancara a existência de dois subsistemas de aplicação do direito antitruste no Brasil quanto ao mercado bancário; por outro lado, ele revela as próprias deficiências funcionais do único dos sistemas parciais que possui um certo sistema de precedentes e uma estrutura transparente de análise de atos de concentração: o CADE.

Destarte, o caso tratava da aquisição, pelo Itaú Unibanco, de 49,9% do capital total, sendo 30,1% do capital votante da XP Controle Participações S.A., uma plataforma de investimentos que opera num modelo internacionalmente conhecido como *one stop shop*, em que as plataformas abertas “reúnem várias formas de operação financeira, facilitando o acesso a diferentes produtos e a diferentes instituições financeiras e gestoras de ativos e permitindo a diversificação das aplicações de recursos financeiros”⁴⁴⁴ pelos investidores. Mas dessa primeira aquisição seguiriam outras duas: uma aquisição em 2020 de percentual

⁴⁴⁴ V. 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, item 9.

adicional de 12,5%, o que perfaria 62,4% do capital social da XP Investimentos (40% do capital votante) e uma terceira aquisição em 2022 de mais 12,5% (perfazendo 74,9%) do capital social da XP Investimentos.

Em termos gerais⁴⁴⁵, para o BACEN a racionalidade da operação consiste em, segundo alega o Itaú Unibanco, uma “oportunidade de investimento em um novo modelo de negócio que (...) está em expansão e no qual ele hoje tem uma participação ainda pequena”⁴⁴⁶; ao passo que, nos termos da XP a operação “geraria a oportunidade de trazer um investidor de longo prazo, que fortaleceria a sua base de capital e a sua credibilidade perante os seus concorrentes no segmento de plataformas abertas”. Além disso, haveria a vantagem, pelo Itaú, de investir numa plataforma já em funcionamento. Mas o BACEN também traça considerações no respeitante ao viés defensivo do ato de concentração e sobre os potenciais efeitos lesivos sobre a concorrência: sobre os indicativos da natureza defensiva da operação, o BACEN ressalta que, em janeiro de 2017, 27,4% das captações líquidas de recursos realizadas pela XP Corretora tiveram como origem clientes do Itaú Unibanco, o mesmo tendo acontecido com outros clientes de grandes bancos. Ressalta-se o movimento de desfidelização de clientes como algo desejável para a concorrência no sistema financeiro⁴⁴⁷.

Das preocupações concorrenciais explanadas tirou-se a seguinte conclusão: “[N]aturalmente, o risco de materialização desses potenciais prejuízos à concorrência pode ser mitigado mediante a imposição de restrições à operação pleiteada”, de forma que “teríamos, de um lado, os benefícios decorrentes da operação, já apontados em parágrafos anteriores, e, de outro lado, a manutenção de condições adequadas à concorrência no SFN”⁴⁴⁸.

Naturalmente, tal disposição recai nas seguintes presunções: (i) a de que os remédios terão condições de mitigar os potenciais prejuízos à concorrência e (ii) a de que os benefícios decorrentes da operação alcançam aos consumidores.

Outrossim, o que parece saltar aos olhos neste caso é a diferença no conteúdo das obrigações acertadas via acordo em controle de concentração a partir do CADE e do BACEN. Enquanto o CADE, como de praxe, aplicou no acordo medidas comportamentais

⁴⁴⁵ Ibid., itens 19-30.

⁴⁴⁶ Ibid., item 20.

⁴⁴⁷ Ibid., item 26.

⁴⁴⁸ Ibid., itam 30.

de praxe focadas na imposição de cláusulas não-discriminatórias⁴⁴⁹⁴⁵⁰, o BACEN aplicou medidas comportamentais⁴⁵¹ que podem ser consideradas de uma gravidade muito maior.

Para o Itaú Unibanco, impôs a obrigação de não adquirir plataforma aberta de investimentos ou mesmo participação acionária (direta ou em direita) de empresa administradora do tipo de plataforma da XP, além de impor a condição de não poder operar a enunciada terceira aquisição, a não ser a partir de 2022, tendo sido suprimida a segunda aquisição e consequentemente a possibilidade de aquisição do controle da XP pelo Itaú⁴⁵².

No entanto, considerando o prazo de 8 anos da obrigação de não fazer acima mencionada e de 15 anos para as demais obrigações (como, por exemplo, a de não acesso à base de clientes da XP por parte do Itaú), ao final de 8 anos, o Itaú poderá adquirir normalmente o controle da XP⁴⁵³. Dessa forma, não se pode considerar o acordo em controle de concentrações do BACEN uma revolução de controle estrutural, até porque só o faz temporariamente e, quanto a grande parte das obrigações impostas via acordo, são elas de difícil ou quase impossível monitoramento

De outro lado, já há denúncias, no âmbito do CADE, de descumprimento do acordo em controle de concentrações por ele proposto, o que resultou na abertura de investigação, ainda em curso⁴⁵⁴.

⁴⁴⁹ V. 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..

⁴⁵⁰ V., a este respeito, 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., item 41: “[A]lém disso, cabe ressaltar o que eu e o Conselheiro João Paulo temos alertado em caso de ACCs comportamentais: as **imposições de cláusulas de discriminação são em geral inócuas**, muitas vezes uma repetição do que diz a própria lei, com linguagem ampla e imprecisa, gerando infundáveis disputas interpretativas durante a sua vigência. As evidências de ACCs com problemas de monitoramento são várias, o que faz com que o *enforcement* pelo regulador seja nulo. Indubitavelmente, a subjetividade pode transformar um ‘remédio’ em ‘placebo’. Pior se houver a possibilidade do *Trustee* ser uma pessoa física, como consta neste ACC, e não uma pessoa jurídica de reputação ilibada, como é o habitual”.

⁴⁵¹ 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-Itaú_Unibanco_XP.pdf. Acesso em 9 set. 2019..

⁴⁵² *Ibid.*, Cláusula Segunda e alíneas.

⁴⁵³ *Ibid.*, v. Cláusula Quinta.

⁴⁵⁴ V. 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. Teria havido duas denúncias, uma anônima, cujo assunto é restrito ao público; outra realizada pelo BTG Pactual S/A, “por meio da qual se alega a adoção de ‘atos com o claro objetivo de impedir que AIIIs [agentes autônomos de investimento, parte do modelo de negócios da XP] migrem para outras plataformas e prejudicando o desenvolvimento dos concorrentes”. Segundo informa, a “estratégia da XP se iniciou com práticas contratuais que visavam a incentivar a exclusividade entre XP e AAI e evoluiu para a expulsão de AAIIs que negociem com concorrentes, chegando por fim a ações judiciais contra os próprios AAIIs e contra o BTG Pactual na tentativa de criar mecanismos de efetiva ameaça para aqueles que pensarem em simplesmente negociar com outras plataformas”. A estratégia estaria baseada nos seguintes conjunto de ações: “(i) mecanismos e cláusulas contratuais para desincentivar a negociação com concorrentes e a migração para outras plataformas; (ii) criação de um ambiente de ameaças e retaliações contra quaisquer

O voto da Cons. Cristiane Junqueira⁴⁵⁵, no CADE, por outro lado, é exemplar no sentido de um controle mais efetivo que aqui se pugna para tais concentrações, contra as orientações dos votos vencedores pela aprovação de um acordo em controle de concentrações que já mostra sinais de descumprimento. Isso porque ele demonstra com precisão a inexistência de eficiências intrínsecas à operação, além de somar à decisão argumentos de política antitruste que a ela dão um fundamento mais transparente e razoável.

A Conselheira expõe, de sua parte, a racionalidade da operação, “clara” segundo ela⁴⁵⁶: do lado da XP, ela quereria seguir sendo a líder de mercado de plataforma aberta, capitalizando-se ao vender 75% de seu capital ao Itaú. Mas, note-se: “[E]sta ginástica feita pelas Requerentes – de venda em parcelas com opções de venda e compra – é para que o Cade aprove sem maiores problemas: hoje e depois (...)”⁴⁵⁷. Do ponto de vista do Itaú, por outro lado, a Conselheira ressalta o lado defensivo da operação – o banco não queria seguir perdendo clientes para a XP. “A estratégia Itaú é, assim, a de minimizar as suas perdas decorrentes desse novo modelo de investimento, comprando a empresa que mais tem drenado seus clientes (...)”⁴⁵⁸.

Seu argumento pela reprovação é baseado no que ela aponta como sendo “o real problema antitruste desta operação, que vai além da análise tradicional estática sugerida pelo Guia H”⁴⁵⁹. O tal “real problema” (em oposição aos problemas antitruste tradicionais) tem a ver com (i) considerar que o Brasil tem um setor bancário extremamente concentrado em comparação aos demais países; (ii) que a distribuição de produtos de investimentos atualmente no Brasil seria concentrada nos cinco maiores bancos e que (iii) a XP “tem sido o bem-sucedido Maverick neste mercado, promovendo um exitoso processo de desbancarização, não antes visto no Brasil”. Quanto ao argumento (ii), reveste-o a Conselheira de um argumento típico de política antitruste: “(...) trata-se do maior banco privado do país comprando a maior corretora de plataforma aberta do país”, de forma que se o CADE aprovasse a operação (como aprovou), estaria “autorizando um possível início do

AAIs que se atrevam a negociar com concorrentes, e (iii) ações judiciais infundadas para causar danos de imagem e Impedir a migração de AAIs para concorrentes". Pugna, ao final, pela "(i) a aplicação da pena prevista na cláusula 5.1 do ACC, (ii) eventual revisão da decisão de aprovação do ato de concentração, nos termos do artigo 91 da Lei nº 12.529/11, bem como (iii) a abertura de inquérito administrativo para apurar infrações à ordem econômica cometidas pela XP, nos termos dos arts. 36 e 66 da Lei nº 12.529/11”.

⁴⁵⁵ 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..

⁴⁵⁶ Ibid., itens 49 e ss.

⁴⁵⁷ Ibid., item 51.

⁴⁵⁸ Ibid., item 52.

⁴⁵⁹ Ibid., item 7.

processo reverso à atual desbancarização, dado que todos os bancos terão jurisprudência ao seu favor para comprar qualquer outra corretor com plataforma aberta”⁴⁶⁰.

O que parece ter permitido à Conselheira superar a miopia – já aqui denunciada – à qual impele o Guia H do CADE são justamente esses argumentos de política antitruste que estabelece a desbancarização como um objetivo político a ser perseguido também pelo direito da concorrência.

No entanto, o oferecimento da Cons. Cristiane para o debate sobre o quão limitada é a racionalidade do CADE na tomada de suas decisões só encontra o crepúsculo na medida em que a “análise tradicional estática” não permite enxergar uma concorrência que só se abre para o horizonte do argumento que enxerga a organização do – nas palavras de Salomão Filho – sistema concorrencial; mas ainda continua sendo aplicada tanto pelo CADE quanto pelo BACEN.

3.4. Caso Itaú e Ticket: da reprovação total à aprovação sem restrições

O último caso brevemente analisado foi aprovado sem restrições, mas com um voto, pelo Relator Cons. João Paulo de Resende, pela sua reprovação total.

A operação consistiu na aquisição, pelo Itaú Unibanco, de participação societária minoritária correspondente a 11% do capital social total e votante da Ticket Serviços, condicionada à celebração de um acordo de acionistas de acesso restrito, mas que se pode depreender, pelo voto do Relator⁴⁶¹, que dispunha sobre poderes de veto do Itaú em algumas situações.

É de se observar, este caso, que instruções complementares visando a analisar com profundidade os efeitos anticoncorrenciais da operação só foram determinadas pelo Relator⁴⁶² após recurso interposto pela União Nacional de Entidades do Comércio e Serviços (UNECS)⁴⁶³, que alertou a Superintendência-Geral acerca da necessidade de se avaliar cuidadosamente as integrações “verticais, diagonais e conglomerais” da operação,

⁴⁶⁰ Ibid., item 71.

⁴⁶¹ Cf. 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.

⁴⁶² 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..

⁴⁶³ V. 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..

entendendo que a operação daria ensejo à prática de “empacotamentos, elevação dos custos dos rivais e imposição de barreiras estratégicas para a entrada de novos *players* nos mercados em apreço”. Na Superintendência⁴⁶⁴, os efeitos das possíveis integrações verticais foram analisados a despeito da possibilidade de fechamento de mercados e de aumento da possibilidade de exercício de poder coordenado, o que foi justamente suprido pelo Departamento de Estudos Econômicos do CADE, cuja análise concluiu que tais se tratam, sim, de preocupações, de modo que se sugeriu a avaliação de remédios comportamentais para mitigar os possíveis efeitos nocivos.

O voto do Relator seguiu o racional de: (i) ressaltar a inefetividade de remédios comportamentais; (ii) ressaltar o histórico de condutas envolvendo o mercado de credenciamento⁴⁶⁵; (iii) a possibilidade de coordenação tácita com outros conglomerados; (iv) possibilidade de fechamento de mercado e (v) aumento de poder de portfólio.

No entanto, é preciso ressaltar também a existência de argumentos de política antitruste operados pelo Relator, nos itens 98, 99 e 100 de seu voto. Para o relator⁴⁶⁶, os bancos brasileiros produziram uma estrutura tão concentrada em seu mercado original que, praticamente não sendo possível mais qualquer concentração horizontal nesse mercado, vem avançando sobre “mercados correlatos e adjacentes, reproduzindo alhures a estrutura oligopolizada do mercado bancário”. Para ele, os efeitos são “claramente menor concorrência e maiores preços para os demais agentes econômicos, sejam consumidores diretos, sejam etapas intermediárias da cadeia produtiva. Ademais, ele ressalta que “[S]e esse não o caso para reprovar um ato de concentração vertical com base em noções como aumento de poder conglomerado, de poder de portfólio e da probabilidade de exercício de

⁴⁶⁴ Voto do Cons. João Paulo Resende..., cit., p. 3.

⁴⁶⁵ Resumidamente, trata-se das seguintes condutas (que resultaram em dez termos de compromisso de cessação envolvendo dez investigados, “todos agentes que operam nos mercados de arranjo de bandeira, de pagamento, credenciamento ou seus bancos controladores”), com a lembrança de que todas as credenciadoras citadas são controladas pelos maiores bancos brasileiros (ibid., p. 21): (i) contratos de exclusividade, “coordenadamente, entre Visanet e Visa e entre Redecard e Mastercard, que culminou com termos de cessação de conduta em 2009 e a abertura do mercado de ‘maquininhas’ no Brasil”; (ii) discriminação coordenada adotada pela Rede e pela Cielo no uso de equipamento de captura de transações (“comercialização de Pinpads com software ultrapassado, contendo um mapa de chaves defasado que impedia as credenciadoras de menor porte de capturar suas transações por meio desses equipamentos”), cessada em 2017; (iii) discriminação e recusa de contratar coordenada por Hipercard/Itaú e Elo/Bradesco/Banco do Brasil com relação à captura dos arranjos Hipercard e Elo por credenciadoras concorrentes de Rede e Cielo, cessada em 2017; e (iv) prática coordenada de “discriminar e dificultar o funcionamento de credenciadoras concorrentes por meio de (i) abuso da trava bancária; (ii) aumento de taxa de vendas com cartões exclusivos (Elo e Hiper) de varejistas que tentavam migrar para outras credenciadoras; (iii) venda casada entre a obtenção de credenciadora que captasse os cartões exclusivos com a abertura de conta bancária na instituição financeira; (iv) cobrança de tarifas de liquidação maiores quando a transação fosse captada por credenciadoras não verticalizadas; (v) realização de contratos de fidelização não lineares”, cessação realizada em 2018.

⁴⁶⁶ Ibid.

poder coordenado”, ele diz não conseguir pensar qual outro seria. “É bem verdade que o CADE nunca reprovou um AC vertical. Talvez nunca venha a fazê-lo. Mas não custa tentar”, uma frase que parece revelar a falta de complexidade adequada nas análises do CADE.

Por fim, o relator diz: “[S]ei que parece uma intervenção drástica em uma operação relativamente pequena. O problema é que, de operação pequena em operação pequena, mercados financeiros no Brasil estão se tornando cada vez mais oligopolizados”, numa verticalização em diversos níveis, “e com agentes em posição cada vez mais dominante, capazes de barrar entradas e resfriar a concorrência em diversos níveis”⁴⁶⁷.

Quanto a esse raciocínio, que para nós é caro, tendo em vista que busca uma solução que considere os efeitos não imediatamente visíveis num ato de concentração “pequeno”, ele não teve qualquer recepção por parte dos colegas Conselheiros de João Paulo de Resende.

Para extirpar o raciocínio de Resende, o Cons. Bandeira Maia, em seu voto, sentença: “[N]esse sentido, senhor Presidente, entendendo que a lógica proposta pelo relator se funda no extravagante, no excepcional, e não nos inventivos concretos decorrentes da operação, acompanho a revisora e voto pela aprovação do AC”⁴⁶⁸. Resta saber o quão “concretos” são tais incentivos, se pautados em modelos econômicos, e se eles realmente consistiriam em benefícios ao consumidor, tendo em vista que a ponderação necessária à concretização da regra da razão, ainda que considerasse apenas os benefícios econômicos da operação, não foi sequer realizada pelos Conselheiros, com exceção do Relator.

⁴⁶⁷ Ibid, pp. 21-22.

⁴⁶⁸ Cf. 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., p. 2.

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 emanações 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 aos 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, conseqüente, 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/aceso-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/aceso-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/acesoainformacao/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/1990-1995/117918htm. 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.

GONÇALVES, 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.

PARAJÓ, 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 autoipoiese 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/colunas/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, Denefa. *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>.