

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

ARRANJOS INSTITUCIONAIS PARA ANÁLISE E JULGAMENTO DE
FUSÕES NO SETOR BANCÁRIO

Julia Ladeira Ferreira

Nº de matrícula 0114397-5

Orientador: João Manoel de Pinho Mello

Novembro de 2005

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

ARRANJOS INSTITUCIONAIS PARA ANÁLISE E JULGAMENTO DE
FUSÕES NO SETOR BANCÁRIO

Julia Ladeira Ferreira
Nº de matrícula 0114397-5

Orientador: João Manoel de Pinho Mello

Novembro de 2005

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma fonte externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”.

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”

Ao amor e à dedicação da minha mãe

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	6
2. ARRANJOS INSTITUCIONAIS PARA ANÁLISE DE FUSÕES.....	9
2.1. Austrália.....	9
2.1.1. Australian Competition and Consumer Commission.....	10
2.1.2. Treasurer	11
2.1.3. Government	11
2.2. Canadá	12
2.2.1. Competition Bureau	12
2.2.2. Minister of Finance.....	14
2.3. Estados Unidos	14
2.3.1. Agências de Supervisão Bancária.....	15
2.3.2. Antitrust Division of the Department of Justice	17
2.4. Japão	17
2.4.1. Japan Free Trade Commission.....	18
2.4.2. Financial Supervisory Agency	19
2.5. México	19
2.5.1. La Comisión Federal de Competencia.....	20
2.5.2. Secretaria de Hacienda y Crédito Público de Mexico/Banco de Mexico	21
2.6. União Européia	22
2.6.1. European Commission	23
2.7. Alemanha.....	24
2.7.1. Bundeskartellamt - Federal Cartel Office	25
2.7.2. Ministro da Economia	26
2.8. França.....	27
2.8.1. Comité des Établissements de Credit et des Enterprises d'Investissement.....	27
2.8.2. Inglaterra	28
2.8.3. Office of Fair Trade/ Competition Commission.....	28
2.8.4. Financial Services Authority	30
2.9. Lições do Estudo	30
3. ANÁLISE DE FUSÕES: CASO GERAL x SETOR BANCÁRIO.....	33
3.1. Etapa 1: Mercado Relevante e Índices de Concentração	34
3.1.1. Mercado Relevante – Caso Geral	34
3.1.2. Mercado Relevante – Setor Bancário	35
3.1.3. Índices de Concentração – Caso Geral.....	36
3.1.4. Índices de Concentração – Setor Bancário.....	37
3.2. Etapa 2: Análise dos Efeitos Adversos Gerados pela Possível Fusão	37
3.2.1. Poder de Mercado Unilateral – Caso Geral	38
3.2.2. Poder de Mercado Unilateral – Setor Bancário	39
3.2.3. Poder de Mercado por Coordenação – Caso Geral	39
3.2.4. Poder de Mercado por Coordenação – Setor Bancário	40
3.3. Etapa 3: Barreiras de entrada	41
3.3.1. Barreira de entrada Tecnológica – Caso Geral	42
3.3.2. Barreira de entrada Tecnológica – Setor Bancário.....	42
3.3.3. Barreira de entrada Regulatória – Caso Geral	44

3.3.4. Barreira de entrada Regulatória – Setor Bancário.....	44
3.3.5. Barreira de entrada Informacional – Caso Geral.....	46
3.3.6. Barreira de entrada Informacional – Setor Bancário	46
3.4. Etapa 4: Eficiências geradas pela Fusão.....	47
3.4.1. Eficiência Clássica – Caso Geral.....	47
3.4.2. Eficiência Clássica – Setor Bancário	48
3.4.3. Eficiência Informacional – Caso Geral.....	49
3.4.4. Eficiência Informacional – Setor Bancário.....	49
3.4.5. Campeão Nacional – Caso Geral	50
3.4.6. Campeão Nacional – Setor Bancário.....	50
3.5. Etapa 5: Risco de falência x Fusão	51
3.5.1. Risco de Falência – Caso Geral	51
3.5.2. Risco de Falência – Setor Bancário	52
3.6. Lições do Estudo	53
4. CONCORRÊNCIA x/eSTABILIDADE.....	55
4.1. Concorrência x Estabilidade.....	55
4.2. Concorrência e Estabilidade.....	57
4.3. Lições do Estudo	58
5. CONCLUSÃO.....	60
6. Bibliografia.....	62

1. INTRODUÇÃO

Na década de 90, observou-se no Brasil a reestruturação e o saneamento do setor bancário. Essa transformação envolveu fusões e aquisições levando a uma redução de cerca de 33% do número de instituições financeiras. Nesse processo, destaca-se o papel condutor do Banco Central amparado pela regulamentação necessária para ordenar essas transformações.

A edição de um conjunto de Medidas provisórias outorgou ao Bacen o poder e a responsabilidade de reestruturar as instituições financeiras. Como consequência, o país viveu mudanças profundas que garantiram a estabilidade do sistema, mas que teve como custo o aprofundamento da concentração bancária. Nesse contexto, floresceu a discussão sobre qual deveria ser o limite de atuação da instituição reguladora do setor. Assim, a verdadeira questão se traduz em debater a legislação que criou o Bacen e que lhe confere a competência de legislar sobre questões concorrenciais, e, portanto sobre fusões e aquisições. Dessa discussão, nasceu o Projeto de Lei 344/02 alterando a Lei 4.594/64.

Pela proposta, o Bacen continuaria a ser responsável pela análise das fusões que não comprometessem a higidez do sistema. A inovação do PLP 344/02 está em transferir a competência do julgamento para o órgão de defesa da concorrência nos casos em que a fusão não comprometa a estabilidade do sistema financeiro. Além disso, ela propõe revogar o parágrafo 2 do artigo 18 da Lei 4.594/64 que estabelece que o Bacen é o órgão competente para regular as condições de concorrência entre as instituições financeiras.

Transferir parte da competência pela regulação bancária para o órgão de defesa da concorrência significa mudar a ponderação entre estabilidade e proteção à concorrência para processos de fusão. Isso porque o Bacen, órgão supervisor do sistema bancário, possivelmente dá maior importância à estabilidade na sua função de reação do que o Cade, órgão de defesa da concorrência. Tanto o arranjo atual quanto a proposta de Lei do governo federal tentam corrigir falhas de mercado. Porém o Bacen prioriza a Regulamentação Prudencial, dando maior importância à estabilidade, enquanto o Cade defende a Regulação de Proteção a Concorrência.

Essa monografia objetiva avaliar qual dos dois arranjos, o atual ou o proposto pelo PLP 344/02, melhor se encaixa ao sistema financeiro nacional. Dessa forma, essa monografia se divide em quatro capítulos além da introdução. Na primeira sessão se estudará diversos arranjos institucionais em diferentes países para analisar e julgar processos de fusão. Objetiva-se nessa etapa descobrir as diversas maneiras que diferentes países desenvolveram para avaliar processos de fusão, e se essas maneiras divergem significativamente dos processos utilizados em outros setores da economia.

Na segunda sessão, será apresentado um guia de análise de fusões em geral, avaliando-se as peculiaridades no caso bancário. O objetivo deste capítulo consiste em mapear os pontos críticos durante a análise de fusões no setor bancário. Na terceira sessão, serão apresentadas as variáveis que influenciam a dinâmica entre concorrência e estabilidade, a fim de se estudar se sempre existe conflito entre esses dois objetivos ao se regular processos de fusão no setor bancário. A partir daí, tentar-se-á mapear vantagens e desvantagens de a competência pela análise e julgamento de fusões caberem ao órgão responsável pela supervisão do sistema bancário ou ao órgão de

proteção à concorrência. Finalmente, à luz desse estudo, tentar-se-á avaliar qual arranjo institucional melhor se enquadra ao caso brasileiro.

2. ARRANJOS INSTITUCIONAIS PARA ANÁLISE DE FUSÕES

Com o objetivo de conhecer uma variedade adequada de arranjos institucionais para melhor analisar vantagens e desvantagens de cada método, optou-se por estudar como diferentes países regulam o julgamento de fusões no setor bancário. A amostra consistirá de oito países da OECD que representem diferentes escolas de pensamento. Para isso, escolheram-se Austrália, Canadá, Estados Unidos, Japão, e México e três países da União Européia (Alemanha, Inglaterra e França).

Para cada país tentar-se-á definir se existem diferenças significativas entre o processo de fusão do setor bancário e de qualquer outro setor desta economia; se a análise e o julgamento de fusões cabem ao órgão regulador do sistema bancário ou ao órgão de proteção a concorrência; e se existe e como funciona a cooperação entre esses dois órgãos. A partir daí, serão mapeadas, se ocorrem, repetidas semelhanças entre esses países quanto à regulamentação de fusões e se parece haver uma escolha ótima de regulamentação.

2.1. Austrália

O processo de fusão no setor bancário não se difere substancialmente dos processos nos outros setores da indústria australiana. Dessa forma, a análise de fusões no setor bancário também compete ao *Australian Competition Consumer Commission* (ACCC), órgão independente responsável pela regulação da concorrência em todo

território australiano. Porém, devido às particularidades do setor, as decisões do *ACCC* são revisadas pelo *Treasurer*, que detém o poder de bloquear fusões entre bancos. Desta forma, pedidos de fusão são simultaneamente analisados pelo órgão responsável pela competição, o *ACCC*, e pelo órgão responsável pela fiscalização do cumprimento da regulamentação prudencial, o *Treasurer*.

2.1.1. Australian Competition and Consumer Commission

O *Australian Competition and Consumer Commission* foi fundado em 1995 substituindo o *Trade Practices Commission (TPC)*. Seu principal objetivo é promover competição e práticas justas de comércio, protegendo assim os consumidores e empresas. O *ACCC* é a única agência nacional responsável por arbitrar questões de concorrência e por garantir o cumprimento do *Trade Practices Act*, estatuto nacional que promove a competição. Dessa forma, inclui-se entre as responsabilidades do *ACCC* a análise de pedidos de fusão à luz do *Trade Practices Act* que proíbe aquisições que ponham em risco a competição.

Não há no *Trade Practices Act* nenhuma provisão especial quanto ao setor financeiro. Além disso não compete à legislação do país regular o setor bancário. No entanto, a União, os Estados e os Territórios concordaram em adotar a Parte IV do *Trade Practice Act* no *Conduct Code Agreement*. Assim o *Trade Practice Act* passou a ser aplicado através do *ACCC* para o setor bancário.

A análise do processo de fusão pelo *ACCC* no setor bancário segue os mesmos critérios do que em qualquer outro setor. Assim, qualquer pedido de fusão deve ser

submetido ao *ACCC*, que após analisá-lo, o autorizará caso julgue que ele promoverá benefícios à população. Esta autorização administrativa será imune a ações dirigidas a Corte Australiana. Ao contrário, se o *ACCC* se recusar a autorizar o pedido, as partes interessadas pela fusão poderão impetrar um pedido de autorização a *Australian Competition Tribunal (ACT)*.

Simplificadamente, a análise do *ACCC* se baseia em dois enfoques. Primeiramente, a fusão é analisada quanto ao seu potencial de restringir a competição no setor. Já o segundo enfoque consiste em ponderar os benefícios contra os efeitos anti-competitivos da fusão. A decisão do *ACCC* reflete o balanceamento entre esses dois enfoques.

2.1.2. Treasurer

O *Treasurer* é responsável por revisar a autorização administrativa do *Australian Competition and Consumer Commission*. Porém ele apenas tem o poder de bloquear uma fusão permitida pelo *ACCC*. Dessa forma, o *Treasurer* não pode autorizar uma fusão bloqueada. Para tomar sua decisão, o *Treasurer* leva em conta os estudos do *ACCC* e estudo interno só realizado após decisão do *ACCC*. Este teste está sujeito aos princípios do *Financial Sector Shareholdings Act 1998* que regula o controle do setor bancário.

2.1.3. Government

O governo vem influenciando o processo de fusões principalmente através da sua política do four pillars. Através desse pilar restringem-se fusões entre os quatro maiores bancos que operam na Austrália. O four pillars substitui a política ainda mais restritiva conhecida como six pillars que incluía na lista de restrição as duas maiores companhias de seguro. O governo promete revisar esse pilar assim que novos e antigos participantes no setor bancário demonstrem que não há risco de concentração bancária excessiva.

2.2. Canadá

No Canadá, ocorre uma divisão das atribuições no processo de avaliação e aprovação de fusões entre o órgão de âmbito nacional responsável pela regulação da concorrência, o *Competition Bureau*, e o órgão responsável pela regulação bancária, o Departamento de Finanças. Ao *Competition Bureau* cabe analisar a proposta de fusão e comunicar o seu parecer ao *Minister of Finance* a quem cabe por fim aprovar ou bloquear a proposta de fusão.

2.2.1. Competition Bureau

O *Competition Bureau* é uma agência independente responsável pela administração e fortalecimento de leis de sua jurisdição que promovem competição, investigações de práticas anti-competitivas e políticas justas de comércio. Entre essas leis, destaca-se a *Competition Act* que tem, como uma de suas funções, o objetivo de

manter e encorajar a competição no Canadá. Dessa forma, essa lei serve como um dos princípios que regem as recomendações do *Bureau* sobre pedidos de fusão.

O *Bureau* não possui autoridade para permitir ou proibir fusões entre instituições financeiras. Seu papel consiste em analisar propostas de fusão e seu impacto sobre a competição no setor. O resultado desse estudo deve então ser comunicado às partes interessadas e ao *Minister of Finance*.

O *Bureau* avalia as propostas de fusão aplicando ao setor bancário o ferramental descrito no *Merger Enforcement Guidelines (BMEGs)*. Este guia consiste na descrição de como uma proposta de fusão deve ser analisada. Nele está incluído o processo de colheita de informação relevante e um método para analisar possíveis efeitos anti-competitivos. Existem quatro passos no *BMEGs* para julgar se uma determinada fusão irá restringir a competição no setor.

Primeiramente, define-se o mercado relevante identificando quais os produtos que competem em cada região com qual banco. O mercado relevante consiste num grupo de produtos substitutos. Cada grupo demarca um produto diferente dentro de uma dada região geográfica. O segundo passo consiste em calcular a fatia do mercado de cada mercado relevante. Realiza-se uma análise mais detalhada para os casos em que antes da fusão o setor já seja significativamente concentrado. No terceiro passo, avalia-se para cada mercado relevante, se a entidade após a fusão exercerá significativo poder de mercado. Finalmente, o *Bureau* comparará os ganhos de eficiência com os efeitos anticompetitivos gerados pela fusão e envia suas conclusões para o *Minister of Finance*.

2.2.2. Minister of Finance

Cabe ao *Minister of Finance* avaliar as recomendações do *Competition Bureau* e à luz do *Competition Act*, do *Bank Act* e do *Trust and Loan Companies Act* emitir seu julgamento. Apenas o *Minister of Finance* pode aprovar ou bloquear fusões no setor bancário no Canadá. Além disso, a aprovação do *Minister of Finance* também é necessária para outras questões relacionadas com a supervisão e garantia da competição como em processos de incorporação de instituições financeiras e aberturas de instituições. Todas essas funções são privativas ao *Minister of Finance* e lhe foram concedidas pelo *Competition Act*. Independentemente do *Competition Act*, o *Bank Act* e o *Trust and Loan Companies Act* também garantem ao *Minister of Finance* a responsabilidade e o poder de julgamento sobre processos de fusão.

Dessa forma, a decisão final quanto a fusões no setor bancário cabe exclusivamente ao *Minister of Finance*, que ao emitir sua opinião pondera os estudos efetuados pelo *Competition Bureau* e pela autoridade responsável pela Regulação Prudencial do setor. Historicamente, as principais razões para o *Minister* bloquear fusões têm sido sua preocupação com a inaceitável concentração e poder econômico de algumas instituições, a redução significativa da competição e a redução de flexibilidade para interpretar questões prudenciais.

2.3. Estados Unidos

Nos Estados Unidos, a jurisdição para análise e julgamento de processos de fusão no setor bancário cabe às agências de supervisão bancária. Essas agências são encarregadas de analisar e ponderar tanto os efeitos sobre a competição quanto os impactos sobre a estabilidade que a fusão possivelmente causará. Todavia, o órgão de concorrência pode revisar a análise realizada pelo órgão de supervisão a respeito dos efeitos sobre a competição.

2.3.1. Agências de Supervisão Bancária

O *Federal Reserve Board*, o *Federal Deposit Insurance Corporation*, o *Office of Thrift Supervision* e o *Office of the Comptroller of the Currency (OCC)* que pertence ao *Treasury Department* dividem a responsabilidade por supervisionar o setor bancário norte-americano. Dentre essas funções de supervisão, inclui-se a de autorizar e bloquear fusões no setor. Porém cada uma dessas agências é apenas responsável por analisar e julgar fusões em um determinado tipo de instituição financeira. As duas instituições que mais atuam nesse processo são o *Federal Reserve* e o *OCC*.

As agências de supervisão são responsáveis por julgar tanto o impacto sobre a concorrência quanto sobre a estabilidade que a fusão gerará. Todavia as leis do setor bancário norte-americano permitem, em determinados casos, que as agências de supervisão aprovem fusões que restringirão a competição. Isso pode ocorrer quando o bloqueio da fusão ponha em risco a estabilidade do setor, e portanto, não seja de interesse da comunidade. Dessa forma, a competência pela análise de fusões, tanto no escopo da concorrência quanto da estabilidade, cabe aos órgãos de supervisão bancária.

No entanto, a fusão pode ser contestada pelo órgão de concorrência a respeito de seus impactos sobre a competição. A avaliação das agências de supervisão e de concorrência pode diferir basicamente por dois motivos. Primeiramente, a agência de supervisão está disposta a aprovar uma fusão mesmo que ela ponha em risco a concorrência se a estabilidade estiver ameaçada. Já a agência de concorrência avalia somente os impactos da fusão sobre a concorrência e portanto, não ponderará os impactos sobre a estabilidade. Assim, possivelmente a agência de concorrência será mais exigente ao avaliar pedidos de fusão do que a agência de supervisão.

Finalmente, essas agências utilizam ferramentas diferentes para a análise de pedidos de fusão. As agências de supervisão utilizam o conceito de *cluster* para calcular os impactos da fusão sobre a concorrência, enquanto a agência de concorrência calcula esse impacto sobre cada produto dos bancos que sofrerão a fusão. Essas duas metodologias podem resultar em conclusões bastante diferentes sobre o impacto de fusões sobre a concorrência, e portanto podem justificar julgamentos diferentes entre as agências de supervisão e de concorrência.

Apesar das divergências, tanto na metodologia quanto na ponderação das variáveis de análise entre as duas agências, observou-se na última década a aproximação entre essas agências com o conseqüente aumento de cooperação tanto no aspecto técnico quanto no informacional. Assim possibilitou-se que a análise e julgamento se homogeneizassem e que os resultados se tornassem mais previsíveis. Como sinal desse movimento de aproximação o *FED*, o *OCC* e o *Antitrust Division* publicaram em 1994 o *Bank Merger Screening Guideline*. Esse guia tem como objetivo tornar as decisões dessas agências cada vez mais homogêneas e transparentes, e assim, aumentar a previsibilidade do julgamento de processos de fusão.

2.3.2. Antitrust Division of the Department of Justice

O *Antitrust Division of the Department of Justice* (DOJ) tem o poder de revisar análises de processos de fusão no setor bancário sobre a ótica da concorrência mesmo que a agência supervisora já tenha aprovado a fusão. De acordo com a *US Antitrust Law*, se essa agência reguladora julgar que a fusão ameaçará a concorrência, ela poderá ingressar com uma ação em no máximo trinta dias. Com a ação ingressada, o processo de fusão só poderá prosseguir após ser julgado em Corte. Caso nenhuma ação seja ingressada durante esse período, a fusão ganha imunidade, não mais podendo ser contestada pelo *Antitrust Division*.

Devido às peculiaridades do setor bancário, a revisão das decisões das agências supervisoras realizada pelo *Antitrust Division of the Department of Justice* nesse setor difere no processo em relação a outros setores da indústria. Por exemplo, devido à importância de se manter a estabilidade do setor bancário, a fusão ganha imunidade após trinta dias se nenhuma ação for impetrada pela agência reguladora. Por outro lado, como os outros setores da economia não são tão vulneráveis à crises, não há necessidade de que isso se repita por toda a indústria. Dessa forma, o processo de avaliação de fusões no setor bancário difere em relação a outros setores, tanto em relação à competência pela análise e julgamento que cabe às agências supervisoras, quanto no processo de revisão que possui critérios diferenciados em relação ao resto da indústria.

2.4. Japão

No Japão, ocorre a sobreposição de funções entre o órgão responsável pela regulação de proteção à concorrência no território nacional, o *Japan Free Trade Commission (JFTC)* e o órgão responsável pela supervisão do setor bancário, o *Financial Supervisory Agency*. O seguimento de um processo de fusão no setor bancário depende da aprovação dos dois órgãos.

2.4.1. Japan Free Trade Commission

A *Japan Free Trade Commission (JFTC)* é uma agência independente de caráter único, pois é responsável simultaneamente por administrar, legislar e julgar as questões que lhe competem. Seu objetivo principal consiste em defender a concorrência em todos os setores da economia. Para isso, baseia-se no *Antimonopoly Act*, que objetiva a eficiência da economia japonesa pela remoção de obstáculos a livre concorrência. Como dito anteriormente, o *JFTC* também agrega a função de julgar violações ao *Antimonopoly Act (AMA)*, combatendo assim pressões políticas que preguem a não intervenção externa na atividade econômica.

Com o objetivo de assegurar à livre concorrência, o *AMA* dedica uma de suas seções para disciplinar fusões entre companhias de qualquer setor. Em especial, o *Antimonopoly Act* também regula fusões no setor bancário. O *AMA* obriga que bancos, durante o processo de fusão, enviem um relatório detalhado ao *JFTC*. Essa obrigatoriedade é definida pela Seção 15 do *Antimonopoly Act* para todos os setores da economia, e, portanto também inclui o setor bancário. Esse relatório servirá como base

de análise e julgamento do *JFTC*. A análise do *JFTC* se concentra nos efeitos anticompetitivos da fusão, deixando, portanto de lado os benefícios para a estabilidade. Se o *JFTC* julgar que a fusão restringirá a competição no setor, ele poderá ordenar desinvestimento em algum ramo do negócio, o que está definido pela Seção 17-2.

2.4.2. Financial Supervisory Agency

A *Financial Supervisory Agency* foi constituída com o objetivo de diminuir a influência do governo japonês sobre a supervisão bancária, construindo uma agência que fosse mais independente e transparente e com uma estrutura mais centralizada. Antes da sua constituição, o *Ministry of Finance* era o órgão encarregado por toda a supervisão bancária do país. Dessa forma, o *FSA* incorporou muitas das funções que antes pertenciam ao *Ministry of Finance*. Em especial, essa agência passou a ser responsável por aprovar ou bloquear pedidos de fusão no setor bancário.

No setor bancário, as partes interessadas pela fusão devem encaminhar além do pedido ao *Japan Free Trade Commission*, um pedido adicional a *Financial Supervisory Agency*. Assim, fusões no setor bancário estão sujeitas à aprovação tanto do órgão de competição, o *JFTC*, quanto do órgão de supervisão bancária, o *FSA*.

2.5. México

No México, as fusões no setor bancário estão sujeitas a revisão do *Federal Competition Commission* sobre a ótica de competição e pelo *Ministry of Finance and*

Public Credit sobre a ótica do interesse público e do interesse dos funcionários do setor. Dessa forma, fusões no setor bancário são analisadas tanto pelo órgão de competição quanto pelo órgão de supervisão bancária. Cada um desses órgãos apenas analisa a fusão sobre a ótica pela qual é responsável.

2.5.1. La Comisión Federal de Competencia

A *Comisión Federal de Competencia (CFC)* foi criada em 1993 como um órgão desconcentrado do Ministério da Economia com autonomia técnica e operacional. Este órgão tem como função proteger a livre concorrência contribuindo para o bem estar da sociedade. Desta forma, o *CFC* é o órgão responsável pela aplicação *Ley Federal de Competencia Económica (LFCE)* que objetiva promover a eficiência econômica e proteger a livre concorrência. O *CFC* se divide em cinco direções, entre elas a Direção responsável por fusões e aquisições.

A *Ley Federal de Competencia Económica* se aplica integralmente ao setor bancário. Dessa forma, a *Comisión Federal de Competencia* é também responsável pela análise de fusões no setor bancário. Esta Comissão pode então autorizar, condicionar ou impedir fusões no setor bancário. Apesar de essa lei ser relativamente recente, ela se inspira na legislação e experiência internacional e portanto, trata questões de fusão de forma bastante completa e sofisticada.

Toda fusão que exceda os limites estabelecidos pela *Ley Federal de Competencia Económica* deve ser informado ao *CFC* que, após essa notificação, deve julgar se ela restringirá a concorrência acima dos padrões permitidos. Caso o *CFC* não se manifeste

será considerado que ele não se opõe a fusão, e portanto, ela poderá prosseguir normalmente. Vale ressaltar no entanto que o *CFC* apenas analisa o impacto da fusão sobre a concorrência, e por isso toda a fusão no setor bancário também é analisada pelos órgãos de supervisão do setor.

2.5.2. Secretaria de Hacienda y Crédito Público de Mexico/Banco de Mexico

A *Secretaria de Hacienda y Crédito Público de Mexico* é a agência de supervisão bancária com mais poder no México. Ela coordena, planeja e supervisiona o setor bancário. Dentre as suas atribuições incluem-se o poder e a responsabilidade de aprovar fusões no setor bancário. A legislação que lhe confere esse poder é a Lei de Crédito, que também regula fusões. O artigo 27 dessa lei afirma que qualquer fusão, entre pelo menos dois bancos, deve ser aprovada pelo Ministro da Fazenda e Crédito Público que deve consultar o *Banco de Mexico* e a Comissão Nacional de Bancos e Seguros, que também são agências responsáveis pela supervisão bancária.

Os reguladores prudenciais não analisam fusões no setor bancário sobre o escopo da concorrência. Suas análises se baseiam em avaliar os impactos que a fusão gerará sobre o bem estar da população e dos funcionários do setor. Portanto se considera para esta análise apenas questões como a saúde financeira dos bancos, a proteção para o consumidor e a consequência para a estabilidade do setor. Dessa forma, pedidos de fusões também devem ser aprovados pelo órgão de supervisão bancária para que

prossigam. Finalmente, os credores do banco, sujeito à fusão, também podem bloqueá-la por até noventa dias com o objetivo único de obter o repagamento de seus créditos.

2.6. União Européia

Nos países da União Européia, a jurisdição para analisar e julgar processos de fusão no setor bancário cabe tanto ao *European Commission (EC)* quanto às agências responsáveis em cada país membro. A jurisdição dependerá do volume de negócios mundial e europeu das aspirantes à fusão, estabelecido pelo Artigo 1 da *European Commission Merger Regulation (ECMR)*. Além disso, outro fator importante para decidir em qual jurisdição residirá o julgamento diz respeito à avaliação do mercado relevante e das dimensões geográficas que os aspirantes a fusão atuam. Esse segundo critério para definição de jurisdição está descrito no Artigo 9 e 22 da *EMCR*. Por exclusão, a jurisdição caberá às agências nacionais nos casos em que não couberem a *EC*. Dessa forma, dividem-se as competências de forma a não ocorrer sobreposição de funções, evitando divergências, simplificando-se e diminuindo os custos do processo.

Fusões no setor bancário estão sujeitas ao mesmo tratamento de que qualquer outro setor. Dessa forma, se a análise couber a *European Commission*, a fusão será analisada apenas sobre a ótica da concorrência. Para isso, utilizam-se as mesmas regras e o mesmo guia de análise do que para qualquer outro setor. A utilização da mesma regulamentação conta, inclusive, com a aprovação da Corte de Justiça Européia. Isso todavia não significa que ao analisar e julgar um processo de fusão no setor bancário, a

European Commission não considere as especificidades do setor, levando em conta questões prudenciais na sua decisão.

2.6.1. European Commission

A *European Commission* é formado por todos os países membros da União Européia e tem como função garantir que as leis européias sejam mais eficientes e transparentes. Essa comissão se ocupa principalmente de questões relacionados a economia, assuntos internacionais, questões institucionais e finanças. Dessa forma, a *European Commission* também é responsável por analisar fusões em todos os setores da economia que julgue que comprometerá a competição. Em especial, também cabe a essa comissão analisar processos de fusão entre bancos de nacionalidade européia que comprometam a competição. Não se pode esquecer todavia que essa comissão não retira a supremacia dos países em julgar processos de fusão.

Em maio de 2004, a nova regulamentação de fusões entrou em vigor. Essa regulação, mais flexível, realocou a competência de alguns julgamentos de fusão entre a Comissão e as agências responsáveis nos países membros, ampliou o prazo para notificação de fusões à Comissão e um novo guia para se analisar processos de fusão. Um ponto interessante da nova legislação se refere à possibilidade de partes interessadas na fusão poderem comunicar tanto à Comissão quanto aos países membros antes da notificação nacional. Outra inovação se refere a fusões que incluem pelo menos três países membros. Nesse caso, as partes envolvidas podem requerer aos seus países

membros que a fusão seja julgada apenas pela Comissão. Caso isso seja aceito pelos países, a jurisdição para o julgamento da fusão passa a ser exclusiva à Comissão.

A *European Commission*, através da nova regulamentação, criou um arcabouço legal que tem precedência sobre as legislações nacionais. Essa precedência é garantida pelo Artigo 81 do *ECMR* que estabelece a subordinação da legislação nacional do *ECMR*. Todavia, a legislação dos países membros continua válida nos pontos em que não houver divergência com o *ECMR*. Tenta-se assim criar padrões homogêneos para se analisar e julgar fusões entre os países membros em geral, também se aplicando ao setor bancário. Dessa forma, pretende-se criar uma fórmula de análise europeia, agregando e unificando as melhores soluções encontradas pelos países membros.

A cooperação entre a *European Commission* e os países membros não se esgota no trabalho de desenvolver o Tratado da *ECMR* para guiar análises de processo de fusão. Os países membros e a Comissão trabalham em conjunto fornecendo informações relevantes para a análise. As agências de competição dos países membros assessoram a Comissão tanto nas questões técnicas quanto nas informacionais a fim de tornar a análise de cada fusão completa.

2.7. Alemanha

Na Alemanha, as análises de fusões bancárias, que não caibam a *European Commission*, são analisadas tanto pelo órgão de competição nacional, o *Bundeskartellamt (Federal Cartel Office)*, quanto pelo órgão prudencial. Uma fusão no setor bancário será permitida se os dois órgãos não a bloquearem. Além disso, observa-

se que os julgamentos de fusão no setor são intensamente influenciados pelo poder público. Não existe nenhum regime especial à análise e julgamento de fusão no setor bancário. Dessa forma, o *Federal Cartel Office* aplica as mesmas regras de análise utilizadas para qualquer outro setor da economia. A única diferença reside no poder da agência prudencial em bloquear uma fusão.

2.7.1. Bundeskartellamt - Federal Cartel Office

O *Bundeskartellamt* é um órgão federal independente do Ministério da Economia. Sua principal função consiste em aplicar o *Act Against Competition (ARC)* que possui como principal objetivo a proteção à competição. O *ARC* contém as principais regras antitrustes da legislação alemã, se aplicando a todos os setores da economia e em especial ao setor bancário. No início de 2005 o *ARC* sofreu modificações a fim de se adaptar à legislação criada pela *European Commission*. No entanto, vale lembrar dois pontos. Primeiramente nem todos os processos de fusão estão na jurisdição do *Bundeskartellamt*. Segundo, mesmo nos casos em que cabe ao órgão de concorrência analisar e julgar processos de fusão, a sua legislação nacional está subordinada ao *ECMR*.

A revisão de processos de fusão promovida pelo *Bundeskartellamt* apenas engloba as questões concorrenciais. As questões prudenciais são deixadas a cargo do *Bundesbank*. O julgamento também passa pela influência política uma vez que o processo inclui escutar as autoridades locais onde a sede do banco se localiza. Outro ponto, que mostra a influência política sobre as decisões de processo de fusão, diz

respeito à possibilidade das partes envolvidas requisitarem ao Ministro da Economia que reavalie uma fusão bloqueada. Uma fusão bloqueada também pode ser rediscutida em Corte a pedido das partes interessadas.

A participação do *Bundeskartellamt* para a análise e julgamentos de fusão ultrapassa os processos que ele avalie. O órgão de competição alemão vem trabalhando em conjunto com a *European Commission* e junto com outros países membros ajudou a desenvolver a *ECMR*. Além disso, tem desempenhado papel fundamental em auxiliar as a *European Commission* nos processos por ela julgados. É interessante observar que a legislação importada pela *ECMR* se concentra em questões concorrenciais. Isso todavia não significa que o *European Commission* não considere as peculiaridades do setor ao analisar fusões no setor bancário.

2.7.2. Ministro da Economia

O principal papel do Ministro da Economia em processos de fusão no setor bancário alemão reside em arbitrar processos de fusão que tenham sido bloqueados pelo *Bundeskartellamt* e que tenham sido questionados pelas partes envolvidas. Para melhor avaliar os processos questionados, o Ministro da Economia requisita ao *Monopoly Commission* sua opinião através da elaboração de um relatório. Esse relatório deve conter os prováveis benefícios que a economia só obterá caso a fusão se concretize. Nesse ponto, observa-se novamente a influência da política sobre as decisões de processo de fusão, uma vez que os membros dessa Comissão são indicados pelo *Federal President* por recomendação do *Federal Government*.

Apesar do Ministro da Economia poder reverter a decisão do *Bundeskartellamt*, o *Monopoly Commission* é obrigado a levar em conta os impactos da fusão sobre a concorrência descritos pelo *Bundeskartellamt*. Dessa forma, a real função do *Monopoly Commission* consiste em estudar se existe interesse público que justifique a fusão a se concretizar. Com esse estudo, deve-se então comparar os benefícios da fusão sobre a sociedade com os impactos sobre a concorrência descritos pelo *Bundeskartellamt*.

2.8. França

Na França, a análise de fusões no setor bancário difere-se completamente da análise em outros setores. As Leis de Competição não se aplicam ao setor bancário, e portanto, o *Conseil de la Concurrence* não tem poder de avaliar fusões neste setor. A competência por esta avaliação cabe exclusivamente à agência de supervisão do setor. O caso francês, apesar de ser parecido com o brasileiro, não se repete em muitos países, onde o desenho quase unânime para análises e julgamentos de fusão cabe tanto a agência de competição quanto a de supervisão.

2.8.1. Comité des Établissements de Credit et des Entreprises d'Investissement

O *Comité des Établissements de Credit et des Entreprises d'Investissement* (*CECEI*) é uma agência sobre o controle do *Banque de France* com responsabilidade de garantir o cumprimento da *Législation Bancaire et Financière* estabelecida pelo Código

Financeiro. Os Artigos 15, 16 e 17 do *Législation Bancaire et Financière* estabelecem os critérios que devem ser seguidos num processo de análise e julgamento de fusões no setor bancário. Dessa forma, cabe unicamente a *CECEI* avaliar fusões bancárias, de onde se conclui que a principal preocupação da França reside nas questões prudenciais. Questões concorrências têm sido deixadas de lado no processo de análise de fusões no setor bancário, o que vêm sendo contestado pelo *Conseil de la Concurrence* sem sucesso.

2.8.2. Inglaterra

Assim como nos outros membros da União Européia, a avaliação de fusões na Inglaterra cabe a *European Commission* nos casos estabelecidos pelo *ECMR*. Caso contrário, a competência para análise e julgamento cabe aos órgãos nacionais de concorrência. Fusões no setor bancário também se enquadram nessa divisão, com a especificidade que a agência prudencial também possui o poder de bloquear fusões no setor. Dessa forma, a análise de fusões no setor bancário inglês cabe internamente tanto à agência prudencial quanto à agência de concorrência.

2.8.3. Office of Fair Trade/ Competition Commission

O *Office of Fair Trade (OFT)* é uma organização independente com objetivo de promover a competição e o interesse dos consumidores na Inglaterra. Para isso, ele

guarda e fiscaliza o *Competition Act* e o *Enterprise Act*. Este último Act introduziu na Parte 3 mudanças significativas ao processo de análise de fusões regulamentado pelo *Competition Act*. Fusões no setor bancário também seguem essa regulamentação. Dessa forma, a análise de fusões no setor bancário inglês passa pela análise dos seus órgãos de competição como qualquer outro setor da economia.

A Parte 3 do *Enterprise Act* determina que fusões que o *Office of Fair Trade* considere que poderão causar restrição significativa à concorrência sejam comunicadas ao *Competition Commission (CC)*. Essa Comissão conduzirá então investigações profundas sobre a fusão em questão e informará ao *Office of Fair Trade* suas conclusões e os possíveis remédios para que a fusão possa se concretizar afetando ao mínimo a competição no setor. Em 2000, o *OFT* e o *CC* publicaram em conjunto um guia geral de análise de fusão aumentando a transparência e a previsibilidade de suas decisões. A análise de processos de fusão no setor bancário também se pauta nesse guia.

O processo de análise de fusões na Inglaterra divide-se então em dois estágios. No primeiro estágio, o *Office of Fair Trade* decide se uma análise mais profunda da fusão deve ser realizada. No segundo estágio, a *Competition Commission* avalie quais os impactos que a fusão gerará sobre a competição e propõe formas de estruturar o negócio. Além disso, em casos extremos de preocupação com o interesse público, introduz-se um estágio intermediário onde ainda se consulta o *Secretary of State (SOS)*. A decisão administrativa do *Office of Fair Trade* e da *Competition Commission* pode ainda ser questionada judicialmente no *Competition Appeal Tribunal (CAT)*.

2.8.4. Financial Services Authority

O *Financial Services Authority* é um corpo independente não governamental responsável por garantir a regulamentação prudencial desenhada na *Financial Services and Market Act 2000*. Dessa forma, entre suas funções se encontra a de analisar e julgar fusões no setor bancário sobre a ótica prudencial. Assim, na Inglaterra a competência e a responsabilidade de analisar e julgar processos de fusão no setor bancário cabe tanto às agências de concorrência, ao *Office for Fair Trade* e a *Competition Commission*, quanto à agência de supervisão, a *Financial Service Authority*.

2.9. Lições do Estudo

A maior parte dos países estudados utiliza legislação nacional para analisar a competição no setor bancário. Porém, também na maior parte desses países, aprimora-se essa legislação para melhor se adequar às especificidades do setor bancário. Observou-se que a legislação para competição é complementada por duas vias. Ela pode tanto já conter leis próprias para regular o setor bancário quanto pode ser complementada por legislação adicional desenvolvida pelo órgão regulador. Em ambos os casos, observa-se a preocupação em desenvolver uma legislação própria para regular processos de fusão no setor bancário.

A experiência internacional também é fortemente marcada pela cooperação entre a agência de competição e a de regulação. Todavia, os diferentes países encontraram arranjos diversos para coordenar a atuação dessas duas agências. Dessa forma, a

jurisdição para mudanças na estrutura do setor bancário recai sobre as duas agências, no entanto, em cada país, observam-se diferentes divisões de competência e poder entre essas duas agências. Além disso, observou-se que os países encontraram diferentes formas de arbitrar conflitos entre as duas agências.

Resumidamente, observou-se que grande parte dos países estudados encontrou formas de ambas as agências contribuírem para a análise e julgamento de processos de fusão no setor bancário. Para isso desenvolveram legislação própria para o setor onde se delimitam a divisão de competência e poder entre as agências de concorrência e regulação, além de encontrar fórmulas para resolverem possíveis conflitos entre as decisões das duas agências.

Outro ponto que se observou durante o estudo de casos diz respeito ao momento em que se solidificou a divisão de competências entre essas duas agências. Na maior parte dos países a legislação relevante se aprimorou antes de ocorrer a consolidação no setor bancário. Todavia, o que se observa no Brasil é justamente o contrário. Após à consolidação do setor, nasce a discussão de qual deveria ser o melhor arranjo institucional para julgar processos de fusão. Dessa forma, a discussão sobre mudanças na regulamentação bancária parece estar atrasada. Enquanto a maior parte dos países presenciou a consolidação e a globalização do setor financeiro analisado tanto pelo órgão de competição quanto pela regulação, o Brasil apenas após a consolidação do setor bancário, começa a discutir qual o arranjo institucional melhor poderá avaliar processos de fusão.

Outra questão relevante ao se comparar o caso do Brasil com o de outros países estudados consiste em tentar analisar se existe algum motivo para crer que um arranjo que funciona na maior parte dos países, ou seja, a cooperação entre os órgãos de

concorrência e de regulação não funcionaria para o caso brasileiro. O problema em se admitir que a cooperação entre as duas agências, tão amplamente difundida em outros países, não funcionaria no caso brasileiro, significa afirmar implicitamente que o risco de uma crise bancária no Brasil é maior do que a dos outros países estudados.

Não concordar com a mudança na jurisdição, ou pelo menos com a cooperação entre as agências de concorrência e de regulação pode sinalizar que a estrutura do setor bancário brasileiro, diferentemente de outros países, não comporta essa mudança. Isso pode significar tanto que os fundamentos do setor não são tão sólidos quanto aparentam, ou que simplesmente, a nossa agência de concorrência precisa passar por transformações para igualar essa instituição a de outros países. O último argumento se relaciona com a necessidade de reestruturação da agência de concorrência a fim de comportar que a jurisdição pelo julgamento de fusões caiba às duas agências sem que isso cause conflito de interesses que prejudique a estabilidade do setor bancário.

Assim, parece haver vantagens inequívocas da participação das duas agências na análise de fusões do setor bancário no Brasil. Agrega-se o conhecimento da agência de supervisão, que ao longo dos anos saneou o setor, com o conhecimento da agência de competição, garantido assim um ambiente estável sem esquecer dos impactos negativos que o excesso de poder de mercado pode trazer ao setor. Tenta-se assim diminuir possíveis conflitos entre os objetivos da estabilidade e da manutenção da concorrência. Obviamente para que essa estrutura funcione, torna-se necessário formular como os possíveis conflitos serão arbitrados, mantendo-se assim a transparência e a previsibilidade das decisões dessas agências.

3. ANÁLISE DE FUSÕES: CASO GERAL x SETOR BANCÁRIO

A análise de fusões do setor bancário utiliza o arcabouço de estudo para casos de antitruste em geral, corrigindo-o para as peculiaridades do setor. Nas duas próximas seções esse processo será dividido em Caso Geral e Setor Bancário. No entanto, deve-se ter em mente que os dois processos se sobrepõem, ou seja o processo geral é adaptado de forma a suprir as necessidades de análise para o setor bancário.

Um guia útil para entender processos de análise de fusão em geral é o Manual do *U.S. Department of Justice and Federal Trade Commission* de 1997. Apesar do processo de análise de casos antitrustes não ser idêntico em todos os países, esse guia discute os principais passos que parecem nortear a maior parte dos órgãos de concorrência dos países estudados. Dessa forma, evitar-se-ão detalhes desnecessários e descrições repetitivas de um processo que mantém semelhanças gerais, e poder-se-á concentrar-se nas etapas verdadeiramente relevantes para a compreensão geral da análise de fusão.

Pode-se dividir o processo de análise de fusões em cinco grandes etapas. Primeiramente, determina-se o mercado relevante e mensura-se sua concentração. Com essas informações, o próximo passo consiste em identificar os potenciais efeitos sobre a concorrência gerados pela fusão. Essas duas primeiras fases objetivam mensurar qual o custo que a fusão gerará, que é representado pelo aumento do poder de mercado. Em seguida, analisa-se a existência de barreiras para a entrada nos mercados envolvidos. Essa fase objetiva estudar se o aumento de concentração causado pela fusão será permanente ou transitório. Fusões que aumentem o poder de mercado das empresas remanescentes

em mercados sem barreiras de entrada não são preocupantes, pois esse aumento de concentração poderá ser revertido sem dificuldades.

Na quarta etapa, estimam-se as eficiências que serão geradas caso a operação seja efetuada. Finalmente, examina-se se alguma das firmas falirá caso a operação não seja concretizada. Essas últimas duas etapas objetivam estudar quais são os benefícios que a fusão gerará. Esses benefícios (eficiências) serão então comparados com os custos (aumento de poder de mercado) ponderando-se pelas reais dificuldades para que esse aumento de concentração se reverta (barreiras de entrada). Com base nesse estudo, a agência de concorrência permitirá ou bloqueará a fusão. Caso a fusão seja permitida, a agência poderá ainda exigir que algumas medidas corretivas sejam adotadas de forma a preservar a concorrência.

3.1. Etapa 1: Mercado Relevante e Índices de Concentração

De forma geral, essa etapa consiste em dois passos. Primeiramente, define-se o mercado relevante, ou seja fixam-se as duas dimensões, produto e dimensão geográfica, que o determinam. A partir daí, pode-se calcular as razões de concentração, o que ajudará a julgar se essa fusão comprometerá a competição no setor.

3.1.1. Mercado Relevante – Caso Geral

Para se definir o mercado relevante, realiza-se o teste do monopolista hipotético, ou seja, procura-se o menor grupo de ofertantes nas duas dimensões relevantes, produto

e geografia, que consiga gerar uma elevação não transitória no preço de pelo menos 5%. Na dimensão produto leva-se em conta a substituição do consumo com a mudança de estrutura do mercado. Já na dimensão geográfica, a região relevante será delimitada pela área onde um aumento de preço não possa ser contestado.

3.1.2. Mercado Relevante – Setor Bancário

Algumas peculiaridades do setor devem ser levadas em conta ao se definir as duas dimensões do mercado relevante para o setor bancário. Primeiramente, a análise concentra-se nas firmas pequenas e pessoas físicas que são os consumidores mais atingidos em caso de fusão. Isso porque as grandes corporações teriam acesso a uma maior variedade de substitutos, tanto na dimensão do produto, mercado de dívida e ações, quanto na dimensão geográfica, com acesso a uma maior variedade de bancos.

Dessa forma, deve-se definir qual o mercado relevante para pequenas empresas e pessoas físicas, ou seja para os tomadores opacos. Assim, o mercado tende a ser mais concentrado e os produtos consumidos em cestas, ou seja em *cluster*. O conceito de *clustering* se baseia na constatação de que os consumidores preferem consumir produtos bancários de uma mesma fonte. Escolhe-se então um único produto como representante da cesta a fim de se simplificar as análises posteriores.

A idéia de *cluster* deve no entanto ser tratada com cautela. Durante o estudo de casos, notou-se que autoridades de supervisão nos países em análise vêm discutindo intensamente a sua verdadeira importância. As autoridades de supervisão argumentam que avanços tecnológicos como o *Internet Banking* facilitariam o acesso a uma maior

variedade de instituições financeiras e, portanto, a uma maior variedade de produtos e serviços bancários, o que diminuiria a importância do *cluster*. No entanto, a maior parte dos estudos efetuados até agora não demonstram que os avanços tecnológicos tenham afetado significativamente a estrutura do mercado.

3.1.3. Índices de Concentração – Caso Geral

Após definir-se o mercado relevante, o órgão responsável pela concorrência calcula os índices de concentração deste mercado. Este índice é apenas uma maneira indireta de acessar o que realmente interessa à agência de concorrência, o efeito da fusão sobre poder de mercado. Desta forma, quando este índice é baixo não existe risco para a competição, e portanto, não há a necessidade de se continuar com futuras investigações. Por outro lado, quando a razão é alta, o resultado é inconclusivo pois uma concentração alta nem sempre significa um poder de mercado elevado. Desta forma, tornam-se necessários estudos mais profundos. Deve-se, inclusive, levar em conta a avaliação quanto à existência de barreiras de entrada a novos participantes, o que possibilitaria que uma razão alta fosse reduzida por novas firmas.

Um outro ponto importante ao se calcular um índice de concentração, como o de Herfindhal, é o de incluir substitutos próximos ao produto representante do *cluster* e a resposta dos consumidores à nova estrutura de mercado. Além disso, deve-se considerar a possibilidade da entrada de novos participantes ofertando produtos similares e o seu respectivo impacto sobre a concentração do mercado relevante. Essas três correções evitam que o índice seja sobreestimado.

3.1.4. Índices de Concentração – Setor Bancário

No setor bancário, a interpretação e o cálculo do índice Herfindhal diferem levemente da de outros setores. Esse fato se justifica pelas peculiaridades na estrutura do setor bancário. Uma vez que o setor bancário apresenta maior capacidade de ocultar concentração que outros setores, variações no índice Herfindhal devem ser interpretadas diferentemente do que no resto da economia. Assim, pequenas variações no índice já podem sinalizar que a fusão resultará em uma concentração significativa. Dessa forma, as variações necessárias do índice para que a investigação prossiga para o setor bancário são menores do que para qualquer outro setor.

Outro ponto importante ao se calcular o índice de concentração do setor bancário consiste na relevância do conceito de *cluster*, uma vez que ele é apenas calculado para depósitos. Logo se esperam que, no setor bancário, a idéia de *cluster* realmente se aplique e que os depósitos sejam o produto mais homogêneo para o grupo de consumidores relevantes.

3.2. Etapa 2: Análise dos Efeitos Adversos Gerados pela Possível Fusão

Nessa etapa do estudo, objetiva-se acessar se a fusão gerará efeitos adversos para concorrência. Esses efeitos sobre a concorrência são apenas uma maneira indireta de mensurar o que realmente interessa, o impacto da fusão sobre o bem-estar do consumidor. A variável relevante para captar esse impacto é a variação do poder de

mercado. Logo, procuram-se indícios que sinalizariam um possível aumento do poder de mercado das firmas que se uniram. Esse aumento pode aparecer tanto quanto uma elevação de poder de mercado unilateral como coordenado. Destaca-se como ferramenta nesse estudo o uso do índice de concorrência calculado na etapa anterior.

3.2.1. Poder de Mercado Unilateral – Caso Geral

Como consequência da fusão, pode-se observar um aumento do poder de mercado unilateral. Esse aumento ocorre quando as empresas que se uniram conseguem, no mercado relevante, elevar os preços de seus produtos permanentemente sem que haja reação de outras empresas do setor. Existem alguns casos em que esses efeitos unilaterais são potencializados. Entre esses casos destacam-se três situações que valem ser comentadas.

O primeiro caso em que a fusão potencializa o poder de mercado unilateral se relaciona com a produção das empresas que se uniram. Quanto maior for o grau de substitutabilidade da produção, maior a probabilidade de que aconteça um aumento de preço desses produtos que caracterize um significativo aumento do poder de mercado. Outro caso em que há a possibilidade de que efeitos unilaterais afetem a fusão ocorre quando as empresas concorrentes não conseguem aumentar sua produção por estar no limite de sua capacidade. O último caso relaciona-se com os custos de trocas informacionais, o que é especialmente relevante para o setor bancário e será discutido no tópico a seguir.

3.2.2. Poder de Mercado Unilateral – Setor Bancário

No setor bancário, existe o potencial de que fusões aumentem de forma significativa o poder de mercado unilateral. Isso se justifica pela estrutura do setor onde o custo pela troca de informações é bastante elevado. Apenas através da informação conquistada por intermédio de prévio relacionamento, bancos conseguem distinguir entre bons e maus tomadores e portanto conceder taxas mais atraentes aos melhores clientes. Logo esse relacionamento e as informações que ele possibilita são extremamente valiosos, e portanto seu custo de troca é elevado.

Diante da importância da informação de seu elevado custo de troca, uma fusão neste setor pode elevar o poder de mercado unilateral de forma significativa, principalmente se comparada com outros setores da economia. Isso porque se torna custoso tanto para um novo competidor tanto para o cliente iniciar um relacionamento quando o seu competidor já possui informação relevante. Assim, restringe-se a entrada de novos participantes e portanto não se permite diminuir o poder de mercado conquistado durante a fusão. Esses efeitos anticompetitivos serão ainda maiores se os bancos que se unirem oferecerem produtos substitutos para consumidores informacionalmente opacos.

3.2.3. Poder de Mercado por Coordenação – Caso Geral

O efeito de coordenação consiste na elevação de preços gerada por uma possível cartelização após a fusão. Esse efeito poderá ainda ser potencializado dependendo de

algumas variáveis. Entre essas variáveis, podemos citar a capacidade dos membros do cartel de punir as firmas desviantes, garantindo assim que a coordenação entre as firmas seja permanente. Outra variável que influencia o grau como o efeito de coordenação agirá é o custo de entrada de firmas comprometidas, ou seja, de firmas que ainda não incorreram em *sunk cost* no mercado relevante. Dessa forma, quanto maior o custo necessário para entrar no mercado relevante, maior será a barreira de proteção do cartel e portanto, a elevação de preços tenderá a ser não transitória.

Por último, deve-se destacar a capacidade de resposta ao aumento de preços das firmas não comprometidas, ou seja dos competidores que atuam no mercado relevante, e portanto já incorreram em *sunk cost*, mas que não são especializados no produto relevante. Dessa forma, esses competidores têm o potencial de passar a oferecer o produto relevante, e portanto tornar a elevação de preço transitória. Existem ainda fatores que influenciam essas três variáveis como a disponibilidade de informação sobre as estratégias das firmas, o grau de similaridade entre os produtos oferecidos, as características das transações do setor e a elasticidade da demanda.

3.2.4. Poder de Mercado por Coordenação – Setor Bancário

No setor bancário, deve-se analisar como as peculiaridades das três principais variáveis que influenciam o efeito de coordenação, citadas anteriormente, agem. Primeiramente, a capacidade de o cartel punir os membros desviantes depende da sua capacidade de detectar os bancos que não seguiram o acordo. Será tanto mais fácil detectar esses bancos quanto mais homogêneas forem as classificações de risco

utilizadas pelos membros do cartel e os termos dos empréstimos ofertados. Outro fator importante diz respeito à disponibilidade de informações referentes aos competidores. Quanto maior a quantidade de informações relevantes, maior será a facilidade de detectar e punir os bancos desviantes.

A segunda variável se relaciona com o custo de entrada de bancos comprometidos. Nessa questão torna-se importante distinguir qual o produto relevante para a análise da fusão. Isso porque o custo de entrada mais significativo do setor refere-se às barreiras informacionais. Logo esses custos tenderão a ser relativamente altos para produtos de crédito, e em especial para tomadores informacionalmente opacos. Por outro lado, esse custo poderá ser desprezado para produtos como depósitos já que por definição, os bancos competidores já estão estabelecidos no mercado geográfico.

Por último, não se pode esquecer da capacidade de resposta ao aumento de preços das firmas não comprometidas. Nesse ponto a análise é menos conclusiva. Isso porque o setor bancário oferece uma gama variada de produtos que podem inclusive ser oferecidos por bancos não comerciais, e portanto, a capacidade de resposta ao aumento de preços dependerá do produto, do cliente e da estrutura dos competidores .

3.3. Etapa 3: Barreiras de entrada

A importância dessa etapa consiste no potencial de que a não existência de barreiras de entrada no setor anulem os efeitos anticompetitivos gerados pela fusão. Assim fusões em indústrias sem barreiras de entrada não apresentam riscos significativos para a competição. Estudar as barreiras de entrada de um setor significa

um passo indispensável para descobrir se a fusão restringirá a concorrência de forma transitória ou permanente. No setor bancário, essas barreiras possuem uma forma bastante complexa especialmente por questões relacionadas à regulação prudencial e informação imperfeita.

3.3.1. Barreira de entrada Tecnológica – Caso Geral

Didaticamente, podem-se classificar as barreiras de entrada em três grupos. O primeiro grupo é constituído pelas barreiras ditas tecnológicas, ou seja, o custo de uma nova firma se constituir relacionado com o investimento inicial em infra-estrutura necessário para atingir o mesmo grau tecnológico das firmas já existentes. Em menor ou maior escala, todas as firmas entrantes em qualquer setor são obrigadas a incorrer nesse custo. Todavia, esse custo dependerá de qual é o fator intensivo da função de produção. Dessa forma, quanto mais intensiva em tecnologia for a atividade objeto da firma, maior será a barreira tecnológica. Além disso, se a atividade requerer produção em escala, a estrutura necessária para a firma se tornar competitiva se ampliará, e portanto, maiores serão as barreiras tecnológicas.

3.3.2. Barreira de entrada Tecnológica – Setor Bancário

No setor bancário, as barreiras tecnológicas se relacionam tanto com a necessidade de se estruturar uma ampla rede de atendimento, ou seja, com a necessidade de se operar em escala, quanto do investimento em tecnologia para oferecer ao cliente o

mesmo nível de comodidade que os seus concorrentes, como por exemplo internet banking. Dessa forma, barreiras de entrada tecnológicas não podem ser ignoradas na análise de fusões, especialmente daquelas ocorridas inter mercado.

Com relação à influência das economias de escala sobre as barreiras de entrada, devem-se ressaltar dois pontos. O primeiro ponto se relaciona com a necessidade de um banco entrante estruturar uma rede de atendimento de tamanho adequado, de forma a não ser uma barreira para a captura de clientes. De modo geral, agências são o meio principal de acesso a serviços bancários, e portanto, o investimento em uma ampla rede de atendimento pode significar uma forma de capturar a carteira de clientes de bancos concorrentes. Outro custo essencial para a conquista de clientes diz respeito à de rede de postos de atendimento bancário eletrônico, que apesar de ser bastante onerosa também constitui uma estrutura importante para a captura de clientes.

O segundo ponto diz respeito à estrutura de *cluster* em que o setor bancário se alicerça. Na medida em que clientes tendem a utilizar vários serviços e produtos bancários simultaneamente e de uma mesma fonte, um banco entrante deve se preocupar em oferecer uma série de negócios ao mesmo tempo. Dessa forma, ao iniciar sua operação o banco entrante possivelmente deverá entrar em diversos ramos ao mesmo tempo como o de empréstimos, depósitos, seguros, previdência.

Juntando o primeiro e o segundo ponto, conclui-se que novos participantes no setor bancário incorrem num custo bastante elevado ao iniciar sua operação. Isso porque eles devem oferecer uma rede de atendimento de agências convencionais e eletrônicas de tamanho adequado e com uma ampla oferta de negócios para atender a tipicidade das transações bancárias em *cluster*. Apesar disso, os principais custos de entrada no setor

bancário não se concentram nas barreiras tecnológicas mas sim nas questões regulatórias e na assimetria informacional que serão discutidas a seguir.

3.3.3. Barreira de entrada Regulatória – Caso Geral

O segundo grupo de custo se relaciona com as barreiras regulatórias. Essas barreiras são criadas pelo governo para corrigir falhas de mercado e podem representar um custo significativo para firmas tanto no momento da sua constituição quanto no de sua operação. Independente do momento que esse custo se materialize, na constituição ou na operação, ele será computado pela firma entrante no momento em que ela decidir se constituir ou não, numa nova firma, e portanto representa um custo que não deve ser descartado. Finalmente, vale destacar que essa barreira só poderá ser discutida para setores que apresentem falhas de mercado e que sejam regulados.

3.3.4. Barreira de entrada Regulatória – Setor Bancário

No setor bancário, a barreira regulatória ganha importância fundamental graças ao cuidado que as agências de supervisão dispensam a estabilidade do setor. Essa preocupação origina-se do fato que crises no setor bancário têm a capacidade de se espalhar mesmo em bancos solventes como também por outros setores da indústria impactando a atividade econômica. Por esses dois motivos, as agências de supervisão dispensam especial atenção à regulação do setor, seguindo requisitos prudenciais

estabelecidos internacionalmente pelo Comitê da Basileia e criando critérios que se adequem às necessidades específicas de seus países.

Três pontos em especial devem ser analisados quando se estuda as barreiras regulatórias no setor bancário. Primeiramente, existem os critérios que devem ser cumpridos para que um banco seja autorizado a operar. Entre esses critérios, podem-se citar os requerimentos de capital, e inúmeras restrições e limites a algumas atividades, como operações financeiras e participações acionárias.

O segundo ponto diz respeito à percepção de que alguns bancos são *too big to fail*. Essa percepção funciona como um desestímulo à entrada de novos participantes, uma vez que seus concorrentes de grande porte possuiriam a vantagem adicional de serem socorridos em caso de insolvência. Com isso, esses bancos poderiam potencialmente se engajar em atividades de maior risco e portanto, possivelmente de maiores lucros, pois por serem grandes, certamente seriam socorridos caso precisassem. Dessa forma, os potenciais novos bancos se sentiriam desestimuladas a ingressarem nesse mercado, pois não disporiam das mesmas vantagens, criando-se assim mais uma barreira à entrada nesse setor.

O terceiro ponto a ser considerado diz respeito às barreiras impostas a bancos estrangeiros para adquirir bancos domésticos. A compra de bancos domésticos representaria uma forma bem menos custosa de uma banco estrangeiro entrar no mercado doméstico uma vez que tanto a estrutura física como a carteira de clientes já estaria montada.

3.3.5. Barreira de entrada Informacional – Caso Geral

O último e terceiro custo relevante para se estudar se um setor possui barreiras de entrada se relaciona com questões informacionais. Esse custo nasce quando o mercado se estrutura de forma a premiar as firmas com o melhor estoque de informação, num mundo onde a sua obtenção é custosa e não existem incentivos para compartilhá-las. Dessa forma, firmas entrantes teriam, no primeiro momento, que operar em desigualdade com as suas concorrentes. Logo, essa barreira se relaciona com setores onde ocorre assimetria informacional e portanto, em setores que podem ser descritos como territórios de informação perfeita, esse custo não existiria.

3.3.6. Barreira de entrada Informacional – Setor Bancário

No setor bancário, as barreiras causadas por informação assimétrica ganham especial importância no mercado de crédito. Bancos entrantes não dispõem do estoque de informação que os bancos incumbentes acumularam mediante relacionamento com os seus clientes. Desta forma, apenas os bancos incumbentes são capazes de distinguir entre bons e maus pagadores, e portanto de oferecer taxas competitivas aos seus melhores clientes. Assim, os novos bancos tornam-se incapazes de captar os bons pagadores pois não os conseguem distinguir para oferecer taxas agressivas. Com essa desvantagem informacional, os possíveis entrantes percebem que, pelo menos no primeiro momento, incorreriam no custo de falta de informação, o que representa uma barreira importante para novos participantes.

Além disso, como os serviços bancários tendem a ser negociados em *cluster*, novos bancos não apenas se encontrariam em desvantagem no mercado de crédito como também em todos os seus outros ramos de negócio. Dessa forma, barreiras informacionais tendem a ser um importante fator de análise ao se estudar os impactos sobre a concorrência que uma fusão no setor bancário acarretará.

3.4. Etapa 4: Eficiências geradas pela Fusão

Essa etapa objetiva estudar as eficiências que só ocorrerão mediante a fusão. Ao se estudar essa etapa, deve-se ter em mente que ganhos de eficiência só serão considerados relevantes para a agência de concorrência se os consumidores puderem se apropriar pelo menos de parte desses ganhos. Dessa forma, não se considerará as eficiências que apenas se reflitam em ganhos para as firmas que desejam se fundir. Entre as eficiências mais discutidas se encontram a Eficiência Clássica, a Informacional, o Argumento do Campeão Nacional e o da Firma Falida. O argumento da Firma Falida será discutido na quinta etapa dada a sua importância para o setor bancário.

3.4.1. Eficiência Clássica – Caso Geral

Esse argumento reflete a convicção de que a firma resultante da fusão será mais eficiente que as firmas separadas. Isso porque apenas em conjunto, essas firmas poderiam produzir e desfrutar de economias de escala e escopo. Com esse novo nível de produção, tornar-se-ia possível concorrer em melhores termos com os outros

competidores e assim produzir resultados que não seriam observados antes da fusão. Dessa forma, diminuir-se-ia a competição, mas se aumentaria o grau de competitividade. Assim, a agência de concorrência poderá aprovar uma fusão que restringisse a competição se ela puder gerar eficiência de custos.

A economia de escala gerada pela fusão das firmas pode ter duas origens. A primeira origem possível diz respeito ao aumento de eficiência técnica graças à fusão, representado pelo deslocamento da fronteira de produção, ou seja, a possibilidade de se extrair ganhos em escala e escopo. O segundo argumento reflete a possibilidade de que uma das firmas não produza em cima da fronteira de possibilidades, ou seja, observava-se a Ineficiência-X. Assim, ao se fundir com uma firma mais eficiente, ela passa a desfrutar de uma administração mais eficiente, melhorando o desempenho das firmas quando analisadas em conjunto.

3.4.2. Eficiência Clássica – Setor Bancário

Aparentemente esse argumento não se demonstra válido no caso bancário. Isso se justifica pela estrutura do setor. Uma vez que o setor já é formado por bancos de grande porte, uma fusão mesmo que acarrete o fechamento de agências próximas, a demissão de funcionários que representavam custo desnecessário e a integração administrativa, de *backoffice* e do sistema de pagamentos, não necessariamente acarretará em aumento de eficiência. Ao contrário, podem-se observar inclusive deseconomias de escala, dado o atual porte dos bancos. Essa observação é de especial importância para o Brasil onde o

tamanho dos bancos já impressiona. Assim o argumento da eficiência clássica deve ser analisado com bastante cautela, e em especial, no caso brasileiro.

3.4.3. Eficiência Informacional – Caso Geral

A eficiência Informacional se relaciona com a possibilidade de se elevar a eficiência das firmas em conjunto mediante o aumento da disponibilidade de informação gerada pela fusão. Esse argumento apenas será válido para ponderar os custos e benefícios gerados pela fusão sob duas condições. Apenas através da fusão torna-se possível obter a quantidade de informação relevante para se efetuar o aumento de eficiência, e este aumento de eficiência deve ser repassado ao menos em parte para o consumidor. Caso não se atendam essas duas condições, não se deve computar esse argumento como fonte de eficiência gerada pela fusão.

3.4.4. Eficiência Informacional – Setor Bancário

Como explicado anteriormente a questão informacional no caso bancário ganha especial importância no mercado de crédito. Com a fusão, tornar-se-ia possível obter maior quantidade de informação sobre os tomadores de crédito, e em especial sobre os tomadores informacionalmente opacos. A fusão gerará dois impactos sobre esses tomadores. Primeiramente, com a restrição da competição, as taxas oferecidas tendem a se tornar menos atraentes.

O segundo argumento age todavia na direção oposta. Com a maior disponibilidade de informação gerada pela soma do estoque de relacionamento dos dois bancos fundidos, torna-se mais fácil distinguir os bons e os maus clientes, e portanto, oferecer taxas mais atraentes aos melhores devedores. O resultado desses dois impactos é pouco conclusivo. Torna-se então necessário avaliar, caso a caso, qual desses impactos predominará, para assim julgar se a fusão gerará benefícios ou custos para os consumidores.

3.4.5. Campeão Nacional – Caso Geral

O argumento do campeão nacional reside na concepção de que para uma firma se tornar competitiva no mercado internacional, talvez seja preciso suprimir a concorrência doméstica. Dessa forma, uma fusão, apesar de gerar custos por restringir a competição no mercado nacional, proporcionará benefícios ao se tornar competitiva no mercado internacional. Novamente, tornar-se necessário avaliar, caso a caso, se os custos serão compensados pelos possíveis benefícios de se aumentar a capacidade de competir no exterior.

3.4.6. Campeão Nacional – Setor Bancário

O Crescente fluxo de capitais e o fato de que alguns bancos já operam em escala internacional podem justificar que se utilize esse argumento para justificar fusões no setor bancário. Dessa forma, se tornaria plausível que dois bancos, que já detêm fatia

significativa do mercado, se unam para aumentar a sua capacidade de competir no exterior mesmo que isso comprometa a competição no mercado doméstico. Assim, deve-se ponderar o custo de restringir os competidores no âmbito nacional e o benefício de se ampliar a escala de operação através da inclusão de novos mercados.

3.5. Etapa 5: Risco de falência x Fusão

Como explicado anteriormente, o argumento da firma falimentar se encontra como uma das justificativas que compensariam os efeitos negativos, referentes à restrição da competição, gerados pela fusão. A análise de um processo de fusão sofre algumas modificações quando uma das firmas que participará da fusão se encontra com problemas para manter sua operação, tendendo a passar por julgamentos menos criteriosos. Além disso, no setor bancário dada a preocupação com a estabilidade, a análise de fusões de bancos com grande probabilidade de se tornarem insolventes ganha um desenho próprio.

3.5.1. Risco de Falência – Caso Geral

O argumento da firma falimentar se baseia em dois pilares. Primeiramente, independente da agência de concorrência aprovar ou não a fusão, haverá diminuição da competição se a falência ocorrer. Dessa forma, ao julgar a fusão de firmas com alta probabilidade de falir, a agência de concorrência deve considerar que independente de sua decisão, poderá ocorrer aumento de concentração. Assim, a análise deve basear-se

principalmente nos benefícios que a fusão gerará, uma vez que não se podem evitar os custos sobre a competição.

Os benefícios da fusão da firma falimentar se encontram basicamente em se evitar os custos que uma possível falência causaria. Dessa forma, a análise deve se concentrar no que a fusão evitará, por exemplo, nas demissões de seus funcionários e nas possíveis perdas para os seus acionistas. Além disso, deve-se avaliar se a fusão causará alguma crise de estabilidade ou se impactará outros setores da economia.

3.5.2. Risco de Falência – Setor Bancário

Ao se analisar uma fusão no setor bancário, o risco de falência é um dos pontos que deve servir de guia para se julgar se essa fusão deve ser aprovada. Apesar do argumento da empresa falimentar, como discutido anteriormente, também representar um ponto de quebra na análise de fusões em outros setores, no caso bancário esse argumento ganha importância especial. Dada essa importância, não se pode descartar a participação da agência de supervisão ao se julgar a aprovação de fusões.

A importância desse argumento reside nas conseqüências que um banco insolvente possa causar para o setor e para a indústria em geral. A quebra de um banco insolvente pode levar à corrida bancária impactando inclusive bancos com fundamentos sólidos, e gerando efeitos perversos para toda a economia. Por causa disso, deve-se analisar uma proposta de fusão no setor bancário não só sobre a ótica da concorrência mas principalmente sobre a ótica prudencial. Dada a preocupação com a estabilidade no setor, fusões entre bancos onde não se perceba o risco de falência, mas que possam

impactar a estabilidade também devem ser analisadas com a devida preocupação pela agência prudencial.

3.6. Lições do Estudo

Neste capítulo, observou-se que o processo de análise de fusões no setor bancário pega emprestado o arcabouço de análise de outros setores e o refina de forma que possa se adaptar à análise no caso bancário. Dessa forma, utilizam-se tanto o conhecimento desenvolvido pela agência de concorrência em analisar processos de fusão em geral, quanto a cautela da agência reguladora do setor bancário em questões que comprometam a estabilidade do setor.

O processo de análise de fusões ganha quando essas duas agências conseguem conciliar seus conhecimentos técnicos de forma a tornar a análise completa tanto sobre a ótica prudencial quanto a de concorrência. Porém, o processo também pode perder se as decisões das duas agências forem conflitantes, transmitindo um ambiente de insegurança e falta de previsibilidade. Assim, é necessário montar uma fórmula que consiga manter as forças que regem as ações de cada agência em equilíbrio, não perdendo de vista a importância que a estabilidade no setor bancário representa para a economia em geral.

O desafio se encontra em estabelecer um padrão de cooperação entre essas agências de forma a priorizar a ótica prudencial sem esquecer dos impactos da restrição da concorrência e do aumento de poder de mercado sobre o bem-estar da população. Reconhece-se que a função objetivo de cada uma dessas agências possui variáveis

distintas e por muitas vezes conflitantes. A agência reguladora prioriza a estabilidade enquanto a agência de concorrência prioriza a defesa da competição e existem fortes argumentos para não se acreditar em *trade-off* entre esses objetivos. Porém, se for possível conciliar o conhecimento técnico dessas duas agências, tornar-se-á possível alcançar uma avaliação mais completa sobre os impactos de um processo de fusão no setor bancário.

4. CONCORRÊNCIA x/e ESTABILIDADE

A legislação desenvolvida pelo o governo para regular processos de fusão do setor bancário objetiva criar um ambiente estável e propício à concorrência, corrigindo possíveis falhas de mercado do setor. Dessa forma, a regulação para analisar e julgar processos de fusão possui dois objetivos, e portanto, deve-se analisar se esses objetivos são conflitantes ou se trabalham na mesma direção. Entender a dinâmica entre concorrência e estabilidade consiste num passo importante para se escolher qual agência melhor poderá desempenhar a função de analisar e julgar processos de fusão no setor bancário.

Existem tanto argumentos para acreditar que ocorre *trade-off* entre concorrência e estabilidade quanto para acreditar que elas trabalham na mesma direção. Nesse capítulo serão apresentados os argumentos para ambas as dinâmicas, e por fim uma sessão discorrerá sobre os efeitos da restrição da concorrência no setor bancário. Finalmente, deve-se ter em mente que nenhum desses argumentos utilizados a favor ou contra o *trade-off* entre concorrência e estabilidade são de fato conclusivos, e portanto, não se deve utilizá-los isoladamente para a defesa de qual agência melhor pode exercer a função de analisar processos de fusão no setor bancário.

4.1. Concorrência x Estabilidade

Existem alguns argumentos para acreditar que concorrência e estabilidade não podem ser atingidas simultaneamente. O primeiro argumento se relaciona ao já

discutido caso da firma falida. No caso de um banco se tornar insolvente, torna-se preferível que outro banco o adquira do que deixá-lo falir. Isso porque a quebra de confiança que um banco insolvente possa exercer sobre o setor, pode levar à corrida bancária inclusive em bancos com fundamentos sólidos, podendo impactar a economia como um todo. Dessa forma, estabilidade e concorrência agem em direções contrárias. Todavia, não se pode esquecer que, no argumento da firma falida, mesmo que o banco insolvente não fosse incorporado a um outro banco, ocorreria concentração no setor. Assim, o que se argumenta é que mesmo que o banco comprador já possua grande porte, a fusão poderá ser admitida dada a crise que um banco insolvente pode gerar.

O segundo argumento se relaciona a barreiras de entrada e o quanto elas podem influenciar o grau de estabilidade do setor. A agência reguladora impõe requisitos a serem cumpridos pelos entrantes no setor bancário, como requisitos de capital mínimo e limites a certas atividades. Se por um lado essa regulação prudencial garante a diminuição de crises sistêmicas, por outro lado ela compromete a concorrência por restringir a entrada de novos participantes no setor.

Outro argumento importante se relaciona com o fato de a competição aumentar os incentivos para que um banco eleve sua exposição ao risco uma vez que vê o valor esperado do seu lucro diminuir. Por esse argumento, o aumento da concorrência impacta negativamente a estabilidade por dois canais: maior competição leva a maior tomada de riscos e a menor possibilidade de diversificá-los, dado o menor porte dos bancos. Dessa forma, o aumento da concorrência elevaria a probabilidade de instabilidade no setor bancário.

O quarto argumento se relaciona com o mercado de crédito. Neste argumento, o aumento da competição levaria a maior exposição de bancos a piores tomadores. Isso

porque o alto grau de competição levaria a elevação da oferta de crédito, o que aumentaria a quantidade de créditos não repagos. Assim, os bancos aumentariam a possibilidade de se tornarem insolventes comprometendo a estabilidade do setor.

4.2. Concorrência e Estabilidade

Apesar dos argumentos apresentados na sessão anterior, que comprovariam a existência de um *trade-off* entre estabilidade e concorrência, também existem motivos para acreditar no contrário. Primeiramente existe o argumento do *too big to fail*. Nesse argumento, o aumento da concorrência impactaria de forma positiva a estabilidade. Na concepção de ser *too big to fail*, um banco de grande porte se sentiria incentivado a tomar mais risco do que o prudente, uma vez que a agência supervisora do setor jamais o deixaria insolvente por não desejar comprometer a estabilidade do setor. Dessa forma, a maior competição levaria ao aumento da estabilidade.

Outro argumento relevante, a favor do aumento da concorrência para se manter a estabilidade, diz respeito ao tamanho do banco e a sua capacidade de influenciar outros bancos, em caso de crise. Bancos de maior porte influenciam mais agressivamente outros bancos. Dessa forma, mesmo que bancos de grande porte possuíssem menor probabilidade de se tornarem insolventes, uma crise por eles gerada, teria impactos bem mais perversos sobre o setor dada a sua capacidade em contaminar os demais.

O último argumento se relaciona ao mercado de crédito e, ao contrário do que se discutiu na sessão anterior, o aumento da concentração poderia levar a uma piora da qualidade dos tomadores de crédito, elevando-se assim o risco de insolvência no setor

bancário. Sob esse argumento, o aumento do poder de mercado gerado pela diminuição da concorrência levaria a elevação das taxas de juros cobrados no mercado de crédito. Isso incentivaria os tomadores a se engajarem em atividades mais arriscadas, o que por sua vez aumentaria o risco de inadimplência e de insolvência no setor bancário. Assim, o aumento da concorrência melhoraria a qualidade dos tomadores de crédito e diminuiria o risco de crise no setor.

4.3. Lições do Estudo

Apesar dos argumentos não serem conclusivos em nenhuma direção, podem-se apreender algumas lições. Primeiramente, sob alguns casos existe a possibilidade que uma fusão, que apesar de não comprometer no primeiro momento a estabilidade, caso não seja aprovada, poderá aumentar a estabilidade do setor. Dessa forma, mesmo fusões que não envolvessem bancos insolventes poderiam ser aprovadas se provassem que aumentariam a estabilidade do setor. Assim, o argumento da firma falida para o setor bancário ganha outras proporções.

Segundo, uma vez que o setor bancário possui dinâmica própria, torna-se necessário avaliar qual é o verdadeiro impacto do aumento da concentração sobre o consumidor. Como argumentado, no mercado do crédito, é possível que o aumento da concentração aumente os benefícios para a sociedade. Assim, abre-se uma nova questão. Torna-se necessário avaliar quais são os verdadeiros impactos do aumento de concentração, e se eles sempre impactaram de forma maléfica a população. Nesse ponto, deve-se deixar claro que não se objetiva excluir da análise os impactos maléficos

do aumento da concentração como os impactos anticompetitivos sobre preço, a criação de um possível conflito de interesse gerado por diversas transações pertencerem ao mesmo comando e o aumento de influência econômica e política causado pela concentração de mercado.

Por último, a preocupação com a estabilidade do setor e o fato de que existe probabilidade não desprezível de existir conflito entre estabilidade e concorrência gera a necessidade de que haja ao menos, participação da agência de regulação do setor bancário na avaliação e julgamento de processos de fusão. Todavia, isso não significa que se deva excluir a agência de concorrência desse processo. Apenas, se conclui que a importância da estabilidade do setor gera a necessidade que processos de fusão devam ser analisados pela ótica prudencial. Resta portanto analisar se esse processo deve ser realizado em conjunto com a agência de concorrência ou se ele deve ser deixado a cargo exclusivo da agência prudencial.

5. CONCLUSÃO

O detalhamento dos arranjos institucionais escolhidos por diversos países para análise e julgamento de fusões no setor bancário, descrito no capítulo dois, indica a percepção desses países de que a cooperação entre as agências de competição e de supervisão pode ser a melhor forma de se equilibrar os objetivos da estabilidade e da concorrência. Além disso, esse estudo mostra que a maior parte dos países optou por utilizar pelo menos parte da legislação de fusões em geral para a análise no setor bancário. Porém todos os países estudados que adotaram a avaliação pelas duas agências também desenvolveram um arcabouço legal para arbitrar possíveis conflitos, de forma a manter a transparência e a previsibilidade de suas decisões.

O capítulo três dedicou-se a agrupar as semelhanças e diferenças entre o guia de análise de fusões em geral e do setor bancário. Nesse capítulo, aprendeu-se que grande parte da estrutura utilizada para fusões em geral também se aplica ao setor bancário. Todavia, essa estrutura é adaptada para atender o caráter especial de bancos, onde a confiança e a estabilidade do setor tornam-se bens públicos. Com isso, se ganha tanto em informação quanto em conhecimento técnico se as duas agências cooperarem na análise de processos de fusão bancária.

No último capítulo discutiu-se se realmente existe conflito entre os objetivos de concorrência e estabilidade. Além disso, argumentou-se que nem sempre restrição de concorrência no setor bancário implica em diminuição de bem estar. Todavia, existem tanto motivos para se acreditar que realmente ocorre *trade-off* entre os dois objetivos quanto que eles trabalham na mesma direção, sendo necessário uma avaliação

individual de cada caso. Apesar disso, existem casos em que esse *trade-off* é claro, e portanto não se pode dispensar que a competência de avaliação da fusão caiba à agência de supervisão. Todavia, a natureza especial no setor financeiro não diminui a importância que deva ser dispensada no resguardo da competição do setor.

Diante dos argumentos desenvolvidos ao longo desses três capítulos, o PLP 344/02 parece um projeto incompleto. Segundo o projeto a competência da análise julgamento de fusões no setor bancário se transferiria para o órgão de defesa da concorrência nos casos em que não haja risco a estabilidade. Dessa forma, o projeto ignora a possibilidade de que haja cooperação entre as duas agências independente de qualquer situação. A experiência internacional mostra que mesmo essas agências priorizando objetivos diferentes, a cooperação atinge resultados superiores através da agregação de informação e conhecimento técnico sem comprometer a estabilidade.

Essa monografia propõe que a nova regulamentação formule uma estrutura contínua de cooperação entre a agência de competição e de supervisão para análise de fusões no setor bancário. Além disso, o projeto de lei também deve incluir um modelo de arbitragem entre as duas agências a fim de se evitar incertezas sobre revisões de decisões múltiplas. Dessa forma, priorizar-se-ão os requisitos prudenciais sem esquecer dos benefícios da concorrência.

6. Bibliografia

- Australian Competition and Consumer Commission. <www.accc.gov.au>
- Bundeskartellamt. <<http://www.bundeskartellamt.de/wEnglisch>>
- Comisión Federal de Competência. <<http://www.cfc.gob.mx>>
- Comité des Établissements de Credit et des Entreprises d'Investissement.
<http://www.banque-rance.fr/spiweb/spi_html/fr/recherche/recherche2.htm?fusion>
- Competition Bureau. <<http://www.competitionbureau.gc.ca>>
- Competition Commission <www.competition-commission.org.uk>
- Department of Finance. <www.fin.gc.ca>
- Economia Bancária e Crédito. Banco Central do Brasil. Avaliação de 5 anos do Projeto Juros e Spread Bancário, Disponível online:
http://www.bcb.gov.br/Pec/spread/port/economia_bancaria_e_credito.pdf
- European Commission. <<http://europa.eu.int/comm/competition>>
- Financial Services Authority. <<http://www.fsa.gov.uk>>
- Financial Supervisory Agency. <<http://www.fsa.go.jp/indexe.html>>
- Search Japanese Government Websites. <<http://websearch.e-gov.go.jp>>
- Japan Fair Trade Commission. <www.jftc.go.jp/e-page>
- Mello, João Manoel Pinho: **Proposta de Delimitação do Escopo de Análise da SDE em Atos de Concentração Bancárias e Apurações de Conduta**, Working Paper, 2004.

- OECD: **Enhancing the role of competition in the regulation of banks**. Series Roundtable on Competition Policy DAF/CLP, 1998. Disponible online: <http://www.oecd.org/daf/clp>
- OECD: **Mergers in financial services**. Series Roundtable on Competition Policy DAF/CLP, 2000 Disponible online <http://www.oecd.org/daf/clp>
- Office of Fair Trade. <www.oft.gov.uk>
- Secretaria de Hacienda y Crédito Público de México.
<<http://www.shcp.gob.mx>>
- Treasurer. <<http://www.treasurer.gov.au>>