

Rio de Janeiro, 27 de novembro de 2014.

À

EXMA. SRA. FLAVIA MOUTA FERNANDES

Superintendente de Desenvolvimento de Mercado

Comissão de Valores Mobiliários ("CVM")

Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro - RJ

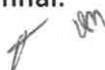
Audpublica1014@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 10/14: Obrigatoriedade do administrador de recursos de terceiros, registrado na futura categoria de administrador fiduciário, ser instituição financeira ou assemelhada.

Senhora Superintendente,

Nós, da **DYNAMO ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA**, com endereço na Av. Ataulfo de Paiva nº 1235, 6º andar, em conjunto com a **SPALDING ADVOCACIA EMPRESARIAL**, com endereço na Rua Buenos Aires, nº 48, 8º andar, ambas na cidade do Rio de Janeiro – RJ, vimos pela presente encaminhar nossas considerações a respeito do tema tratado na Audiência Pública em epígrafe e, especialmente, para aproveitar a oportunidade para discussão da importância da manutenção da regulação e fiscalização da atividade de administração de recursos de terceiros, atividade esta vital para o crescimento do nosso mercado de capitais de forma sadia e eficiente, sob o prisma do investidor, sob a égide exclusiva da Comissão de Valores Mobiliários, como determina a Lei 6.385 e, ainda, a visão de um mercado de capitais complementar e independente, tanto quanto possível, das instituições financeiras, as quais tem em geral como atividade alvo as operações de crédito e a manutenção de contas de depósito.

Assim, encontram-se a seguir considerações preliminares, visando contextualizar nossa opinião, seguidas de conclusões e recomendações ao final.



1. Retrocesso Histórico

A proposta ora submetida à audiência pública traz, em seu bojo, retrocesso histórico que não pode ser ignorado.

Com efeito, nos idos de 1994, a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") rompeu um paradigma até então existente e, com a edição da Instrução CVM nº 215, de 08/06/1994 ("ICVM 215"), ousou estabelecer que os administradores de fundos de ações - únicos àquela época sob sua jurisdição - não precisariam ser instituições financeiras, bastando seu registro junto à Autarquia.

Até a edição da ICVM 215, a CVM tutelava os fundos de ação com amparo na Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 1280, de 20/03/87 ("Res. CMN 1280"), que editou um Regulamento disciplinando a constituição, a administração e o funcionamento de fundos mútuos de ações, cujo artigo 5º determinava:

"Art. 5º - A administração do Fundo Mútuo de Ações será exercida por banco de investimento, sociedade corretora ou sociedade distribuidora autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários para exercer a atividade prevista no art. 23 da Lei nº 6.385, de 07.12.76."

A Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 1787, de 01/02/1991, autorizou a CVM a baixar as normas e a adotar as medidas que entendesse necessárias relativamente à constituição e ao funcionamento dos fundos de ações. E, com base nessa Resolução, a CVM veio a editar a ICVM 215, substitutiva da Res. CMN 1280.

O artigo 5º da ICVM 215 assim dispunha:

"Art. 5º - A administração do Fundo será exercida por pessoa física ou jurídica autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira, previsto no artigo 23 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976."



Com esse simples texto, a CVM segregou, de forma definitiva, o mercado financeiro do mercado de capitais, ressaltando, no entanto, que as atividades financeiras que permeiam o mercado financeiro, permanecem de competência exclusiva das instituições a tanto habilitadas, nos termos do § 1º do artigo 6º da citada ICVM 215.

Posteriormente, por força da competência atribuída à CVM por força das Leis 10.303, de 31 de outubro de 2001, e 10.411, de 26 de fevereiro de 2002, que alteram e acrescentam dispositivos na Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976, essa autarquia passou a ter o poder de supervisão e fiscalização sobre todos os fundos de investimento, independentemente de sua classe.

Em decorrência, foi editada a Instrução CVM nº 409, de 18/08/2004 ("ICVM 409") - 10 anos após a CVM ter editado sua norma geral sobre os fundos de ações - regendo a indústria de fundos de investimento no Brasil, e que permanece em vigor até a presente data. Nessa norma, mais uma vez foi ratificada a desnecessidade de instituição financeira para o exercício da atividade de administração de fundo de investimento, como se verifica do parágrafo único de seu artigo 3º:

"Parágrafo único. Podem ser administradores de fundo de investimento as pessoas jurídicas autorizadas pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira, nos termos do art. 23 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976."

A Instrução CVM nº 411, de 30/12/2004, ao tratar dos procedimentos de transição da supervisão de fundos de investimento em renda fixa do Banco Central do Brasil para a CVM reforçou essa regra ao dispor:

"§3º Ressalvadas as hipóteses dos fundos de investimento em ações, ou em cotas de fundos de investimento em ações, e, ainda, o disposto na Deliberação CVM nº 244, de 03 de março de 1998, até 31 de janeiro de 2005 não será admitida a constituição de fundos de investimento cujo administrador não seja instituição financeira." [grifo nosso]

M T

Ou seja, a CVM, nos idos de 2004, já pretendia assumir todos os fundos sem exigir um administrador instituição financeira, mas admitiu uma regra excepcional para os fundos oriundos do Banco Central do Brasil, transitória, de forma a ajustar o mercado durante a transição.

Isto posto, demonstra-se que, historicamente, a proposta da CVM de exigir que administradores de carteiras sejam, necessariamente, banco múltiplos, banco comerciais, a Caixa Econômica Federal, bancos de investimento, sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários ou sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliário, para que possam realizar a administração de fundos de investimento, é no nosso entender, um retrocesso.

Mais que isso, significa o fim do primado da segregação entre mercado financeiro e mercado de capitais, que foi claramente implantado pela CVM quando da edição da ICVM 215. E, ainda, cria uma “dupla fiscalização”, pois nestes casos é comum que, na prática, ambos os entes competentes reduzam a supervisão, acreditando que o outro órgão está executando este trabalho.

Vale apontar, ainda, que a norma não se respalda em nenhum caso concreto que a justifique, do ponto de vista dos argumentos que serão adiante elencados, mas foi centrada na preocupação da Autarquia com o aumento no número de administradores de carteira, principalmente aqueles que classificados como “administradores fiduciários” (tal como caracterizado na nova instrução ora em debate na CVM). Por essa razão, e para esses, a norma pretende exigir a qualificação ora em discussão e objeto dessa audiência.

2. As Razões da Proposta e Respectivas Contra-Razões

A proposta apresentada na audiência pública elenca três razões que a justificam. A seguir, passamos a analisar, e a replicar, cada qual.



Primeira tese: "Todo administrador fiduciário passaria a ter requerimentos mínimos de patrimônio de referência, acompanhado pelo BACEN, de acordo com as regras já existentes e aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pela referida autarquia. Esse patrimônio seria importante em caso de eventuais prejuízos em virtude de condutas contrárias à lei, ao regulamento e aos atos normativos expedidos pela CVM."

Antítese: O argumento não nos parece válido por uma razão muito simples: o administrador de carteiras não é, ao contrário das instituições financeiras, um carreador de poupança popular, mas um simples prestador de serviços. E essa diferença é fundamental.

Em nenhum momento o administrador fiduciário, ou mesmo o gestor de carteiras capta recursos para si, ou para ativos de sua emissão. Ele é mero controlador e/ou gestor de ativos, buscando, de acordo com o mandato que lhe foi conferido pelos cotistas do fundo, o cumprimento do regulamento, da legislação aplicável e dos códigos de autorregulação, garantindo ao cotista as melhores oportunidades de negócio, em função de uma equação de risco X retorno e supervisionando com visão fiduciária a atuação do gestor.

Eventuais condutas do administrador de carteiras contrárias à lei e às normas são e devem ser punidas, na forma da lei e dos normativos da CVM. Requisitos de capital, no entanto, não são suficientes para estabelecer um parâmetro para indenizações, dado que tais prejuízos não são, *a priori*, calculáveis. Qualquer valor de capital seria desproporcional ao prejuízo a ser eventualmente indenizado.

De fato, maus administradores de carteiras não causam mais danos ao mercado do que maus médicos ou maus advogados. Todos são prestadores de serviço, contratados pelos clientes para zelar por seus recursos, suas vidas ou seu patrimônio/suas questões legais.

Um mau médico ou um bom médico que erra, eventualmente, pode matar um cliente.

Um mau advogado ou um bom advogado que, por eventualidade, perde um prazo, pode fazer com que um cliente perca um direito que vale milhões de reais, ou, até, pode levar o cliente à cadeia, em uma pena restritiva de liberdade.

mm ↑

Um mau administrador de carteiras ou um bom administrador de carteiras que erra, eventualmente, no limite faz com que os cotistas do fundo percam milhões de reais. Mas não lhes tira a vida nem a liberdade, e esses riscos não são mitigados pela existência de requisitos mínimos de capital.

Segunda Tese: *"Os requerimentos mínimos de patrimônio de referência trariam ainda o benefício de serem complementares à análise feita pela CVM, quando do pedido de registro como administrador de carteira, sobre a suficiência dos recursos humanos e tecnológicos do requerente."*

Antítese: Não temos a menor dúvida de que a necessidade de recursos humanos e tecnológicos é importante para a estrutura de um administrador de carteira. Não obstante, quer-nos parecer equivocado considerar que a simples existência de capital mínimo e registro no Banco Central do Brasil ou de patrimônio de referência dada pela exigência de se qualificar como instituição financeira seja a solução para essa questão.

Ao contrário, ter capital não quer dizer, necessariamente, que ele esteja corretamente alocado ou que seja aplicado da forma como a CVM entenderia mais eficiente. Ademais, o Banco Central do Brasil não foi envolvido na questão e não criou nenhuma sistemática ou mecanismo para controle dos administradores fiduciários, que hoje tem sua atividade objeto sob fiscalização da CVM e continuarão tendo, sendo o requisito do capital mínimo (ou patrimônio) algo meramente formal, que poderia ser verificado pela própria CVM, independentemente do Banco Central do Brasil.

Portanto, exigir que o administrador de carteira seja instituição financeira para poder assumir a administração de fundo de investimento, apenas e tão somente porque os requisitos de patrimônio de referência permitiriam que fossem atingidos padrões de excelência desejados pela CVM, não é adequado.



Correto, na hipótese, é a CVM determinar, como requisitos para registro do administrador de carteira como administrador de fundo de investimento, os elementos julgados necessários para que esse patamar de excelência seja alcançado e realizar diligências, ainda que por amostragem, ou atualizações cadastrais que confirmem, de tempos em tempos, a manutenção da estrutura adequada.

Cabe inclusive aproveitar a oportunidade para parabenizar a Gerência de Registro da CVM que, em que pese a Instrução CVM nº 306/99 não listar exhaustivamente a estrutura mínima necessária, já vem efetuando rigoroso trabalho de análise quando dos credenciamentos dos manuais e políticas das administradoras de recursos de terceiros; verificação de potenciais conflitos; checagem da equipe e infraestrutura.

Terceira Tese: *"A estrutura operacional e tecnológica das instituições financeiras é muito similar àquela necessária ao administrador fiduciário para exercer suas atividades de tesouraria, controle e processamento dos ativos financeiros sob administração. Nesse sentido, seria saudável para a supervisão da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários que os administradores fiduciários tivessem que respeitar as regras aplicáveis às instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN, que tratam também sobre sua estrutura operacional."*

Antítese: A premissa dessa terceira tese, no nosso entendimento, é equivocada. As atividades de tesouraria, controle e processamento dos ativos financeiros sob administração já são, necessariamente, realizadas por instituições financeiras, por se tratarem de atividades que envolvem o mercado financeiro (ainda que cursadas dentro do mercado de capitais).

Qualquer administrador de carteiras não financeiro, hoje, precisa contratar uma instituição financeira para prestar esses serviços aos fundos, dado que não tem acesso direto à conta de reserva bancária junto ao Banco Central do Brasil.

São serviços especializados, assim como os de distribuição, custódia ou emissão de cotas, que dependem de autorizações específicas, inclusive da própria CVM, e que têm que ser requeridos pelo administrador de carteira, se for de seu interesse.

vm 

Essa segregação de funções, no âmbito da administração de fundos, parece-nos mais saudável do que a consolidação em uma única mão, ainda que essa seja a de uma instituição financeira. A existência de vários parceiros facilita os controles enquanto que a unicidade facilita e encobre as fraudes.

A proposta termina apontando que o impacto da regra seria pequeno, incluindo "*menos de 10 administradores de carteira*", o que, mais uma vez, justificaria a alteração proposta.

Mais uma vez cabem reparos a essa afirmação, e de duas naturezas:

A primeira, porque entendemos que se o mercado está consolidado em um modelo fechado, caberia à CVM lutar para que houvesse uma abertura desse mercado, e não para que este se restringisse ainda mais.

A Lei nº 12.529 de 30/11/2011, que trata da prevenção e da repressão às infrações contra a ordem econômica e ao abuso do poder econômico, estabelece em seu artigo 36 as infrações da ordem econômica, da seguinte forma:

"Art. 36 - Constituem infração da ordem econômica, independentemente de culpa, os atos sob qualquer forma manifestados, que tenham por objeto ou possam produzir os seguintes efeitos, ainda que não sejam alcançados:

I - limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa;

II - dominar mercado relevante de bens ou serviços;

III - aumentar arbitrariamente os lucros; e

IV - exercer de forma abusiva posição dominante."

O parágrafo 3º deste mesmo artigo 36 lista as condutas que, na medida em que configurem hipótese prevista no *caput* do artigo e seus incisos, caracterizam infração da ordem econômica.

Dentre eles, merecem destaque os seguintes, que transcrevemos:



III - limitar ou impedir o acesso de novas empresas ao mercado;

IV - criar dificuldades à constituição, ao funcionamento ou ao desenvolvimento de empresa concorrente ou de fornecedor, adquirente ou financiador de bens ou serviços;

Por óbvio, a referida Lei nº 12.529 destina-se às empresas e ao mercado, e não à CVM, que, de sua vez, também é um órgão regulador e fiscalizador sob a égide de outra Lei.

Não obstante, é interessante observar que, vista sob a ótica dessa Lei, a proposta ora em audiência pública e a justificativa apresentada tendem a se caracterizar como ato que podem produzir "prejuízo à livre concorrência", "dominação de mercado relevante de serviços" e "exercício de forma abusiva de posição dominante", ao considerarmos que a nova regra imposta cria dificuldades ao exigir a qualificação como instituição financeira e, por conseguinte, limitará o acesso de novas instituições ao mercado, consolidando a administração de fundos de investimento em poucas empresas.

Em um momento em que o Banco Central do Brasil informa que o mercado financeiro no país apresenta seu maior nível de concentração, conforme matéria publicada no jornal Valor Econômico de 14 de novembro de 2014 (capa e pgs. C1 e C5 – em anexo), transferir a administração de fundos de investimento do mercado de capitais para o mercado financeiro implicará em aumentar, um pouco mais, em mais um setor, esse patamar de concentração, o que não se justifica.

Assim, do nosso ponto de vista, a CVM deveria carrear seus esforços para, como fez em 1994, ampliar seu espaço de atuação e buscar novas instituições para esse mercado, em vez de reduzir e dificultar o acesso de novos participantes, em benefício daqueles que entende como "melhores qualificados" apenas e tão somente porque possuem a qualidade de "instituição financeira". E, como já faz, fiscalizar tais empresas de forma robusta, buscando punir os desvios de conduta de forma cada vez mais efetiva, como principal fator de educação do mercado e seleção dos bons prestadores de serviços.



A segunda, porque se estamos falando de apenas 10 (dez) instituições não financeiras que hoje administram fundos de investimento, algumas operando no mercado desde a edição da ICVM 215 - portanto, há mais de 20 (vinte) anos -, não se justifica não se lhes reconhecer o direito de permanecer prestando os serviços de administração fiduciária da forma como vêm fazendo, ainda que, daqui pra frente, a Autarquia passe a tratar de modo diferente este entendimento para novos administradores de carteira. Afinal, a essas 10 (dez) instituições já foi outorgado o direito de administrar fundos de investimento e, ao longo desses anos todos em que exercem suas funções, não há caso algum relatado que justifique a imposição a elas da nova norma.

Por outro lado, desde 1994 a CVM reconhece que, pelo menos no que se refere a fundos de ações, o administrador não precisa ser instituição financeira. Mesmo na transição, como visto anteriormente, a CVM preservou os fundos de investimento em ações com administração não financeira, exigindo apenas dos fundos oriundos do Banco Central do Brasil que mantivessem a administração por instituição financeira até o final do período transitório.

Isso, provavelmente, considerando a natureza do ativo negociado nesses fundos, através de bolsas de valores, sob a égide da própria CVM, e com transparência na formação de preços.

A nosso ver, o reconhecimento desse direito, que já se incorporou historicamente aos administradores de fundos de investimento em ações, não pode ser ignorado no momento em que se cogita mudar a regulamentação.

Todo o esforço e investimento efetuados por esses prestadores de serviços - no caso da Dynamo, desde 1994 - incluindo esforços de recursos humanos, tecnológicos com desenvolvimento de sistemas e toda a estrutura necessária para realizar de forma diligente os serviços exigidos pela regulamentação serão, simplesmente, descartados.

Estamos absolutamente convictos de que a modificação, tal como prevista na SDM 10/14, se dará em prejuízo das já exaustivamente testadas qualidade e segurança na administração fiduciária de nossos fundos, sem a certeza que este padrão será mantido se eventualmente tal administração vier a ser transferida para uma instituição financeira.

HN /

A ilustrar essa última afirmação tome-se os exemplos do que ocorreu com a indústria de Fundos de Investimento Imobiliário ("FII") e Fundos de Investimento em Direitos Creditórios ("FIDC"), conforme relato a seguir.

Por outro lado, devemos contemporizar o grau de transparência e eficiência que existe hoje no de fundos de investimento de ações brasileiro, em virtude dos controles e amarras de segurança já impostos pela CVM. As regras atuais permitem amplo conhecimento das estratégias, riscos e carteiras, assim como informações detalhadas a respeito dos prestadores de serviços e a proteção dos recursos ativos nas mãos de instituições financeiras.

Neste sentido, há de se refletir sobre a importância de manutenção dos fundos de investimento em ações, eventualmente tratando de forma diferenciada aqueles voltados aos investidores qualificados, como um meio efetivo de acesso ao mercado de capitais pelos investidores, através de instituições independentes, e em produtos sem vínculo com instituições financeiras, salvo nos serviços que em virtude dos riscos sistêmicos que apresentam (com tesouraria e custódia), em que a contratação destas já é requisito normativo.

3. Das Exceções

No âmbito das exceções, cabe mencionar que, hoje, no âmbito da CVM, dos fundos usuais de mercado, apenas os FII, FIDC e FUNCINE exigem que o administrador seja uma instituição financeira.

O primeiro, FII, decorre de Lei, nada mais havendo a se comentar a respeito.

Já FIDC e FUNCINE contêm essa disposição por razões que não nos cabe julgar. No nosso entendimento, nada, senão a natureza do ativo, justifica imaginar a razão pela qual a CVM optou por exigir, para esses fundos, que o administrador fosse uma instituição financeira.



FIDC e FUNCINE são fundos que, em suas carteiras, carregam ativos menos tradicionais ao trato da CVM, e, talvez por isso, o conservadorismo da CVM na exigência de uma instituição financeira para administrar esta modalidade de fundo. Cabe notar que, com o aumento das responsabilidades do custodiante (este, necessariamente, instituição financeira), tal exigência já poderia ter sido reformada.

Ainda assim, na prática, o que se observa: o FIDC foi um dos fundos em que mais fraudes se verificaram, perpetradas por instituições financeiras que exerciam todas as funções de administração. Quiçá estivessem essas funções divididas entre administrador não financeiro, tesoureiro e custodiante independentes, existiriam tais fraudes? Por óbvio, essa é uma pergunta retórica, para a qual não se tem a resposta, e nem seria justo tê-la. Mas ratifica, pelo menos em tese, o conceito de que a segurança proporcionada por uma instituição financeira não pode e não deve ser o elemento segregador dos prestadores de serviço desse mercado. A seleção natural dos bons prestadores de serviços se faz com punição exemplar aos que apresentam conduta inadequada e com o reconhecimento meritório daqueles que, por anos, apresentam resultados consistentes e decorrentes de um bom serviço.

Especificamente no que se refere aos argumentos utilizados para excepcionar os FIP e as carteiras administradas da nova regra, somos levados a confessar que não encontramos substância para mantê-los.

O argumento técnico somente é utilizado para justificar a exceção para os FIP, e não se mantém, em face dos demais fundos, principalmente no caso de fundos exclusivos ou fundos patrimoniais de famílias, que têm a mesma característica ou mesmo em fundos de investimento em ações que sejam também voltados com exclusividade a investidores qualificados.

Não foi apresentado qualquer argumento técnico para a administração de carteiras, valendo notar que, na maior parte dos casos, essas são calculadas e controladas exatamente e da mesma forma que fundos, inclusive com a apuração de cota diária.

BM ↑

Restam os argumentos numéricos, utilizados tanto para os FIP como para as carteiras administradas, e que, aparentemente, são os que justificam a exceção, quando comparados com o universo dos demais fundos. Nesses casos, o número de agentes de mercado é grande e o impacto da mudança passa a ser significativo, razão pela qual é melhor não fazer alterações de monta.

Conclusões e recomendações

De todo o exposto, e atendendo ao que foi requerido na Audiência Pública, resumimos nossas sugestões e comentários, nas seguintes recomendações:

- (1) recomendamos que a Autarquia, mantendo a sua tradição honrosa dos últimos 20 (vinte) anos, NÃO introduza a pretendida mudança na qualificação dos administradores de carteira que realizam a administração de fundos de investimento;
- (2) recomendamos que, ao contrário, a CVM envide seus maiores e melhores esforços para ampliar o mercado de administradores de fundos de investimento não financeiro, de forma a aumentar o número de participantes, hoje pequeno, ampliando a indústria e dando maiores oportunidades a todos;
- (3) recomendamos, ademais, que a CVM defina, na nova norma a ser editada, os requisitos que julgar adequados para fins de determinação dos recursos humanos e tecnológicos, assim como de capacidade financeira (se a CVM entender adequado) , aplicáveis ao administrador de fundo de investimento, sem se referir ao mercado financeiro ou ao sistema do Banco Central do Brasil, que nada tem a ver com o mercado de capitais, preservando esta salutar separação;
- (4) se nada do que foi dito antes for admitido, recomendamos que a CVM reconheça o direito dos 10 (dez) participantes do mercado que hoje exercem a função de administradores de fundos de investimento, para que esses, mesmo sob a égide da nova norma, possam continuar a exercer sua função, independentemente de se qualificar como instituição financeira;

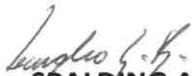
14/11


- (5) finalmente, e mantendo a tradição de 1994 e 2004, reconhecendo que para os fundos de investimento em ações a administração nunca dependeu de instituição financeira - e ainda a similaridade destes com os FIPs, já excepcionados, com a vantagem que nos FIAs os ativos objetos são ações negociadas em bolsa e não privadamente, com clara formação de preço - permitir que para os fundos de investimento em ações seja mantida a possibilidade de administrador fiduciário não ser instituição financeira. Alternativamente, que ao menos para os fundos de investimento de ações voltados a investidores qualificados, tal direito seja mantido.

Gratos pela oportunidade de mais uma vez contribuir com a evolução do mercado e do arcabouço normativo, expondo nossa opinião e entendimentos, ficamos à disposição.

Atenciosamente,


DYNAMO ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA
Luiz Felipe Campos


SPALDING ADVOCACIA EMPRESARIAL
LEONARDO SALAZAR BENZECK
OAB. 25/117.672


Carlos Tadeu Carvalho Azevedo
OAB / RJ - 114.770

14/11/2014 - 05:00

Concentração é maior na pessoa física

Por **Carolina Mandl e Felipe Marques**

O Banco Central (BC) vem adotando medidas no sentido de estimular a concorrência, apesar de afirmar que existe um adequado nível de competição no sistema financeiro. As ações são direcionadas principalmente a produtos voltados para as pessoas físicas, segmento no qual a concentração bancária se dá de forma mais acentuada, segundo o **Valor** apurou. A autoridade monetária não publica dados de concentração por segmentos ou tipos de produto.

"A pessoa física tende a ter um grau menor de informações financeiras e tem relações com menos instituições financeiras", afirma o professor Leandro Novais e Silva, da Universidade Federal de Minas Gerais. Silva é autor de artigos sobre concentração bancária, escritos em parceria com o economista Frederico Torres de Souza. "Nas grandes empresas, há uma quantidade maior de bancos dispostos a ofertar crédito, o que aumenta a competição", diz Souza.

Em maio, entrou em vigor um sistema mais simplificado - e rápido - de portabilidade eletrônica de operações de crédito. Até agora as mudanças feitas para as pessoas físicas transferirem seus empréstimos de um banco a outro não geraram um aumento no volume de transações, na comparação com o sistema antigo.

Em tarifas, o BC também tem buscado facilitar a comparação entre os diversos tipos de pacotes de serviços dos bancos. No ano passado, a autoridade criou três combos padronizados que devem obrigatoriamente ser oferecidos pelos bancos.

Outra ação recente do BC se deu via estímulos à atuação de cooperativas de crédito, que podem ser uma alternativa aos bancos para os tomadores de crédito. No fim do ano passado, a autoridade criou o Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop) para garantir os depósitos em cooperativas de crédito.

Em 2013, o limite da garantia dado pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC) para depositantes foi ampliado de R\$ 70 mil para R\$ 250 mil. A intenção foi tornar mais atraentes, aos olhos dos clientes, os bancos de menor porte, que têm mais dificuldade na captação de recursos.

Para Frederico de Souza, há uma tendência de avanço da concentração bancária no país. Ainda assim, ele afirma - como defende o BC - que concentração e concorrência não são necessariamente excludentes, desde que o grau de concentração seja "razoável". O que equilibra as duas variáveis, na visão dele, são fatores como o nível de informação sobre preços de operações bancárias disponíveis aos clientes somado à facilidade de se mudar de instituição financeira. Variáveis que tanto a portabilidade como a padronização de tarifas tentam endereçar.

Na visão do professor Leandro Silva, é atribuição do regulador se preocupar em criar um "desenho" para o setor financeiro em que se garanta tanto a liquidez como a competição entre as instituições. "A dificuldade é implementar esse desenho sem ter de intervir demais", afirma.