



**Ministério da Justiça - MJ**  
**Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE**

SEPN 515 Conjunto D, Lote 4 Ed. Carlos Taurisano, 4º andar - Bairro Asa Norte, Brasília/DF, CEP 70770-504  
Telefone: (61) 3221-8409 e Fax: (61) 3326-9733 - www.cade.gov.br

**NOTA TÉCNICA Nº 15/2016/DEE/CADE**

EMENTA: Processo nº 08700.010790/2015-41.

Requerentes: HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo, HSBC Serviços e Participações Ltda. e Banco Bradesco S.A.

Autores: Luiz Alberto Esteves e Renata Patriota de Albuquerque.

Objeto: Manifestação acerca de parecer econômico apresentado pelas requerentes.

Conclusão: Hipóteses adotadas pelo DEE previamente enunciadas e previstas na literatura especializada. Impossibilidade de corroborar, na literatura ou junto ao órgão regulador, margem estimada pelas requerentes. Plausibilidade do *retention ratio* adotado pelas partes.

## 1. INTRODUÇÃO

1. O ato de Concentração ora em análise refere-se à aquisição, pelo Banco Bradesco S.A. ("Bradesco") de 100% do capital social do HSBC Serviços e Participações Ltda. ("HSBC Brasil").

2. Este Departamento apresentou Nota Técnica Confidencial 09/2016/DEE/CADE (SEI nº 0173242), em qual concluiu, realizadas as simulações UPP, GUPPI e CPPI, não ser possível descartar a possibilidade de efeitos unilaterais e de efeitos coordenados anticoncorrenciais, caso a operação seja aprovada sem restrições. Dado o contraditório, as partes apresentaram petição em qual anexaram o documento "Considerações a respeito da análise econômica do AC

Bradesco/HSBC" (SEI nº 0179449). A Superintendência Geral-SG solicitou, então, deste Departamento manifestação acerca do parecer econômico apresentado pelas requerentes (Memorando 381, SEI nº 0180244).

3. A presente Nota Técnica manifestação deste Departamento será estruturada nas seguintes etapas: 1. Introdução; 2. Análise do parecer econômico apresentado pelas partes. Esta subseção está subdividida em 2.1. Breve Relatório; e 2.2. Das hipóteses adotadas pelo DEE 2.3. Análise da metodologia apresentada pelas partes; e 4. Conclusão.

## 2. ANÁLISE DO PARECER ECONÔMICO APRESENTADO PELAS PARTES

### 2.1. BREVE RELATÓRIO

4. Inicialmente, as requerentes contestam a aplicabilidade dos modelos das simulação ao setor bancário e à operação em análise, bem como as hipóteses adotadas pelo DEE. Nesse sentido, questionam: (i) a adoção de hipóteses de Bertrand com produtos diferenciados não seria o mais adequado em determinados casos; (ii) a utilização de cestas de produtos, com atributos distintos; (iii) o cálculo do *diversion ratios* a partir dos *market shares*, considerando o grau de diferenciação entre os produtos do Bradesco e do HSBC; e (iv) o *retention ratio* e as margens modais adotadas por este Departamento.

5. No que se refere, especificamente, à aplicação do CPPI, as partes destacam algumas limitações intrínsecas ao teste: (v) não considerar as possíveis eficiências criadas pela operação e a possível pressão para a redução dos preços decorrente desta suposta eficiência; e (vi) considerar apenas a atuação de duas empresas, não levando em conta outros *players* relevantes do mercado.

### 2.2. DAS HIPÓTESES ADOTADAS PELO DEE (NOTA TÉCNICA CONFIDENCIAL 09/2016/DEE/CADE - SEI Nº 0173242. EQUIVALENTE À NOTA TÉCNICA PÚBLICA 10/2016/DEE/CADE - SEI Nº 0177060)

6. Este departamento destaca que as potencialidades e as limitações apontadas pelas requerentes- algumas das quais, intrínsecas aos modelos usados- já estavam elencadas na Nota Técnica 09/2016/DEE/CADE, especificamente nas etapas "**2.1. Referenciais Teóricos adotados**" e "**2.2 Hipóteses adotadas nos modelos usados**". Nesse sentido, as hipóteses adotadas na Nota Técnica 09/2016/DEE/CADE se conformam às estimativas utilizadas por este Departamento em análises anteriores ou estão presentes na literatura antitruste, conforme bibliografia indicada em nota.

7. No que tange, especificamente às margens adotadas pelo DEE, cumpre enfatizar que: (i) as margem empregadas correspondem às margens que têm sido utilizadas para cálculo dos testes UPP e GUPPI em outras análises empreendidas por este Departamento; (ii) o DEE empenhou esforços em obter estimativas de margens mais específicas ao setor afetado pela operação, junto ao órgão regulador do setor financeiro. O Banco Central, entretanto, autarquia dotada de expertise regulatória no mercado de produtos e serviços financeiros, não ensaiou fornecer a este Departamento margens diversas das usualmente adotadas pelo DEE, nem tampouco a contestá-las.

### 2.3. ANÁLISE DA METODOLOGIA ADOTADA PELAS PARTES

8. No parecer econômico elaborado pelas partes, adotou-se metodologia própria para cálculo da margem (Índice de Lerner), como dito, uma estimativa necessária para realização dos testes UPP, GUPPI e CPPI. A metodologia fundamenta-se no Demonstrativo de Resultados do Exercício (DRE) do Bradesco. Adicionalmente, as partes apresentaram exercícios de simulação com cenários alternativos para cálculo do *retention ratio*, o que nos parece adequado e condizente com a literatura especializada.

9. Este departamento não encontrou na literatura antitruste, ou junto a autoridade regulatória, qualquer elemento informativo que possa corroborar ou descartar a adequação do uso do DRE como variável Proxy para cálculo da margem (Índice de Lerner) de produtos e serviços financeiros. Desse modo, não somos capazes de providenciar uma resposta definitiva para a questão levantada.

### 3. CONCLUSÃO

10. Este Departamento conclui que (i) as hipóteses adotadas na Nota Técnica 09/2016/DEE/CADE baseiam-se na literatura antitruste e no histórico de estimativas utilizadas pelo DEE em análises anteriores; (ii) as partes apresentaram exercícios de simulação com cenários alternativos para cálculo do *retention ratio*, o que nos parece adequado e condizente com a literatura especializada; e (iii) não é possível corroborar ou descartar a adequação, ao setor financeiro, da metodologia adotada pelas partes para cálculo da margem (Índice de Lerner), ou seja, o uso do Demonstrativo de Resultados do Exercício (DRE).



Documento assinado eletronicamente por **Luiz Alberto Esteves, Economista-Chefe**, em 01/04/2016, às 14:32, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.



Documento assinado eletronicamente por **Renata Patriota de Albuquerque, Analista Técnico Administrativo**, em 01/04/2016, às 14:55, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [sei.cade.gov.br/autentica](http://sei.cade.gov.br/autentica), informando o código verificador **0182294** e o código CRC **3EDF5B9E**.