

Conselho Administrativo de Defesa Econômica

# Guia V+

Guia de Análise de Atos de  
Concentração Não Horizontais

2024



**Ministério da Justiça e Segurança Pública**  
**Conselho Administrativo de Defesa Econômica**

---

**Guia V+**

**Guia de Análise de Atos de Concentração Não Horizontais**

Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade

SEPN 515 Conjunto D, Lote 4, Ed. Carlos Taurisano

CEP: 70770-504 – Brasília-DF

[www.gov.br/cade](http://www.gov.br/cade)

---

## **INSTITUCIONAL**

### **Presidente da República**

Luiz Inácio Lula da Silva

### **Ministro da Justiça e Segurança Pública**

Ricardo Lewandowski

### **Presidente do Cade**

Alexandre Cordeiro Macedo

### **Conselheiros do Cade**

Carlos Jacques Vieira Gomes

Diogo Thomson de Andrade

Gustavo Augusto Freitas de Lima

Victor Oliveira Fernandes

Camila Cabral Pires Alves

José Levi Mello do Amaral Júnior

### **Superintendente-Geral do Cade**

Alexandre Barreto de Souza

### **Procuradora-Chefe do Cade**

Juliana Oliveira Domingues

### **Economista-Chefe**

Lilian Santos Marques Severino

## **FICHA TÉCNICA**

### **Coordenação**

Alexandre Barreto de Souza  
Diogo Thomson de Andrade  
Danielle Kineipp de Souza  
Letícia Ribeiro Versiani

### **Revisão**

Danielle Kineipp de Souza  
Felipe Neiva Mundim  
Guilherme Mendes Resende  
Juliana de Oliveira Domingues  
Letícia Ribeiro Versiani  
Lilian Santos Marques Severino  
Luiz Augusto Azevedo de Almeida Hoffmann  
Rafael Rossini Parisi  
Ricardo Medeiros de Castro  
Victor Oliveira Fernandes

### **Colaboradores Internos**

Ana Carolina Correa da Costa Leister  
Ana Luiza Lima Mahon  
Ana Sofia Cardoso Monteiro  
Beatriz Pierri  
Carolina Helena Coelho Antunes Fontes  
Danielle Kineipp de Souza  
Danilo Marcel Cleto Iamagute  
Fernando Daniel Franke  
Gerson Carvalho Bênia  
Helenilka Pereira Barboza da Luz  
Igor Carvalho Rocha  
Jade Vinagre e Lima  
Lilian Santos Marques Severino  
Letícia Ribeiro Versiani  
Marcelo Pacheco Bastos  
Márcio Magalhães Teixeira  
Marcos Filipe Sussumu Ueda  
Marcus Vinícius Silveira de Sá  
Priscilla Craveiro da Costa Campos  
Rafael Rossini Parisi  
Rodrigo Monteiro Ferreira

**Colaboradores Externos**  
Amanda Athayde (Consultora PNUD)<sup>1</sup>

**Edição e Planejamento Gráfico**  
Assessoria de Comunicação

---

<sup>1</sup> Contrato Nº 2023/000019 - Processo nº 08700.009168/2022-19

## INTRODUÇÃO

Compete ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) apreciar atos de concentração econômica (ACs) que preencham os requisitos previstos nos artigos 88 e 90, incisos I a IV, da Lei nº 12.529, de 30 de novembro de 2011. Tal obrigação já existia em leis anteriores (como a Lei no 8.884/94), embora seguisse requisitos distintos.

ACs podem gerar efeitos negativos e positivos simultaneamente. Entre os efeitos negativos de uma concentração, por um lado, é possível mencionar os seguintes: elevação de preços aos consumidores; diminuição da quantidade, de qualidade e/ou de variedade de produtos ou serviços a um dado preço; contração do ritmo de inovações com relação aos níveis que vigoravam antes da operação. Por outro lado, é possível também que exista uma série de efeitos positivos específicos da operação, tais como: eventuais incrementos de produtividade e competitividade derivados dos ganhos de eficiência específica da operação; melhorias na qualidade dos produtos; maior diversidade de produtos, introdução de uma tecnologia melhor, etc. Cumpre ao Cade verificar se os efeitos negativos do AC não superam seus efeitos positivos. Ou seja, se o resultado líquido for não-negativo para os consumidores, haverá condições de aprová-lo.

O presente Guia refere-se, exclusivamente, a operações que envolvam atos de concentração não horizontais (verticais e conglomerais) entre empresas e tem como objetivos dotar de maior transparência a análise empreendida pelo Cade; orientar os membros do Cade a empregar as melhores práticas de análise nas investigações envolvendo integrações verticais; e auxiliar os agentes de mercado a compreender as etapas, técnicas e critérios adotados nas análises realizadas pelo Cade.

Ressalta-se que o Guia não possui qualquer caráter vinculativo ou normativo. Dessa forma, a não observância a alguma disposição aqui contida não acarreta qualquer tipo de nulidade na análise. O processo analítico empreendido pelo Cade se adequará a cada caso concreto, considerando as características dos mercados envolvidos, atividades exercidas pelas empresas, dentre outros elementos.

Por fim, cabe destacar que as informações aqui constantes poderão ser alteradas a qualquer tempo para compatibilizar o Guia com eventuais alterações das Resoluções e Portarias do Cade, bem como da Lei 12.529/11.



## SUMÁRIO

I. IDENTIFICANDO CONCENTRAÇÕES NÃO HORIZONTAIS.....	10
I.1. Integrações verticais .....	12
I.2. Fusões conglomerais .....	13
II. PROCEDIMENTOS PARA ANÁLISE DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO NÃO HORIZONTAL .....	15
II.1. Etapa 1: Definição do(s) Mercado(s) Relevante(s).....	17
II.2. Etapa 2: Determinação da Participação de Mercado e dos Índices de Concentração.....	19
II.3. Etapa 3: Análise do Potencial lesivo à Concorrência .....	20
II.3.1. Capacidade de exercício de poder de mercado.....	22
II.3.2. Incentivos a exercício de poder de mercado.....	23
II.3.3. Efeitos anticompetitivos .....	25
II.4. Etapa 4: Análise dos Benefícios Líquidos Decorrentes da Operação .....	26
II.4.1. Eliminação da margem dupla.....	27
II.4.2. Redução de custos de transação.....	28
II.4.3. Melhoria na coordenação do processo produtivo.....	28
II.4.4. Melhoria na coordenação do processo de distribuição .....	29
II.4.5. Alinhamento de incentivos .....	29
II.4.6. Redução dos problemas de hold-up .....	29
II.4.7. Compartilhamento de dados .....	29
II.4.8. Eliminação do “efeito carona” .....	30
II.5. Etapa 5: Remédios antitruste .....	30
III. INTEGRAÇÕES VERTICAIS.....	32



III.1. Efeitos não coordenados/unilaterais em integrações verticais: fechamento de mercado .....	34
III.1.1. Fechamento de mercado de insumos (input foreclosure) .....	35
III.1.1.1. Capacidade de Fechamento de mercado de insumos (input foreclosure) .....	36
III.1.1.1.1. Importância do insumo .....	38
III.1.1.1.2. Poder de mercado a montante .....	39
III.1.1.1.3. Realinhamento dos padrões de compra e no processo produtivo	41
III.1.1.1.4. Reforço do poder de mercado de terceiros a montante .....	42
III.1.1.2. Incentivo de Fechamento de mercado de insumos ( <i>input foreclosure</i> )	42
III.1.1.2.1. Grau relativo de rentabilidade nos elos a montante e a jusante ...	43
III.1.1.2.2. Taxa de desvio para a empresa integrada .....	44
III.1.1.2.3. Aumento de vendas a jusante e perda de vendas a montante.....	45
III.1.1.3. Efeitos do Fechamento de mercado de insumos ( <i>input foreclosure</i> )..	45
III.1.2. Fechamento de mercado de clientes (customer foreclosure) .....	47
III.1.2.1. Capacidade de Fechamento de mercado de clientes ( <i>customer foreclosure</i> ).....	48
III.1.2.1.1. Poder de mercado a jusante.....	50
III.1.2.1.2. Importância da escala no mercado e efeitos de rede a montante	51
III.1.2.1.3. Alternativas no mercado a jusante .....	52
III.1.2.2. Incentivo de Fechamento de mercado de clientes ( <i>customer foreclosure</i> ) .....	53
III.1.2.2.1. Grau de rentabilidade nos elos a jusante e a montante .....	54
III.1.2.2.2. Aumento de vendas a montante e redução de compras junto a fornecedores concorrentes a montante.....	54
III.1.2.2.3. Aumento de preços a montante.....	54
III.1.2.3. Efeitos do Fechamento de mercado de clientes ( <i>customer foreclosure</i> ) .....	55



III.2. Outros efeitos não coordenados/unilaterais .....	58
III.2.1. Elevação de custos de rivais.....	59
III.2.2. Acesso e uso de informações concorrencialmente sensíveis de rivais.....	60
III.3. Efeitos coordenados.....	64
III.3.1. Condições da coordenação .....	67
III.3.2. Possibilidade de monitoramento/verificação de desvios da ação coordenada .....	68
III.3.2. Existência de mecanismos de dissuasão de desvios.....	68
III.3.3. Probabilidade da reação das empresas que não participam da coordenação poder prejudicar os resultados esperados da coordenação.....	68
IV. FUSÕES CONGLOMERAIS .....	69
IV.1. Efeitos Conglomerados Não Coordenados/unilaterais - fechamento.....	72
IV.1.1. Capacidade de Fechamento de mercado pelos Efeitos Conglomerados ....	73
IV.1.2. Incentivo de Fechamento de mercado pelos Efeitos Conglomerados .....	74
IV.1.3. Efeitos do Fechamento de mercado de pelos Efeitos Conglomerados.....	75
IV.2. Outros Efeitos Conglomerados Não Coordenados/unilaterais.....	75
IV.3. Efeitos Conglomerados Coordenados .....	77
V. CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	78
ANEXO I - Aritmética vertical.....	79



## I. IDENTIFICANDO CONCENTRAÇÕES NÃO HORIZONTAIS

Nos termos do art. 90 da Lei de Defesa da Concorrência – LDC (Lei 12.529/2011), “[...] realiza-se um ato de concentração quando: I - 2 (duas) ou mais empresas anteriormente independentes se fundem; II - 1 (uma) ou mais empresas adquirem, direta ou indiretamente, por compra ou permuta de ações, quotas, títulos ou valores mobiliários conversíveis em ações, ou ativos, tangíveis ou intangíveis, por via contratual ou por qualquer outro meio ou forma, o controle ou partes de uma ou outras empresas; III - 1 (uma) ou mais empresas incorporam outra ou outras empresas; ou IV - 2 (duas) ou mais empresas celebram contrato associativo, consórcio ou joint venture.”

Segundo a jurisprudência e literatura antitruste, tais atos de concentração são comumente classificados em tipos distintos, a depender do(s) elo(s) da cadeia produtiva e dos mercados relevantes a ser(em) especificamente afetados pela operação e das atividades envolvidas pelas empresas requerentes: concentrações horizontais, diagonais<sup>2</sup>, verticais e conglomerais.

A depender do escopo, abrangência e complexidade, as operações podem ensejar efeitos horizontais, verticais e conglomerais, simultaneamente. Assim, a classificação supramencionada é útil para identificar as metodologias e procedimentos de análise que devem ser aplicados para avaliar os diferentes efeitos de uma operação, a partir das diferentes teorias do dano que cada tipo de concentração é capaz de suscitar em um caso concreto, sem implicar em análises estanques.

No exercício de sua competência de realizar a análise prévia de atos de concentração, o que o Cade busca ao analisar cada caso concreto é examinar se a operação não-horizontal – por meio da criação ou aumento de poder de mercado – eliminará ou reduzirá a concorrência em parte substancial do(s) respectivo(s) mercado(s) relevante(s) afetado(s), resultando em perda de bem-estar social, prejudicando, em última instância, os consumidores e a sociedade como um todo, a teor do art. 88, §5º, da Lei 12.529/2011. Isso porque quando a concorrência de determinado mercado é reduzida, pode haver um aumento da probabilidade de que as

---

<sup>2</sup> Integrações diagonais (ou integrações quase-verticais) são situações em que é possível haver “efeitos horizontais” de um ato de concentração, sem que exista uma concentração horizontal propriamente dita ou mesmo relacionamento vertical entre as partes. As integrações diagonais, bem como as sobreposições horizontais, já foram previstas no Guia H do Cade. CADE. Guia de Análise de Atos de Concentração Horizontal. 2016. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/guia-para-analise-de-atos-de-concentracao-horizontal.pdf>.

empresas remanescentes elevem seus preços (ou reduzam a qualidade, oferta ou inovação de seus produtos), uma vez que elas passam a enfrentar menores pressões competitivas (e.g., menor disputa de preços entre concorrentes; menos opções aos consumidores). Ainda que algumas operações possam reduzir a concorrência, é possível que permaneçam no mercado pressões competitivas (e.g., rivais das requerentes; clientes com poder de barganha; mercado com baixas barreiras à entrada) suficientes para mitigar eventuais preocupações concorrenciais, possibilitando que o Cade aprove a operação, até mesmo sem restrições.

Nos termos do art. 88, § 6º da Lei 12.529/2011, os atos de concentração que impliquem a eliminação da concorrência em parte substancial do mercado relevante, a criação ou reforço de uma posição dominante ou que possam resultar na dominação do mercado relevante de bens ou serviço, nos termos do §5º, “[...] poderão ser autorizados, desde que sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os seguintes objetivos: I - cumulada ou alternativamente: a) aumentar a produtividade ou as condições de concorrência; b) melhorar a qualidade de bens ou serviços; ou c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico; e II - sejam repassados aos consumidores parte relevante dos benefícios decorrentes.”

O presente Guia se destina a apresentar procedimentos e metodologias específicas para os tipos de concentração econômica verticais (Seção I.1.) e conglomerais (Seção I.2.), razão pela qual é intitulado de “Guia V+”, de modo a distinguir-se do “Guia H” já existente do Cade.

**Imagem 1** – Tipos de atos de concentração não horizontais analisados neste Guia

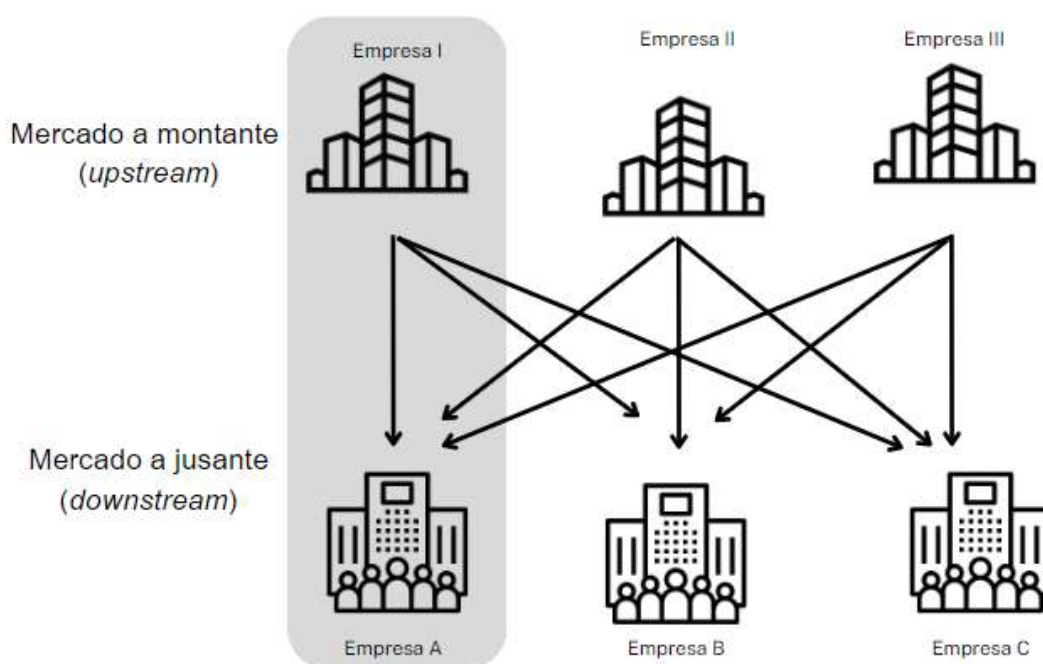


Fonte: elaboração Consultoria PNUD.

### I.1. Integrações verticais

Uma integração vertical envolve o segmento (atividade) a montante (*upstream*) e o segmento a jusante (*downstream*) de uma determinada cadeia produtiva. Assim, pode-se dizer que uma integração vertical ocorre quando, em decorrência de uma dada operação de concentração econômica, uma organização produtiva passa a atuar em níveis diferentes de uma mesma cadeia produtiva e interligadas, de modo que a concorrência em um mercado pode ser diretamente afetada pelos resultados do outro.

**Imagem 2** – Exemplo de integração vertical



Fonte: elaboração GT de Integrações Verticais e Consultoria PNUD.

No exemplo acima, as empresas I, II e III são concorrentes entre si no mercado a montante (upstream) – ou seja, atuam na fabricação de um bem ou na prestação de um serviço qualquer, que por sua vez são utilizados como insumo pelas empresas A B e C no elo a jusante (downstream) da cadeia. A, B e C utilizam esse insumo como matéria-prima no processo produtivo para a fabricação de um determinado bem ou serviço final, que é então comercializado no mercado para algum outro agente econômico intermediário ou então ao consumidor final.

Uma relação empresarial vertical possui um conceito abrangente, compreendendo não apenas os elos diferentes da cadeia produtiva de um bem tangível, mas também a prestação de serviços, a transação de fatores de produção (*know-how*, direitos de propriedade, etc.) entre diferentes agentes econômicos, desde que os elos envolvidos na operação possuam uma relação de interdependência entre as diferentes partes da cadeia produtiva.

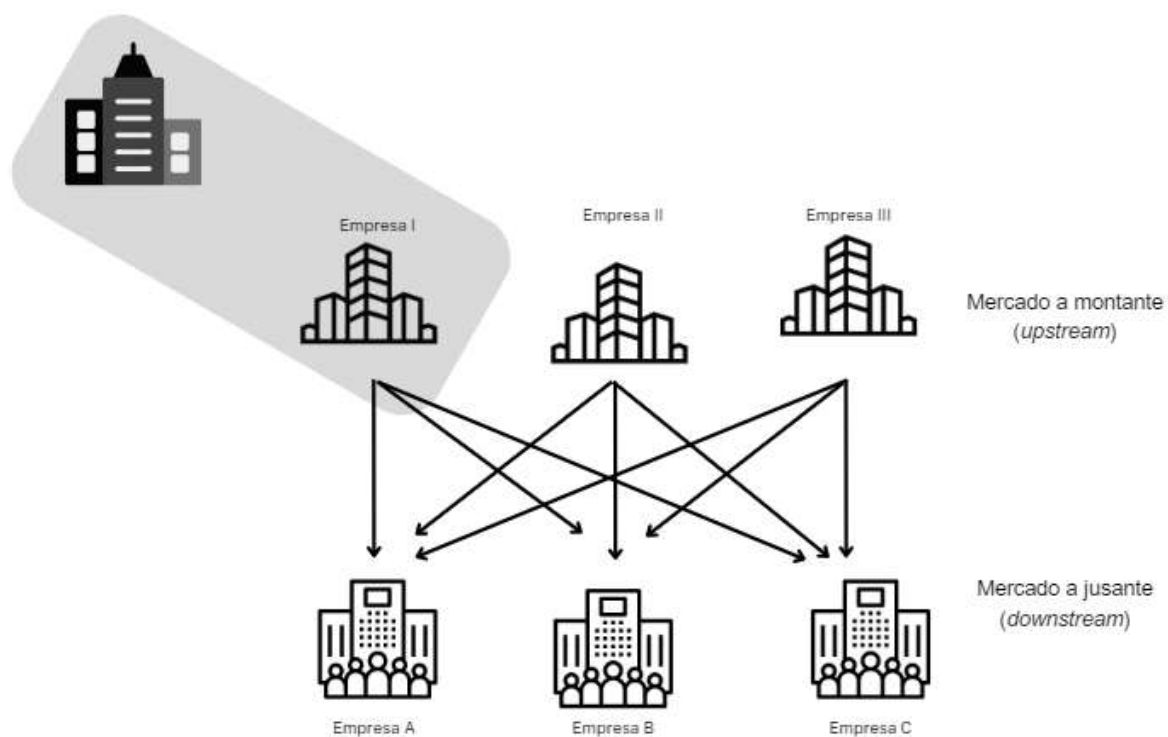
## **I.2. Fusões conglomerais**

As fusões conglomerais, por sua vez, tendem a ser definidas por exclusão, ou seja, aquelas que não abarcam relações horizontais, diagonais ou verticais. São, assim, operações nas quais as atividades das empresas envolvidas estão de alguma relacionadas (e.g., destinam-se aos mesmos clientes intermediários ou consumidores finais; produtos utilizados ou consumidos em conjunto; produtos de processos produtivos similares).

A denominação pode ser utilizada para se referir a fusões conglomerais estritas ou ao elemento conglomeral de uma operação mais complexa dado que, na prática, é comum encontrar operações que envolvam os aspectos horizontais, verticais e conglomerais concomitantemente.

Imagem 3 – Exemplo de fusão conglomeral

## Fusão conglomeral



Fonte: elaboração Consultoria PNUD.

## II. PROCEDIMENTOS PARA ANÁLISE DE ATOS DE CONCENTRAÇÃO NÃO HORIZONTAL

Os procedimentos de análise de atos de concentração não horizontais adotados neste Guia V+ consistem em cinco etapas:

Etapa 1: Definição do(s) mercado(s) relevante(s) (Seção II.1)

Etapa 2: Determinação da participação no mercado e dos Índices de Concentração (Seção II.2)

Etapa 3: Análise do potencial lesivo à concorrência (Seção II.3)

Etapa 4: Análise dos benefícios econômicos líquidos decorrentes da operação (Seção II.4)

Etapa 5: Remédios antitruste (Seção II.5)

As etapas não são restritivas na sua sequência, podendo a análise da possibilidade de prejuízos à concorrência ser realizada sem conclusões definitivas sobre a Etapa 2, por exemplo, quando for possível avaliar o poder de mercado sem fazer uso da definição de mercado relevante, ou quando do tratamento conservador deste mercado, ou em face de evidências adicionais que surjam sobre a possibilidade do exercício de poder de mercado no decorrer da instrução. Tratam-se de etapas sugestivas que, a depender da natureza da operação e das características dos mercados analisados, podem ser flexibilizadas, alteradas e/ou complementadas com outros elementos relevantes para o escrutínio antitruste.

Com efeito, tal como mencionado no Guia H, a análise do AC pode considerar os métodos complementares e alternativos de exame (tais como análise de contrafactual e simulações) e/ou outros fatores de análise (nos casos de eliminação de *mavericks*<sup>3</sup>, de mercado de dois lados, entre outros).

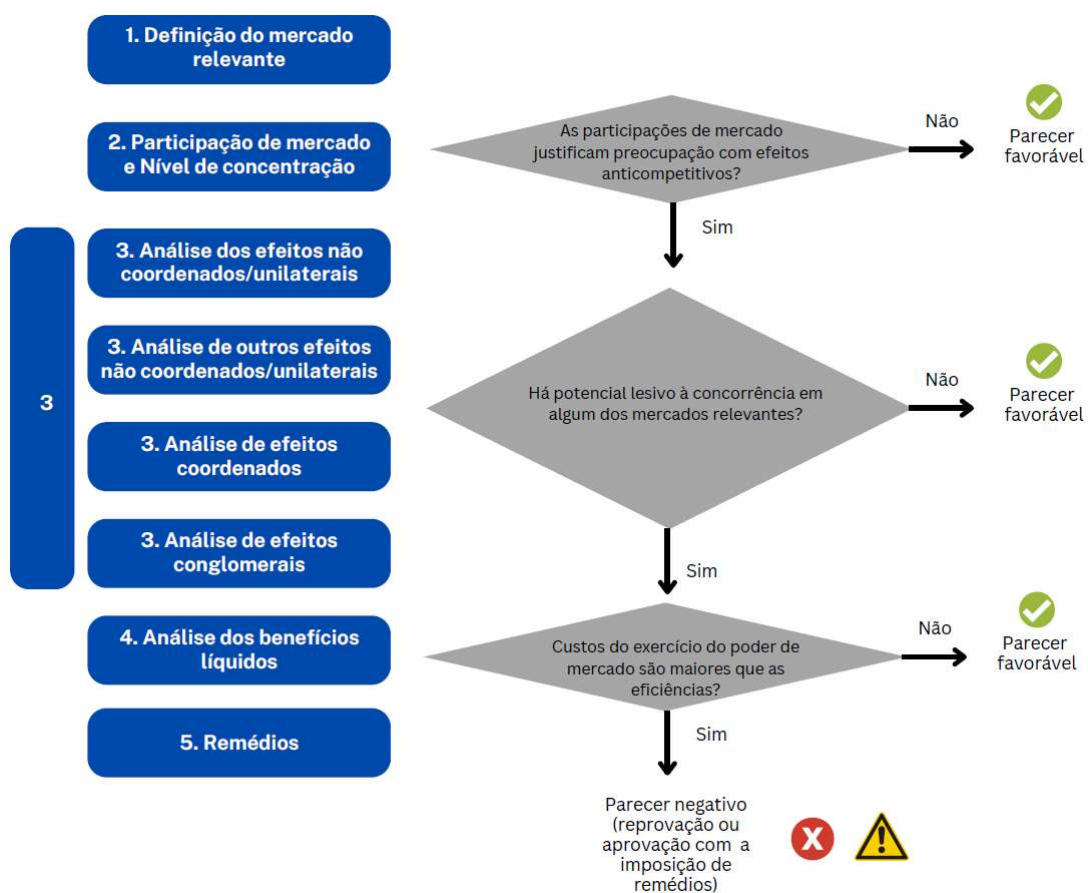
A imagem abaixo evidencia as etapas a serem seguidas para a análise e as decisões a serem adotadas na sequência destas etapas. Trata-se de uma “árvore de decisões” que serve como um roteiro não vinculante para a análise.

---

<sup>3</sup> Empresas *mavericks* são aquelas que apresentam um nível de rivalidade do tipo disruptivo, isto é, possuem um maior incentivo a desviar que a maioria dos rivais.



**Imagem 4** – Etapas tradicionais para a análise de atos de concentração não horizontais e árvore de decisões



**Fonte:** elaboração GT de Integrações Verticais e Consultoria PNUD.

## II.1. Etapa 1: Definição do(s) Mercado(s) Relevante(s)

A identificação do mercado relevante é o processo pelo qual se identifica o conjunto de agentes econômicos (consumidores, produtores e concorrentes) que de fato influenciam e restringem as decisões relacionadas às estratégias de preços, quantidades, qualidade, inovação e outros aspectos da empresa resultante da operação.

O Cade pode definir os limites do mercado relevante, mantê-lo em aberto ou trabalhar com a elaboração de distintos cenários, em todas as possíveis configurações geográficas e/ou de produtos. Pode ser necessário, ainda, avaliar a dinâmica geral dos mercados e de suas estruturas competitivas, além de detalhar como os mercados afetados se inter-relacionam.

A definição de mercado é uma ferramenta útil, mas não é um objetivo em si mesmo. A identificação dos possíveis efeitos competitivos requer a avaliação de fatores que por vezes estão fora do mercado relevante previamente definido, uma vez que o mercado é dinâmico. Portanto, a definição do mercado relevante não é vinculante para o Cade, uma vez que é apenas uma ferramenta de análise.

Integrações verticais, em geral, envolvem dois tipos de mercado: o mercado de insumos<sup>4</sup> a montante (*upstream* – os vendedores do insumo) e o mercado de clientes a jusante (*downstream* – os demandantes do insumo).

**O mercado de insumos a montante (*upstream* – os vendedores do insumo)** engloba os produtores do insumo produzido pela empresa em concentração econômica, bem como os produtores rivais de insumos substitutos próximos, em termos de qualidade e preço, que possam exercer pressão competitiva sobre a empresa integrada.

**O mercado de clientes a jusante (*downstream* – os demandantes do insumo)** engloba os clientes do insumo. Em muitos casos, o insumo pode ser utilizado

---

<sup>4</sup> O conceito de insumos adotado nesse guia tem caráter mais amplo e deve ser entendido como guarda-chuva para produtos, serviços, canais de distribuição, ativos essenciais, acesso a tecnologia, etc.

por empresas que atuam em mercados a jusante relevantes distintos daquele em que empresa em processo de concentração econômica atua.

Na análise de integrações não horizontais, valem os mesmos princípios básicos utilizados no Guia H para definição de mercados relevantes, a saber, a agregação de produtores que exercem pressões competitivas uns sobre os outros e são vistos como substitutos pelos compradores de seus produtos (sejam empresas comprando insumos ou consumidores finais). No entanto, é necessário salientar as seguintes peculiaridades da definição de mercados relevantes em integrações verticais:

- a) A análise pode requerer a definição de mais mercados relevantes do que em concentrações horizontais;
- b) Por envolver relações de compra e venda de insumos, a definição de mercados relevantes deve considerar também a dinâmica competitiva a partir da percepção do outro elo da cadeia produtiva
- c) As dimensões geográficas dos mercados relevantes ao longo da cadeia produtiva não necessariamente coincidem;
- d) Os mercados relevantes podem estar restritos a apenas determinados estágios da cadeia produtiva;
- e) É necessário levar em consideração não apenas as relações comerciais efetivamente existentes, mas também aquelas relações potenciais;
- f) Uma operação pode gerar mais de uma preocupação vertical e diferentes preocupações podem afetar distintos mercados relevantes.

A definição de mercado relevante pode ser desafiadora em mercados complexos, sobretudo os mais intensivos em tecnologia ou aqueles em que há intensa inovação (e.g., plataformas digitais).<sup>5</sup> Nestes casos, será necessária uma análise da operação à luz das particularidades do caso concreto.

---

<sup>5</sup> Para maiores detalhes sobre mercados digitais, recomendam-se os Cadernos DEE sobre o tema: <https://www.gov.br/cade/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes-institucionais/estudos-economicos/cadernos-do-cade>

## II.2. Etapa 2: Determinação da Participação de Mercado e dos Índices de Concentração

As participações de mercado e os níveis de concentração de mercado fornecem os primeiros indícios a respeito do poder de mercado e da relevância concorrencial, tanto das partes envolvidas na integração, quanto de seus concorrentes. Tal como ocorre no caso de análises de concentrações horizontais, o nível de participação no mercado constitui meio sinalizador da possibilidade de danos à concorrência, embora a detenção de alta parcela de mercado por si só não seja suficiente para concluir que a operação resultará em efeitos deletérios à concorrência.

A **análise sumária de integrações verticais** pode, a princípio, ocorrer nas situações em que as participações de mercado das empresas envolvidas não sejam suficientes para gerar preocupações concorrenciais em cada um dos mercados diretamente envolvidos na operação. É importante, no entanto, esclarecer que, em algumas situações, operações de concentração não-horizontais podem gerar preocupação concorrencial mesmo na presença de níveis baixos de market share.

De acordo com o art. 8º, inciso IV da Resolução Cade nº 33, de 14 de abril de 2022, “a baixa participação de mercado com integração vertical, caracterizada pelas situações em que nenhuma das requerentes ou seu grupo econômico comprovadamente controle parcela superior a 30% de quaisquer dos mercados relevantes verticalmente integrados, é hipótese enquadrável no procedimento sumário”. Frise-se que este tipo de situação (em que ambas as requerentes possuem menos de 30% de mercado relevante), como dito acima, não é uma presunção absoluta a favor da aprovação da operação em questão. Com efeito, é possível que o Cade consiga demonstrar que subsiste preocupação concorrencial, mesmo nesta situação. Por exemplo, é possível que os produtos das requerentes possuam grande diferenciação em relação a outros rivais existentes no mercado.

O tratamento sumário pode ser recomendado quando o fornecimento e a compra do insumo ocorrem de forma totalmente cativa por parte das empresas envolvidas na operação no momento pré-operação, já que em tal situação, as concentrações tendem a não alterar as condições de concorrência no âmbito vertical. Embora não se descarte

a existência de algum efeito horizontal neste tipo de situação, tal avaliação não faz parte da discussão travada no presente guia.

O tratamento sumário pode ser recomendado quando pelo menos uma das empresas envolvidas já se encontrar verticalizada antes da operação (ou seja, quando a operação envolver integração vertical e sobreposição horizontal) e o acréscimo de participação de mercado for pouco significativo<sup>6</sup>, os incentivos das empresas podem não ser alterados de forma preponderante. Destaca-se, novamente, que a recomendação de tratamento sumário não é uma presunção absoluta a favor da aprovação da operação, podendo haver outros elementos no caso concreto que apontem para preocupação concorrencial.

### II.3. Etapa 3: Análise do Potencial lesivo à Concorrência

Na análise dos atos de concentração não horizontal, é possível identificar várias teorias do dano<sup>7</sup>. Por meio de tais teorias, são deduzidos os principais possíveis efeitos<sup>8</sup> anticoncorrenciais decorrentes de uma dada concentração não horizontal. Algumas das teorias do dano<sup>9</sup> em concentrações não horizontais são as seguintes:

- Fechamento de mercado (total ou parcial) para concorrentes atuais e futuros, a montante e a jusante;
- Elevação de custos de rivais;
- Aumento do poder de barganha das unidades de negócios das Requerentes em negociações bilaterais;
- Acesso a informações concorrencialmente sensíveis de rivais pelo papel das empresas como fornecedor ou cliente (dependendo do contexto do mercado, pode incluir dados sobre vendas específicas, propostas, estratégias de preços e algoritmos, especificações técnicas dos produtos e planos de inovação);

<sup>6</sup> De acordo com o art 8º, inciso V da Resolução Cade nº 33, de 14 de abril de 2022: "Art. 8º São hipóteses enquadráveis no Procedimento Sumário, as seguintes operações: (...) V – Ausência de nexos de causalidade: concentrações horizontais que resultem em variação de HHI inferiores a 200, desde que a operação não gere o controle de parcela de mercado relevante superior a 50%".

<sup>7</sup> O termo 'teoria do dano' é costumeiramente utilizado no âmbito do direito antitruste para referir-se a uma proposição teórica estruturada elaborada com o intuito de demonstrar/descrever as razões pelas quais uma dada conduta ou ato de concentração pode acarretar prejuízos à concorrência.

<sup>8</sup> Tais efeitos anticompetitivos decorrentes das teorias do dano podem estar relacionados a redução de incentivos à concorrência e à inovação, aumento de preços ou diminuição da qualidade de produtos ou serviços, dentre outros efeitos;

<sup>9</sup> Tais teorias do dano poderiam resultar em efeitos anticompetitivos como: redução de incentivos à concorrência, à inovação ou a melhores preços de produtos ou serviços, dentre outros.

- Coordenação entre as Requerentes e seus rivais, por exemplo, pela facilitação no fluxo de informações entre os rivais;
- Riscos concorrenciais potenciais e dinâmicos se, por conta da operação, as empresas deixarem de lançar produtos concorrentes, deixarem de entrar em determinado mercado relevante ou se a operação visar a eliminar um agente de mercado disruptivo ou inovador;
- Circunvenção de normas regulatórias<sup>10</sup> (*evading regulation*);
- Alterações em parâmetros concorrenciais não relacionados a preços<sup>11</sup> (especialmente relevante em mercados nos quais os consumidores não pagam um valor monetário para adquirir ou utilizar determinado serviço como plataformas digitais, ou em mercados nos quais os preços são regulados);
- Aumento dos incentivos para fechamento de ecossistemas digitais<sup>12</sup>, impedindo a participação de terceiros nesses ecossistemas (impedindo *multi-homing* ou interoperabilidade, por exemplo), ou impondo condições de acesso discriminatórias; dentre outras.

Vale ressaltar que muitas das teorias de dano supramencionadas também podem ser verificadas em algumas condutas unilaterais (não coordenadas) que podem ser anticompetitivas, a exemplo das condutas de recusa de contratar, manutenção de relações de exclusividade, discriminação de preços, dentre outras.

Dentre todas essas teorias do dano, algumas serão detalhadas nas Seções III e IV deste Guia, sem pretensão exaustiva.

A metodologia de análise dessas teorias do dano consiste na avaliação: (1) da capacidade de realizar o dano anticompetitivo, (2) do incentivo em agir conforme a teoria de dano e (3) dos efeitos esperados pós-concentração.

<sup>10</sup> Pode ocorrer quando a empresa fusionada atua em um elo da cadeia produtiva em que os preços são regulados e em outro elo da mesma cadeia em que os preços não são regulados. Nessa situação, a empresa pode burlar o controle de preços utilizando estratégias de transação intra-grupo e transferindo lucro para o segmento em que os preços não são regulados.

<sup>11</sup> Tais parâmetros podem estar relacionados à inovação, à qualidade do produto/serviço, à coleta (excessiva) de dados, etc.

<sup>12</sup> Ecossistemas são uma forma comum de organização empresarial na economia digital e compreendem um conjunto de ferramentas, plataformas e aplicativos consolidados sob uma estratégia comum, visando aprimorar o posicionamento de um produto, serviço, marca ou grupo econômico.

### II.3.1. Capacidade de exercício de poder de mercado

A pergunta que se faz é a seguinte: existe **capacidade** de implementação de estratégias anticoncorrenciais por parte da empresa integrada?

A análise consiste em avaliar a capacidade da empresa integrada de:

- causar perdas significativas de vendas da empresa rival no mercado relevante, seja por meio da restrição do seu acesso a insumos, seja por meio da restrição do seu acesso a clientes ou pelo aumento de seus custos;
- fazer com que a empresa rival saia do mercado, ou então compita de forma menos vigorosa no mercado relevante.

Para tanto, o Cade analisa:

- a relevância das Requerentes nos mercados em que atuam e possibilidade de exercício de poder de mercado;
- se as Requerentes possuem insumo de difícil substituição e replicação, e que pode ser tido como essencial para a atuação dos demais agentes de mercado (ideia relacionada à teoria de *essential facility*);
- se existem no mercado significativas barreiras à entrada e/ou à expansão (aspectos como a Escala Mínima Viável – EMV para operar no mercado são relevantes);
- se há elevados custos para que os clientes migrem de fornecedor (ou para que o fornecedor atenda outros clientes) (*switching costs*) e se mudança de fornecedor pode gerar aumento nos preços aos consumidores finais; e
- se há poder compensatório, de barganha por parte dos clientes (ou fornecedores à montante) (*buyer power*).

Além disso, verifica-se tempestividade, suficiência e probabilidade de entrada nos mercados, existência de rivalidade, bem como o nível de capacidade ociosa dos rivais, como já definido no Guia H.



O Cade considera, via de regra, que operações verticais, nas quais as participações de mercado das requerentes não ultrapassem 30% em nenhum dos mercados afetados, gozam de relativa presunção de que o ato de concentração não resultará em preocupações concorrenciais

### *II.3.2. Incentivos a exercício de poder de mercado*

A pergunta que se faz é a seguinte: a integração gera alterações na estrutura de **incentivos** para a prática de estratégias anticoncorrenciais? Ainda que as requerentes possuam capacidade, há incentivos econômicos para implementação de tais estratégias?

Quando a teoria de dano vertical envolve discussão sobre fechamento de mercado, a análise da existência de incentivos consiste, essencialmente, em avaliar se o fechamento, de insumos ou de clientes, parcial ou total, a montante ou a jusante, dentre outros atos, será ou não racional/lucrativo para a empresa integrada (análise de custo/benefício). Isso porque, por exemplo, o fechamento (total ou parcial) envolve abdicar de vendas (por exemplo, no mercado à montante) a fim de prejudicar concorrentes das requerentes (no mercado à jusante), visando alavancar as vendas das requerentes no mercado verticalmente relacionado (à jusante) com a eliminação ou redução da concorrência.

Tal como nas operações horizontais, os principais propulsores da pressão vertical sobre os preços são as taxas de desvio de vendas para a empresa integrada e as margens de lucro.

Em relação à taxa de desvios, é possível medir a proporção das vendas entre a empresa requerente que atua a montante e a que atua a jusante, e vice-versa. Também é importante avaliar se a empresa a jusante tem capacidade e tamanho para comprar toda a produção da empresa a montante (e vice-versa), o que permite entender os possíveis incentivos que a empresa integrada poderia ter para aumentar preços ou adotar práticas que prejudiquem a concorrência.”

Quanto às margens de lucro, torna-se importante examinar a lucratividade dos negócios das requerentes à montante e à jusante, de modo a aferir se faz sentido do ponto de vista econômico para proceder com tal renúncia de vendas, em uma análise



de custo-benefício. A respeito, o Cade não apenas considera os valores exatos de rentabilidade, mas também a magnitude da rentabilidade de eventual prática exclusionária. A empresa integrada fará um balanço de como o fechamento irá impactar não só os lucros da sua divisão a montante, mas também da sua divisão a jusante, sendo o resultado líquido dos impactos sobre esses dois elos o fator determinante para que se tenha ou não incentivos.

A análise empregada nesta etapa pode ter natureza não apenas quantitativa como também qualitativa, a depender das características do mercado sob exame. Por exemplo, mercados tidos como tradicionais e/ou que envolvam produtos homogêneos favorecem e tornam a análise quantitativa de dados mais fidedigna. Em mercados mais dinâmicos e de constante evolução, a análise qualitativa pode ganhar relevância, uma vez que a análise de dados passados pode ser pouco indicativa do futuro daquele mercado.

Mostra-se também importante para a autoridade antitruste nesta etapa analisar tanto a concorrência estática (curto prazo) quanto dinâmica (longo prazo) no mercado, avaliando possíveis desenvolvimentos de novas tecnologias, novos produtos ou processos produtivos e inovação. Essa análise de concorrência dinâmica pode se mostrar complexa na prática, uma vez que em muitos casos pode não haver dados suficientes disponíveis para se avaliar com segurança o comportamento de longo prazo dos mercados. Alternativamente, pode-se buscar avaliar de forma qualitativa a pertinência de possíveis motivos estratégicos de longo prazo para o fechamento de mercado, tal como impedir ou dificultar a entrada de novos concorrentes no mercado.

Também são considerados aspectos como:

- nível de rivalidade no mercado verticalmente relacionado (e.g., há muitos compradores para o insumo? Há clientes que representam parcela significativa das vendas da empresa?);
- como ocorrem as contratações no mercado (e.g., contratos de longo prazo; contratações spot; predominância de single-homing ou multi-homing);
- efeito sobre preços, em que medida a operação altera o comportamento de rivalidade dos incumbentes e dificulta a entrada de novas empresas; e
- envolvimento de produtos homogêneos ou diferenciados no mercado.

O Cade avalia os incentivos para eventual fechamento total ou parcial, tendo em vista que, a depender das circunstâncias do caso concreto, pode ser mais vantajoso às requerentes apenas fechar parcialmente o mercado.

Para essa análise, pode-se fazer uso de métodos quantitativos. O método mais utilizado pelo Cade é do de **aritmética vertical**.<sup>13</sup> Trata-se de análise quantitativa em integrações verticais que avalia se o fechamento total de rivais seria lucrativo dadas as margens obtidas pela empresa integrada e a razão de desvio esperado de rivais excluídos pela empresa integrada. Uma das suas vantagens é a baixa demanda por dados, pois necessita apenas dos dados de margem de lucro de cada uma das Requerentes e das participações de mercado das Requerentes e de suas rivais em cada mercado. Por outro lado, apresenta limitações como o fato de não permitir a análise de fechamentos parciais e de não levar em consideração os incentivos de aumento de preços a montante (*upstream*) e a jusante (*downstream*), nem as eficiências derivadas da integração. O Anexo I traz um detalhamento dessa metodologia.

### *II.3.3. Efeitos anticompetitivos*

A pergunta que se faz é a seguinte: em caso de existência de capacidade e de incentivos, a implementação de tais práticas gera impactos à concorrência, com prejuízos efetivos aos consumidores? Há **efeitos anticoncorrenciais**?

Quando a teoria de dano vertical envolve discussão sobre fechamento de mercado, por exemplo, a análise dos efeitos que a operação poderá gerar ao mercado passa por verificar se a estratégia de fechamento de mercado reduzirá significativamente a concorrência (seja no mercado a montante, seja no mercado a jusante), podendo resultar em aumentos de preços ou redução de oferta, qualidade ou inovação.

A autoridade antitruste também analisa a probabilidade de ocorrência dos efeitos coordenados supramencionados.

---

<sup>13</sup> Outro método quantitativo possível é o vGUPPI. Trata-se de metodologia proposta por MORESI & SALOP (2012). Tais autores desenvolveram o conceito de vGUPPI (vertical Gross Upward Pricing Pressure – pressão bruta de preços para cima vertical), que busca identificar incentivos de elevação de preços derivados de operações verticais, procurando sanar, desse modo, algumas das limitações relacionadas à aritmética vertical

Nessa linha, a compreensão do racional e da justificativa econômica da operação é relevante, tendo em vista a possibilidade de geração de efeitos tanto pró quanto anticompetitivos. O cenário contrafactual do mercado (o que pode ocorrer caso a operação não seja aprovada) também deve ser considerado.

Ressalta-se que, na prática, muitas vezes esses aspectos devem ser examinados em conjunto, uma vez que estão intimamente interligados.

#### **II.4. Etapa 4: Análise dos Benefícios Líquidos Decorrentes da Operação**

Caso se conclua que há capacidade, incentivos e efeitos anticompetitivos que não tenham sido mitigados na etapa 3, cabe avaliar se existem benefícios líquidos que os contrabalançam, de modo a verificar se a operação em análise terá efeitos líquidos não negativos.

Além dos possíveis efeitos anticompetitivos, também devem ser avaliados eventuais efeitos pró-competitivos da integração vertical. A integração vertical tende a ser um meio para reduzir custos e/ou aumentar a qualidade dos produtos ofertados, e assim ganhar eficiência em seus processos produtivos. Também é fundamental que sejam detalhados, em conjunto com as eficiências da operação, os incentivos para o repasse de ao menos parte dessas eficiências ao consumidor.

No intuito de melhor compreender os incentivos envolvidos, é importante que seja apresentado o racional da operação, de forma detalhada, com embasamento qualitativo e quantitativo, apresentando inclusive documentos internos preparados para o Conselho de Administração e Diretoria ou mesmo aos acionistas, tais como apresentações, planos de negócios e análises internas de mercado.

Documentos e evidências produzidos em contextos anteriores à negociação e divulgação da operação notificada tendem a ser valorados com maior peso para formar convicção quanto à compreensão das empresas sobre os mercados analisados, incluindo quanto às condições competitivas dos mercados caso a operação não ocorresse. O comportamento das empresas em período pré-operação costuma ser avaliado com atenção, em especial manifestações contraditórias das empresas interessadas em operações anteriores analisadas pelo Cade nos mesmos mercados

ou em canais públicos, como declarações à imprensa, às associações setoriais ou de classe, em prospecto para oferta de valores mobiliários e reunião de acionistas.

Nesse sentido é preciso fazer um balanço do resultado econômico líquido da operação, subtraindo dos ganhos de eficiência a quantificação dos efeitos anticompetitivos. Tal qual ocorrem em operações horizontais, para ser considerado como um ganho de eficiência derivado da integração vertical, os ganhos de eficiências devem:

- Ser prováveis, ou seja, a probabilidade de sua ocorrência pós operação deve ser elevada;
- Ser verificáveis, e, sempre que possível, passíveis de mensuração;
- Ser específicos da operação, abrangendo somente aqueles ganhos que não poderiam ser alcançados de outra forma menos restritiva à concorrência, senão por meio da integração;
- Ocorrer de maneira tempestiva, em um período inferior a 2 (dois) anos;
- Resultar em benefícios que tenham parcela relevante repassada aos consumidores.

#### *II.4.1. Eliminação da margem dupla*

Esta tende a ser a eficiência mais notável, é específica de integrações verticais e decorre do fato de que a empresa integrada pode suprir eficientemente o insumo para si mesma.

Assim, a eliminação da dupla marginalização pode, talvez, resultar em preços mais baixos para consumidores finais e em aumento de vendas (e de oferta). Capturar a margem upstream pode tornar a redução de preço downstream lucrativa, o que pode beneficiar tanto a empresa resultante da operação quanto os compradores do produto ou serviço no downstream.

Todavia, o Cade não presume que a eliminação da dupla marginalização ocorrerá ou que será suficiente para reverter os incentivos para aumentar o preço ou os danos competitivos identificados. Deve-se tratar a eliminação da dupla marginalização da mesma forma que outras reivindicações de benefícios competitivos

potencialmente reconhecíveis feitas pelas partes. As partes devem demonstrar que os benefícios são específicos da operação, verificáveis e suficientes para reverter quaisquer danos anticompetitivos nos mercados relevantes. Os benefícios verificados podem não ser suficientes para evitar danos competitivos.

A dupla marginalização também pode não ser eliminada antes ou depois da operação, se as empresas estiverem preocupadas com a possibilidade de seus preços baixos se espalharem para outras empresas a jusante e a montante ou se houver coordenação de preços.

Ademais, um ato de concentração pode não ser necessário para eliminar a dupla marginalização.

#### *II.4.2. Redução de custos de transação*

A empresa integrada pode reduzir custos de transação na medida em que permite internalizar em uma única empresa as diversas atividades de uma cadeia produtiva, reduzindo a dependência de transações recorrentes no mercado, além de permitir uma melhor coordenação em termos de concepção dos produtos, de organização do processo de produção e das modalidades de venda dos produtos

Trata-se de benefício particularmente relevante quando há um elevado volume de transações entre duas empresas. Com as duas empresas atuando como uma única entidade, os preços podem ser fixados a uma taxa acordada e não negociável.

#### *II.4.3. Melhoria na coordenação do processo produtivo*

Com a integração, processos que antes eram independentes e internos de cada empresa, passam a ser integrados e focados na eficiência conjunta da empresa verticalizada, a qual passa a ter o controle total de todos os processos da cadeia produtiva. A empresa integrada pode melhorar a coordenação para o desenvolvimento de produtos, na organização do processo produtivo e na efetiva comercialização dos produtos, gerando eficiências que podem, eventualmente, resultar em benefícios repassados aos consumidores.

#### *II.4.4. Melhoria na coordenação do processo de distribuição*

A empresa integrada pode gerar ganhos logísticos decorrentes da otimização da produção, ganhos tecnológicos decorrentes da integração produtiva, bem como economias de escopo no aproveitamento das complementaridades entre etapas da cadeia produtiva.

Movimentos de integração vertical podem facilitar a coordenação entre fornecedores de insumos e empresas dos mercados a jusante, resultado, dentre outros, em menores custos de estoque, produtos com maior qualidade e prazos menores para o desenvolvimento de novos produtos.

#### *II.4.5. Alinhamento de incentivos*

A integração permite o alinhamento de incentivos que antes não eram convergentes.

Com a integração poderia haver um realinhamento de incentivo, uma vez que os ganhos de certos investimentos podem ser internalizados em decorrência do incremento das vendas em um dos mercados integrados.

#### *II.4.6. Redução dos problemas de hold-up*

O problema do hold-up é derivado da teoria dos contratos incompletos. É uma situação em que as partes que se relacionam verticalmente poderiam atuar de forma mais eficiente caso mantivessem certo nível de alinhamento entre si, mas se abstêm de fazê-lo devido à preocupação de que possam dar à outra parte maior poder de barganha e, assim, reduzir seus próprios lucros. No caso de integrações verticais, haveria incentivos para redução desse tipo de problema, uma vez que as partes relacionadas passam a integrar uma single entity.

#### *II.4.7. Compartilhamento de dados*

A integração dos processos produtivos permite o acesso a informações estratégicas entre os diferentes elos da cadeia produtiva da empresa integrada.

Em alguns casos esse acesso pode ser pró competitivo. Por exemplo, a empresa integrada pode tomar decisões mais assertivas em relação a níveis de produção ou de investimento a montante (*upstream*), caso tenha acesso a informações dos clientes (finais) do seu elo *downstream*.

Por outro lado, esse compartilhamento de informações pode também trazer preocupações concorrenciais relevantes. Esse é o caso, por exemplo, quando um dos elos da empresa integrada passa a ter acesso a informações concorrenciaismente sensíveis, como preços e volume de vendas das empresas concorrentes no seu elo, em decorrência da integração. Por exemplo, tornando-se o fornecedor de concorrentes a jusante (*downstream*), a empresa integrada pode obter informações críticas desses concorrentes, como seus custos com insumos e seu volume de produção, colocando-os em desvantagem competitiva. Estes possíveis riscos serão melhor abordados na análise de outros efeitos não coordenados/unilaterais (Seção III.2.2.).

#### *II.4.8. Eliminação do “efeito carona”*

A empresa integrada pode eliminar o denominado “efeito carona” (*free riding*), consistente no comportamento oportunista por terceiro que se beneficia de investimento realizado por outro agente. O risco de efeito carona é um fator que pode impedir a realização de investimentos relevantes na cadeia produtiva, de modo que sua mitigação pode gerar efeitos pró-competitivos. Assim, empresas verticalmente integradas podem, talvez, estabelecer um vínculo contratual em que assumem responsabilidade por um determinado investimento, respeitando o esforço mútuo na construção de marcas e ativos que possam interessar a todos que estão na operação de concentração vertical.

### **II.5. Etapa 5: Remédios antitruste**

É possível a aplicação de remédios no âmbito da análise de atos de concentração como uma forma de mitigar os potenciais efeitos anticompetitivos decorrentes da atuação verticalizada ou garantir o atingimento dos ganhos de eficiência prometidos pelas requerentes. Os remédios podem ser negociados entre as partes em comum acordo ou impostos de forma unilateral pelo Cade, quando aprova uma operação com restrições.

Há que se ter cautela em não adotar, porém, remédios que restem por anular os próprios alegados efeitos positivos da verticalização.

Isto é, ante a identificação de risco concorrencial e em face da dificuldade de sopesar os riscos identificados com os potenciais ganhos de eficiência decorrentes da operação, o Cade deve estar atento para não aprovar uma operação condicionada a remédios estruturais ou comportamentais<sup>14</sup> que vão diretamente contra a lógica econômica de integração das atividades da cadeia produtiva. Isto porque se não há certeza quanto aos potenciais efeitos negativos ao ambiente concorrencial, nestes casos, o próprio remédio pode inviabilizar o alegado ganho da operação.

Ademais, devem ser evitados remédios que obriguem ao mero cumprimento da lei, ou que enderecem questão não específicas da integração vertical.

---

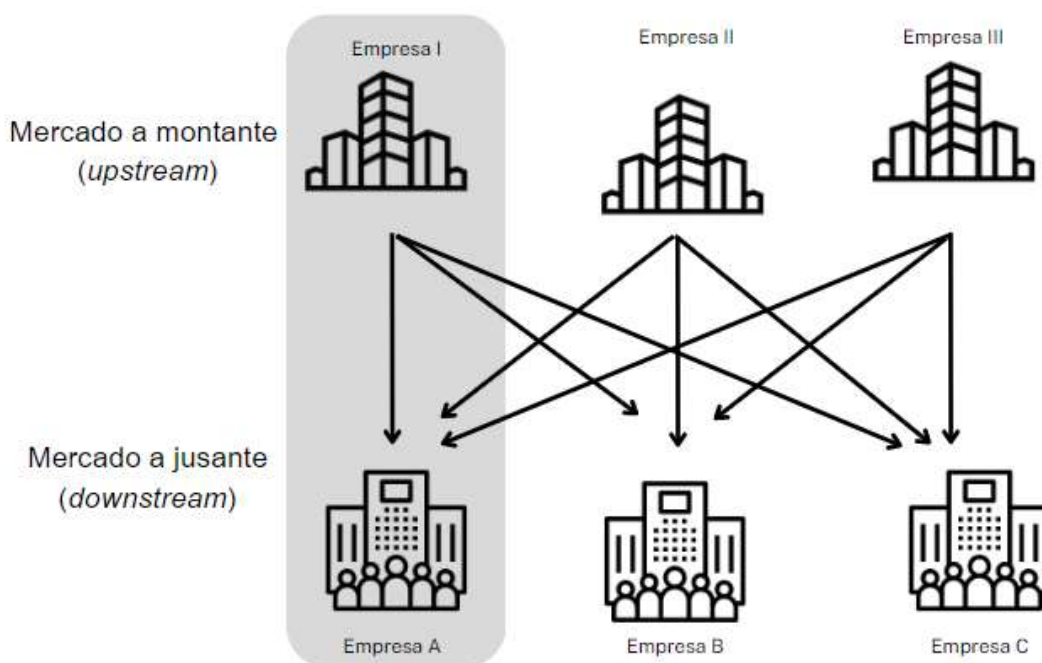
<sup>14</sup> Para maior detalhamento sobre remédios antitruste estruturais e comportamentais, vide Guia de Remédios Antitruste (Cade, 2018).



### III. INTEGRAÇÕES VERTICAIS

Uma integração vertical envolve o segmento a montante (*upstream*) e o segmento a jusante (*downstream*) de uma determinada cadeia produtiva. Assim, pode-se dizer que uma integração vertical ocorre quando, em decorrência de uma dada operação de concentração econômica, uma organização produtiva passa a atuar em níveis diferentes da cadeia produtiva e interligadas, de modo que a concorrência em um mercado pode ser diretamente afetada pelos resultados do outro.

Imagem 5 – Exemplo de integração vertical



Fonte: elaboração GT de Integrações Verticais e Consultoria PNUD.

Esta Seção III do Guia desenvolve a Etapa III da análise de atos de concentração não horizontais (Seção II.3 *supra*), consistente na análise do potencial lesivo à concorrência a jusante e a montante.

As preocupações com atos de concentração não horizontais circunscrevem-se a duas principais espécies de possíveis efeitos anticompetitivos, a saber: os não coordenados/unilaterais e os coordenados.

**Imagem 6** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração não horizontais



Fonte: elaboração Consultoria PNUD.

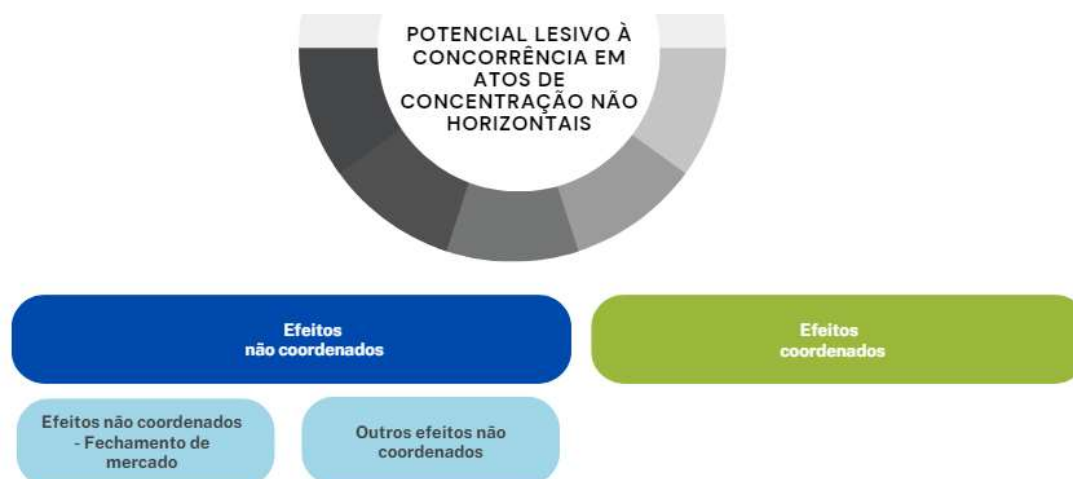
Efeitos não coordenados/unilaterais das integrações verticais podem ocorrer quando as empresas exercem poder de mercado, aumentando de forma lucrativa e sustentável os preços (ou diminuindo quantidades, qualidade ou inovação) sem aumentar a probabilidade de colusão expressa das demais concorrentes, mesmo que esses concorrentes reajam acomodando-se ao novo nível de equilíbrio de preços mais elevado. A autoridade antitruste deve avaliar se a operação diminui as pressões competitivas enfrentadas pelas requerentes no mercado (e.g., eliminação de concorrente), de modo que as requerentes teriam incentivos para aumentar os preços (ou diminuir a oferta, qualidade ou inovação) dos produtos após a operação.

Efeitos coordenados das integrações verticais podem advir do favorecimento à colusão, uma vez que (i) em função da redução de número de concorrentes no mercado, a integração pode facilitar a coordenação entre as empresas; (ii) aumentam a possibilidade de mecanismos de dissuasão por parte da empresa integrada; e (iii) reduzem a possibilidade de reação de empresas que não participam da coordenação e não são integradas, dentre outros fatores. Diferentemente dos efeitos unilaterais, portanto, os efeitos coordenados dependem necessariamente do comportamento das demais empresas do mercado.

As hipóteses de efeitos anticoncorrenciais não coordenados/unilaterais decorrentes de atos de concentração verticais são variadas, dentre as quais, destacam-se os seguintes: fechamento do mercado (Seção III.1) e outros efeitos não

coordenados (Seção III.2.). Por sua vez, a análise dos possíveis efeitos coordenados será detalhada em momento específico (Seção III.3.).

**Imagem 7** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração verticais – efeitos não coordenados/unilaterais e coordenados



Fonte: elaboração Consultoria PNUD.

### III.1. Efeitos não coordenados/unilaterais em integrações verticais: fechamento de mercado

Fechamento de mercado (ou *market foreclosure*), ocorre quando o acesso de rivais efetivos ou potenciais a insumos<sup>15</sup> ou a clientes/consumidores é prejudicado ou eliminado em decorrência de um ato de concentração, reduzindo assim a capacidade e/ou incentivo desses rivais concorrerem no mercado.

A principal preocupação está na possibilidade de a nova empresa verticalmente integrada impedir ou dificultar (fechamento total ou parcial) a atuação de concorrentes (efetivos ou potenciais) que dependam do acesso a determinado mercado verticalmente relacionado ao do produto sob análise. Assim, após uma operação que leve à integração vertical, a empresa resultante da concentração pode ter incentivos para não atender ou atender de forma discriminatória seus rivais, reduzindo ou eliminando assim a capacidade e/ou o incentivo dessas empresas para competir. O fechamento de mercado pode ainda desencorajar a entrada ou expansão de rivais ou

<sup>15</sup> Conforme mencionado anteriormente, as integrações verticais não envolvem apeans cadeia produtiva, mas também distributiva ou de prestação de serviços.

encorajar sua saída. Pode ocorrer mesmo que os rivais afetados não sejam forçados a sair do mercado: basta que eles sejam desfavorecidos e, conseqüentemente, levados a competir de forma menos efetiva.

As hipóteses de efeitos anticoncorrenciais não coordenados decorrentes de atos de concentração verticais são variadas, dentre as quais destacam-se os seguintes quando se trata de fechamento do mercado: fechamento de mercado de insumos – *input foreclosure* (Seção III.1.1.) e fechamento de mercado de clientes – *customer foreclosure* (Seção III.1.2.).

**Imagem 8** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração não horizontais – efeitos não coordenados/unilaterais – fechamento de mercado



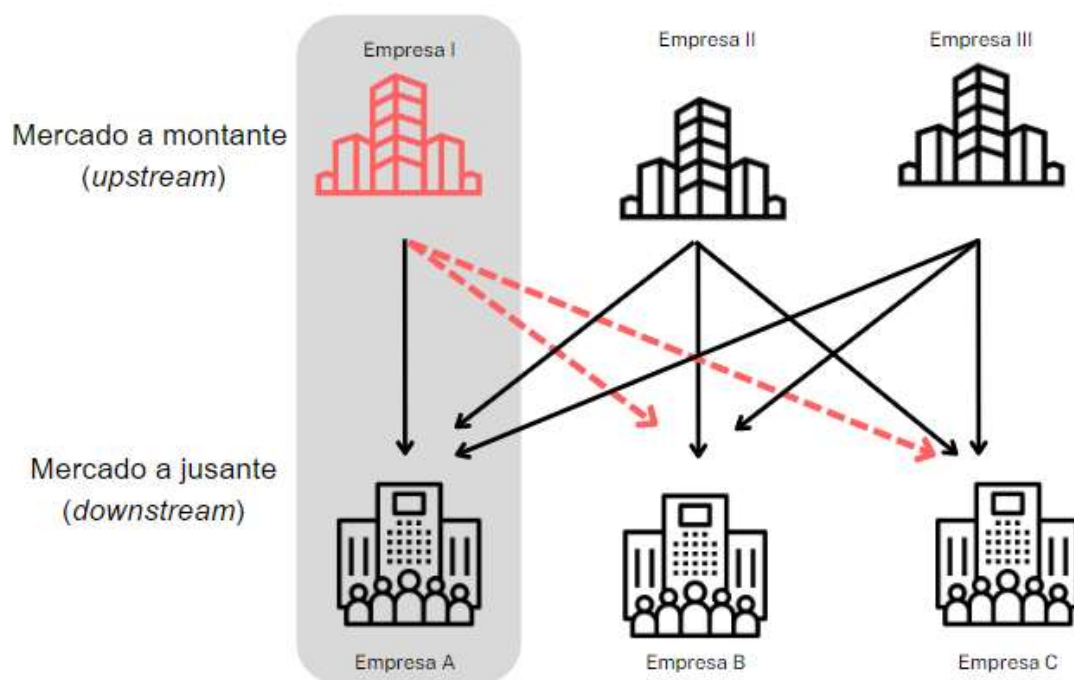
**Fonte:** elaboração Consultoria PNUD.

### III.1.1. Fechamento de mercado de insumos (*input foreclosure*)

O fechamento do mercado de insumos (*input foreclosure*) pode ocorrer quando uma eventual operação entre empresas verticalmente relacionadas conferir à nova empresa a capacidade e incentivos para restringir o acesso a um ou mais insumo(s) relevante(s) – produtos ou serviços – para o seu processo produtivo, por parte dos concorrentes (efetivos ou potenciais) a jusante (*downstream*), que seriam fornecidos normalmente na inexistência do ato de concentração.

Imagem 9 – Fechamento de mercado de insumos (*input foreclosure*)

## Fechamento de insumos (*input foreclosure*)



Fonte: elaboração Consultoria PNUD.

Com essa conduta, a empresa integrada elimina ou eleva os custos de seus rivais no mercado, tornando mais difícil ou impedindo a obtenção do fornecimento do(s) insumo(s) a preços e condições semelhantes às existentes na ausência da operação.

Conforme já explicado na Seção II.3., *supra*, a metodologia de análise consiste nos seguintes passos: (1) capacidade, (2) incentivo e (3) efeitos.

### III.1.1.1. Capacidade de Fechamento de mercado de insumos (*input foreclosure*)

A capacidade de fechamento de mercado de insumos (*input foreclosure*) estará presente se a empresa integrada, ao reduzir total ou parcialmente o acesso a seus próprios produtos ou serviços a montante (*upstream*), consegue afetar negativamente a disponibilidade geral de insumos para os agentes de mercado *downstream* em termos de preço ou qualidade.

Isso ocorre quando, por exemplo, os demais fornecedores a montante (*upstream*) são menos eficientes, oferecem alternativas piores, ou não têm a capacidade ociosa suficiente para expandir a produção em resposta à restrição de oferta

De outro lado, mesmo em situações em que há capacidade ociosa disponível, um fechamento de mercado decorrente de integração vertical é capaz de gerar outro nível de equilíbrio mercadológico no âmbito do mercado de insumos, onde todos os preços do mercado se elevam. Assim, mesmo as empresas remanescentes que, em tese, não realizaram qualquer tipo de restrição de oferta, podem, a depender de uma análise do caso concreto, ter seus preços elevados, em razão do novo equilíbrio mercadológico pós-integração vertical<sup>16</sup>.

A capacidade de implementação do fechamento pode, se dar de diversas formas, como por exemplo:

- Recusa direta de contratar com concorrentes atuais ou potenciais no mercado verticalmente relacionado;
- Restrição do fornecimento do(s) insumo(s) pela redução da quantidade e/ou da qualidade dos insumos fornecidos;
- Aumento de preços do(s) insumo(s) aos concorrentes no mercado a jusante, tornando as condições de fornecimento menos favoráveis do que as que prevaleceriam na ausência da concentração;
- Redução da qualidade ou os níveis de serviço (ex. deterioração da interoperabilidade do produto, retardamento do lançamento de atualizações, restrição ao licenciamento de propriedade intelectual, desativação de APIs, repriorização de gastos com P&D). A empresa integrada resultante da operação passa a utilizar tecnologia específica incompatível com as tecnologias utilizadas pelas empresas concorrentes, que degrada a qualidade dos fornecimentos.
- Limitação de acesso a dados.

---

<sup>16</sup> Em um caso em que A possui 14% de market share; B possui 14% de market share e C possui 72% de market share, sendo a elasticidade própria da demanda do mercado -1 e a elasticidade própria da demanda de A -2, havendo uma fusão entre A e B, segundo o modelo PC-AIDS, por exemplo, espera-se que o preço de A e B (com apenas 28% do mercado) aumente cerca de 7%, sendo que C, nesta situação, deve aumentar preços, se agir racionalmente, em 1,3%.

A análise, portanto, não é segmentada, mas ampla, no sentido de se esses mecanismos, implementados em conjunto, teriam o condão de permitir que a nova empresa integrada poderia fechar o acesso a insumos para rivais ou mudar o equilíbrio de preços de mercado.

Algumas premissas tendem a ser relevantes para a análise de capacidade, conforme se passa a apresentar, dentre os quais se destaca: a importância do insumo (III.1.1.1.1.), o poder de mercado a montante (III.1.1.1.2.), o realinhamento dos padrões de compra (III.1.1.1.3.) e o reforço do poder de mercado de terceiros a montante (III.1.1.1.4.).

**Imagem 10** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração não horizontais – efeitos não coordenados/unilaterais – capacidade de fechamento de mercado de insumos (*input foreclosure*)



Fonte: elaboração Consultoria PNUD.

### III.1.1.1.1. Importância do insumo

A empresa integrada resultante da operação terá capacidade de fechar os fatores de produção aos concorrentes a jusante se, ao reduzir o acesso aos seus próprios produtos ou serviços no mercado a montante, afetar de forma negativa a



disponibilidade global de bens e serviços no mercado a jusante, em termos de preço ou qualidade.

O ponto de partida para a avaliação da capacidade de fechamento de mercado é a estrutura do mercado a montante (*upstream*). Para o caso de fechamento de insumos, é necessário que a empresa integrada detenha algum insumo que seja relevante para os seus concorrentes a jusante (*downstream*).

Qualquer insumo pode ser avaliado pelo Cade como capaz de gerar preocupações concorrenciais. Algumas circunstâncias podem representar preocupações adicionais, em especial quando o insumo:

- representar custo significativo do produto final produzido a jusante (*downstream*);
- for um componente essencial/crítico para a produção, sem o qual o produto a jusante (*downstream*) não poderia ser fabricado ou vendido no mercado;
- representar uma fonte significativa de diferenciação do produto a jusante (*downstream*);
- não puder ser substituído por fatores de produção alternativos sem custos elevados;
- possuir elevadas margens de lucro, que refletem o fato de que os clientes não possam mudar facilmente para fornecedores alternativos;
- possuir papel determinante na qualidade do produto ou no grau de inovação;
- for objeto de contratos de exclusividade entre a empresa integrada e fornecedores independentes do mesmo produto/serviço, uma vez que isso pode limitar ainda mais a capacidade de os rivais a jusante terem acesso aos insumos.

Podem ser apresentados argumentos sobre custos financeiros e reputacionais ou de rescisão de contratos como elementos de incentivo (ou não) ao fechamento do mercado de insumos.

#### III.1.1.1.2. Poder de mercado a montante

Conforme já mencionado, o ponto de partida para esta avaliação será a estrutura do mercado a montante. Para o caso de fechamento de insumos, é necessário que a



empresa integrada passe a deter, ao mesmo tempo, algum insumo que seja relevante para o seu concorrente a jusante (*downstream*) (III.1.1.1.1.) e significativo poder de mercado (não necessariamente posição dominante) relacionado ao mercado desse insumo a montante (*upstream*) (III.1.1.1.2.).

A capacidade de fechamento de mercado será tanto maior quanto maior for o *market share* a montante das empresas envolvidas na operação. Deve-se ressaltar, entretanto, que a capacidade de fechamento e o poder de mercado são conceitos diferentes, este último sendo apenas um dos elementos (mas não o único) para se aferir essa capacidade.

Quanto mais elevada for a proporção de concorrentes que poderiam ser objeto do fechamento de mercado a jusante, maiores as probabilidades de a concentração provocar um aumento significativo dos preços no mercado a jusante e, por conseguinte, restringir de forma significativa a concorrência efetiva nesse mercado. Apesar disso, mesmo em casos em que a empresa concorrente que possa vir a ser afetada detenha baixa participação de mercado, poderá desempenhar papel relevante a nível concorrencial se, por exemplo, for um concorrente próximo da empresa integrada verticalmente ou porque é um concorrente particularmente agressivo.

Para identificar a existência de poder de mercado a montante (não necessariamente posição dominante), investiga-se se existem características da estrutura de mercado que possam limitar a capacidade de restrição de rivais, como, por exemplo:

- economias de escala, especialmente se conferirem à nova empresa vantagem competitiva de difícil replicação por outros concorrentes a montante,
- custos de troca para contratação de ofertante alternativo de insumo,
- barreiras à entrada de forma geral,
- grau de rivalidade,
- efeitos de rede diretos ou indiretos<sup>17</sup>,
- relevância de marca e reputação,

---

<sup>17</sup> Efeitos de rede diretos ocorrem quando a utilidade para os usuários (do produto/serviço) aumenta com o aumento do número de usuários do mesmo produto/serviço. Efeitos de rede indiretos ocorrem quando um grupo de usuários se beneficia mais quando cresce o número de membros em outro grupo e, possivelmente, vice-versa. No caso de uma plataforma digital, por exemplo, se ela prover um serviço melhor em um lado do mercado, aumenta a demanda por esse serviço no outro lado.

- presença de altos custos fixos,
- controle de propriedade intelectual,
- acesso a dados relevantes para atuação no mercado e de difícil replicação por concorrentes,
- integração em ecossistemas mais amplos, como no caso de certos mercados digitais.

#### III.1.1.1.3. Realinhamento dos padrões de compra e no processo produtivo

Na análise da capacidade de fechamento de mercado de insumos, é preciso avaliar se com a integração a nova empresa verticalizada, ao passar a adquirir os insumos de sua unidade a montante (*upstream*), irá gerar capacidade ociosa nos fornecedores alternativos desse elo, a qual poderia ser utilizada pelos seus concorrentes a jusante (*downstream*), como opção a um eventual fechamento, **redirecionando** a estes a demanda de **compra de insumos**.

Obviamente que este tipo de situação apenas ocorre quando a empresa do mercado *downstream* se verticaliza com uma empresa da qual não adquiria previamente insumos, ou o fazia apenas para parte de sua demanda.

Assim, como um fator a mitigar preocupação com a concentração, diz respeito ao fato de que a empresa integrada poderá liberar capacidade produtiva dos demais fornecedores no mercado a montante, que poderão então realinhar os padrões de compra das empresas do mercado a jusante, adquirindo de outros fornecedores a montante.

Ocorre que, ao mesmo tempo em que há este movimento de “liberação de capacidade ociosa” para concorrentes do downstream, também é possível haver um esperado movimento de aumento de preços no upstream, em razão da diminuição da oferta disponível e do número de players, caso ocorra um fechamento de parte do mercado.

Assim, é importante considerar o nível de rivalidade dos preços de todos os agentes do mercado, o nível das barreiras à entrada em tal mercado e a qualidade dos

demais produtos disponíveis no mercado *upstream*, bem como os custos de troca, para avaliar se os rivais a jusante conseguem facilmente (e sem elevação de preços) mudar da empresa a montante para uma gama de fornecedores alternativos eficazes.

Deve ser levado em consideração, ainda, a possibilidade de **mudanças no processo produtivo** das empresas afetadas pelo fechamento, de modo a torná-las menos dependentes desse insumo, bem como a possibilidade de novas entradas no mercado de insumos, inclusive incentivadas pelas empresas afetadas pelo fechamento.

#### III.1.1.1.4. Reforço do poder de mercado de terceiros a montante

Como já salientado anteriormente, é razoável pressupor que a redução da pressão competitiva em razão de eventual fechamento sobre os demais fornecedores de insumos pode permitir-lhes aumentar o preço dos insumos cobrado das empresas a jusante não integradas. Assim, as tentativas de fechamento de mercado de insumos podem, eventualmente, serem acomodadas por fornecedores rivais, o que acarreta, tudo o mais constante, um tipo de competição menos agressiva.

Assim, o fechamento de mercado pode resultar em um reforço do poder de mercado de terceiros. Contudo, a tentativa de aumentar os preços dos fatores de produção pode ser frustrada se os fornecedores independentes, confrontados pela redução da procura dos seus produtos, reagirem com uma política de preços mais agressiva ou se houver baixas barreiras à entrada no mercado *upstream*. Todavia, devem ser apresentadas, na análise da operação, evidências robustas dessa situação, já que se trata de um tipo de comportamento contraintuitivo e não esperado. É mais provável que, caso ocorra algum tipo de fechamento de mercado, exista algum nível de acomodação e de reforço de poder de mercado de terceiros no nível *upstream*.

#### III.1.1.2. Incentivo de Fechamento de mercado de insumos (*input foreclosure*)

Ainda que possua capacidade de fechamento de mercado de insumos a concorrentes downstream, é preciso avaliar se a empresa integrada terá incentivos econômicos para tanto. Esta análise passa por uma série de fatores relacionados ao custo-benefício da conduta, dentre os quais se destacam: o grau relativo de

rentabilidade nos elos a montante e a jusante (III.1.1.2.1.) e o aumento de vendas a jusante, a perda de vendas a montante e a possibilidade de desvio (III.1.1.2.2.).

**Imagem 11** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração não horizontais – efeitos não coordenados/unilaterais – incentivo fechamento de mercado de insumos (*input foreclosure*)



Fonte: elaboração Consultoria PNUD.

### III.1.1.2.1. Grau relativo de rentabilidade nos elos a montante e a jusante

A nova empresa integrada enfrenta um *trade-off* entre o lucro perdido a montante (*upstream*) devido a uma redução de vendas de insumos para rivais (atuais ou potenciais) e o ganho de lucro, no curto ou longo prazo, gerado pela expansão das vendas a jusante, decorrente da captura de vendas de seus concorrentes afetados pelo fechamento ou, conforme o caso, do aumento de preços ao consumidor.

O *trade-off* dependerá das margens de lucro obtidas em cada elo da cadeia, sendo uma avaliação de custo-benefício relativo sobre o resultado para a nova entidade. Todos os fatores permanecendo constantes, quanto menores forem as margens a montante (*upstream*) em relação ao *downstream*, maiores serão os incentivos (menores serão as perdas resultantes da redução das vendas de bens e serviços a montante). Da mesma forma, quanto mais elevadas forem as margens a

jusante, mais elevados serão os ganhos resultantes do aumento da participação de mercado a jusante, às custas dos concorrentes que foram objeto do fechamento.

Assim, o incentivo ao fechamento de mercado de insumos dependerá do grau relativo de rentabilidade nos elos a montante e a jusante. Ou seja, a entidade resultante da concentração irá ponderar, de um lado, as perdas de lucro no mercado a montante em caso de redução das vendas de insumos a concorrentes (atuais ou potenciais) no mercado a jusante, e, por outro lado, os ganhos de lucro resultantes, a curto ou longo prazo, da expansão das suas vendas a jusante ou do aumento de preços aos consumidores.

#### III.1.1.2.2. Taxa de desvio para a empresa integrada

O mencionado *trade-off* também dependerá da taxa de desvio para a empresa integrada. Trata-se da parcela da demanda a jusante (*downstream*) desviada de rivais excluídos que a divisão *downstream* da empresa integrada consegue capturar. Esta parcela será normalmente mais elevada quanto mais os produtos dessa empresa e dos concorrentes excluídos forem substitutos próximos.

O incentivo da empresa integrada para fechamento de mercado de insumos depende da medida em que a demanda a jusante é suscetível de ser desviada dos concorrentes alvo do fechamento e da proporção da demanda desviada que a empresa integrada a jusante pode conquistar. Esse percentual pode variar a depender de restrições de capacidade a que está sujeita a entidade resultante da concentração relativamente aos concorrentes a jusante não objeto do fechamento de mercado e quanto maior for o grau de substitutibilidade entre os produtos da empresa integrada e os concorrentes alvo do fechamento.

Caso não seja possível o cálculo mais preciso dessa taxa de desvio, é possível utilizar *proxies*, como as participações de mercado das empresas a jusante (*downstream*) e análise de dados históricos indicando mudanças de vendedores por parte dos compradores.

### III.1.1.2.3. Aumento de vendas a jusante e perda de vendas a montante

O incentivo para fechamento de mercado de insumos a concorrentes atuais ou potenciais pode depender da medida em que a divisão a jusante da nova empresa integrada possa tirar partido dos aumentos dos preços a jusante, decorrente da estratégia de aumentar os custos das empresas concorrentes. Assim, quanto maior for a participação de mercado da empresa resultante da operação no mercado a jusante, maior será a base de vendas em que podem ser aplicadas tais margens superiores.

Frise-se que mesmo uma empresa monopolista a montante que já esteja em condições de extrair todos os lucros disponíveis nos mercados relacionados verticalmente, pode ter incentivo de proteger sua posição de monopólio (e buscar excluir do mercado eventuais agentes que busquem se verticalizar para cima, questionando seu monopólio). Assim, é possível haver estratégias defensivas distintas daquelas baseadas apenas em uma avaliação de curto prazo.

Outros fatores também poderiam ser levados em consideração, como a estrutura societária da empresa integrada (por exemplo, existência ou não de controle compartilhado em uma das sociedades verticalmente integradas), o tipo de estratégias comerciais já adotadas no passado ou o conteúdo de documentos estratégicos internos da empresa. Importante ressaltar que participações acionárias parciais e totais conferem diferentes estruturas de incentivos a um fechamento (ou demais teorias de dano) de forma que devem ser sobrepesadas, uma vez que o alinhamento de incentivos não é unilateral.

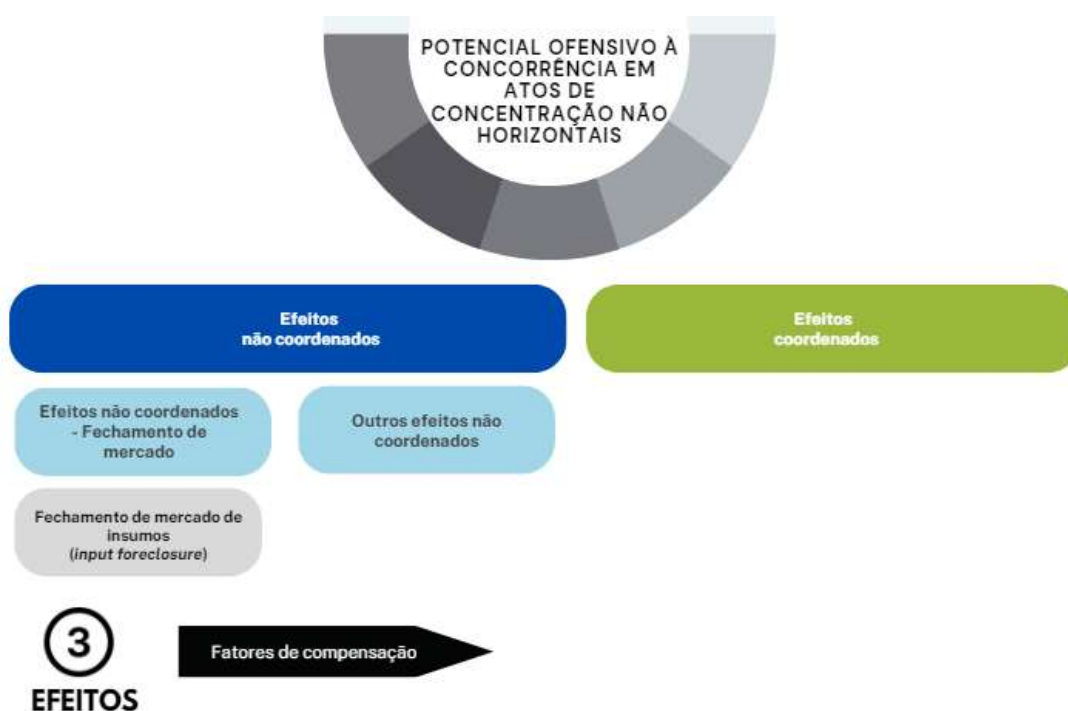
### III.1.1.3. Efeitos do Fechamento de mercado de insumos (*input foreclosure*)

O fechamento de mercado de insumos só terá efeitos à concorrência se, ao reduzir o acesso aos seus próprios produtos ou serviços no mercado a montante, afetar de forma negativa a disponibilidade global de bens e serviços no mercado a jusante, em termos de preço ou qualidade.

Assim, a preocupação é com o risco de a nova empresa integrada usar seu controle de um insumo importante para prejudicar as condições de concorrência de seus rivais a jusante, por exemplo, recusando-se a fornecer o insumo (fechamento total) ou aumentando o preço ou piorando a qualidade do insumo fornecido a eles

(fechamento parcial). Isso pode prejudicar a concorrência geral no mercado a jusante, em detrimento dos clientes. Ademais, isso pode ocorrer independentemente de as empresas da operação terem ou não uma relação comercial pré-existente.

**Imagem 12** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração não horizontais – efeitos não coordenados/unilaterais – efeitos do fechamento de mercado de insumos (*input foreclosure*)



Fonte: elaboração Consultoria PNUD.

A constatação de prejuízos significativos à concorrência efetiva depende de as empresas afetadas desempenharem, individual ou coletivamente, um papel suficientemente importante no processo de concorrência a jusante (*downstream*). Em outros termos, quanto maior for o percentual de mercado dos concorrentes afetados pelo fechamento de insumos, maior será o impacto negativo da concentração vertical.

Ainda, a concorrência efetiva poderia ser significativamente restringida através do aumento das barreiras à entrada de concorrentes potenciais. A integração vertical pode resultar em fechamento da concorrência potencial no mercado a jusante quando for provável que a entidade resultante da concentração não forneça insumo a novos participantes potenciais do mercado a jusante, ou os forneça apenas em condições



menos favoráveis do que as que seriam aplicáveis na ausência de concentração. A concorrência efetiva tende a ser prejudicada de modo significativo pelo aumento das barreiras à entrada em especial na hipótese de o fechamento dos insumos obrigar os concorrentes potenciais a entrar tanto no mercado a jusante quanto no mercado a montante, como modo de concorrer de forma efetiva em qualquer dos dois mercados.

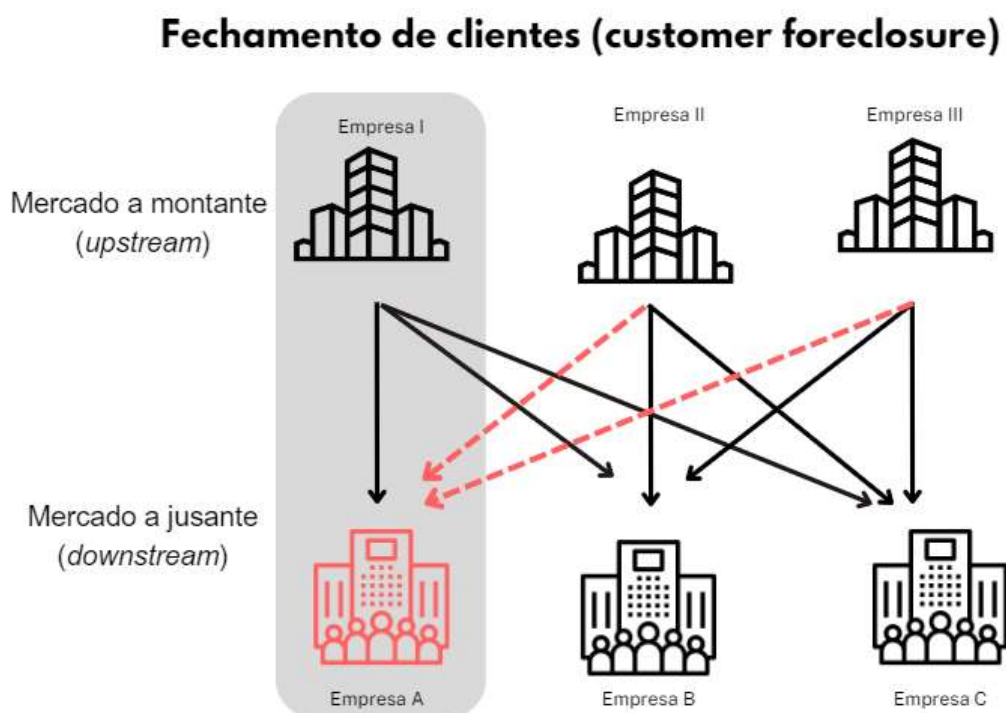
O efeito do fechamento de mercado de insumos sobre a concorrência deve ser avaliado à luz de fatores de compensação. Com efeito, integrações verticais geralmente possuem ganhos de eficiência já mencionados anteriormente (como eventual diminuição da dupla margem). Assim, cabe às Requerentes buscar demonstrar e quantificar, sempre que possível, essas eficiências para avaliar qual o efeito líquido do ato de concentração, ou seja, se os ganhos de eficiência compensam ou não eventuais problemas derivados de risco de fechamento mercadológico.

### *III.1.2. Fechamento de mercado de clientes (customer foreclosure)*

O fechamento do mercado de clientes (*customer foreclosure*) pode ocorrer quando uma eventual operação entre empresas verticalmente relacionadas resultar em restrição ou supressão de acesso dos concorrentes (atuais ou potenciais) a montante (*upstream*) a uma base de clientes suficiente, reduzindo sua capacidade ou incentivo para competir.



Imagem 13 – Fechamento de mercado de clientes (*customer foreclosure*)



Fonte:

elaboração Consultoria PNUD.

Conforme já explicado na Seção II.3., *supra*, a metodologia de análise consiste nos seguintes passos: (1) capacidade, (2) incentivo e (3) efeitos.

#### III.1.2.1. Capacidade de Fechamento de mercado de clientes (*customer foreclosure*)

Um fechamento de mercado de clientes pode ser verificado quando, após a integração entre um fornecedor (*upstream*) e um cliente importante no mercado *downstream*, este cliente rompe relações com um ou mais fornecedores rivais, atuais ou potenciais, no mercado *upstream*. Assim, estes rivais do *upstream* podem ver reduzida a sua capacidade ou incentivo para concorrer neste mercado de insumos, por lhes faltarem acesso a uma base de clientes representativa. Essa situação pode provocar um aumento dos custos de rivais a jusante (*downstream*), dificultando o seu abastecimento em insumos a preços e condições semelhantes às que prevaleceriam caso a concentração não se tivesse realizado. Para que o fechamento de clientes seja prejudicial para os consumidores, não é necessário que os concorrentes da entidade resultante da concentração sejam forçados a abandonar o mercado. A questão que

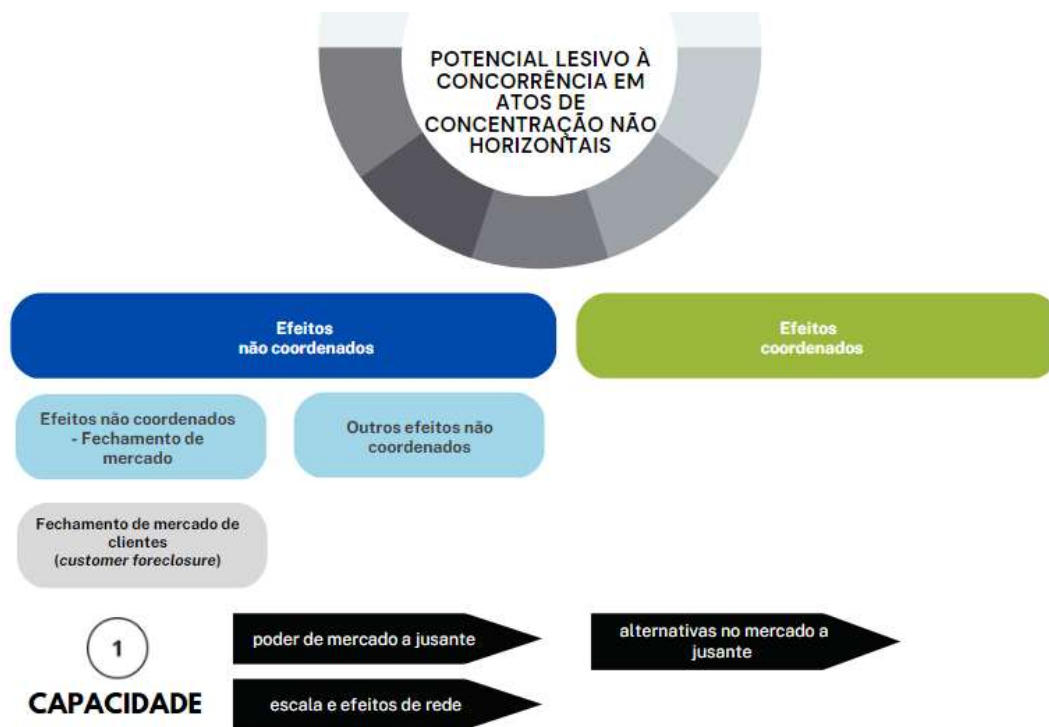
deve ser respondida neste tipo de análise consiste em saber se o aumento dos custos dos insumos provoca ou não um aumento dos preços (ou piora em outras condições) para os consumidores.

Assim, a capacidade implementação do fechamento pode ser verificada a partir de uma série de formas possíveis de implementação, alternativas ou complementares, como por exemplo:

- Obtenção de todos os insumos de que necessita junto do seu departamento a montante podendo, assim, deixar de realizar compras junto a concorrentes a montante;
- Redução das aquisições junto a seus concorrentes a montante;
- Aumento dos custos no mercado a jusante, por falta de insumos adequados produzidos com a escala adequada;
- Aumento dos custos de acesso aos clientes a jusante;
- Fechamento dos canais de distribuição para os demais produtores de insumo;
- Restrição de acesso a uma base de clientes significativa.

Algumas premissas tendem a ser relevantes para a análise de capacidade, conforme se passa a apresentar, dentre os quais se destaca: poder de mercado a jusante (III.1.2.1.), importância da escala e dos efeitos de rede (III.1.2.1.2) e alternativas no mercado a jusante (III.1.2.1.3).

**Imagem 14** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração não horizontais – efeitos não coordenados/unilaterais – capacidade de fechamento de mercado de clientes (*customer foreclosure*)



Fonte: elaboração Consultoria PNUD.

### III.1.2.1.1. Poder de mercado a jusante

Para o caso de fechamento de clientes, é preciso verificar se a integração envolve uma empresa que seja um comprador com elevado grau de poder de mercado a jusante (*downstream*).

Nesse contexto, o poder de mercado a jusante de um agente usualmente depende mais de seu poder de compra (share de compra do insumo) do que de sua participação nas vendas dos produtos downstream. Não é incomum que um insumo seja utilizado para produzir bens/serviços que fazem parte de mercados relevantes distintos. Também não é incomum que a dimensão geográfica do mercado de compra de um insumo não seja a mesma do mercado de venda do produto final. Portanto, altas participações em mercados downstream não necessariamente indicam que uma empresa detém capacidade de fechamento de mercado.

Quando o fechamento a cliente tem um impacto sobre os fluxos de receitas dos concorrentes a montante, pode causar redução significativa de sua capacidade e do incentivo a reduzir custos, bem como a investir em pesquisa e desenvolvimento e em qualidade dos produtos.

Na prática, a possibilidade de fechamento do mercado a jusante (*downstream*) ocorre quando a empresa a montante possui poder de mercado e tem incentivos para direcionar seus produtos/serviços exclusivamente para a empresa verticalizada, ou, ainda, praticar condutas tendentes ao aumento de custos dos concorrentes *downstream*, tal como a discriminação de preços.

É preciso avaliar se a empresa integrada teria a capacidade de impedir o acesso aos mercados *downstream*, reduzindo o volume de vendas disponíveis para seus rivais *upstream*. Se existir uma base de compradores suficientemente grande, no presente ou futuro, que pode recorrer a fornecedores independentes, a capacidade para o fechamento se torna menos expressiva. Assim, a participação de uma empresa no mercado de compra de um insumo pode ser uma medida melhor de sua capacidade de fechamento do acesso a clientes do que sua participação nas vendas dos produtos *downstream*.

Como contraposição, é possível verificar se existem estratégias efetivas, tempestivas e sustentáveis a longo prazo que as empresas concorrentes possam, com elevado grau de probabilidade, utilizar para contrariar a ação da nova empresa integrada (ex. política de preços agressiva para manter os níveis de vendas no mercado a jusante).

#### III.1.2.1.2. Importância da escala no mercado e efeitos de rede a montante

O fechamento de mercado a clientes pode aumentar os preços dos insumos se existirem economias de escala no mercado a montante (especialmente quando concorrentes a montante estiverem operando no limiar mínimo de eficiência ou perto dele e, com o fechamento de cliente e perda de produção para os concorrentes, haja um aumento do custo médio de produção, resultando em pressão de subida de preços aplicados aos clientes). Ou quando a procura se caracteriza por efeitos de rede.

No caso de economias de escala, o fechamento a clientes pode resultar em menor atratividade para a entrada no mercado a montante para concorrentes potenciais, visto que reduz significativamente as suas perspectivas de receitas.

Nesses casos, também a entrada de concorrentes potenciais a montante (*upstream*) acaba sendo desestimulada, dada a menor atratividade decorrente da redução de margens provocada pela redução de escala.

Nos casos em que há forte presença de feitos de rede, o agente dominante pode ter maior facilidade de migrar para um segundo mercado, atrair os usuários a permanecerem na sua base de clientes e usarem seu novo produto/serviço. Tal situação pode favorecer a capacidade de fechamento desse agente dominante.

#### III.1.2.1.3. Alternativas no mercado a jusante

Ao determinar a capacidade da entidade resultante da concentração para fechar o acesso aos mercados a jusante, deve-se analisar se existem suficientes alternativas econômicas no mercado a jusante para os concorrentes (atuais ou potenciais) situados a montante venderem a sua produção (e se os demais concorrentes a jusante ficariam à mercê de uma oferta limitada de insumos menos eficientes após a operação de concentração em questão).

Assim, para que o fechamento a cliente constitua uma preocupação concorrencial, a integração vertical deve envolver uma empresa que seja um cliente importante, com grau significativo de poder no mercado a jusante, com condições de gerar impactos nos preços dos insumos pela limitação do nível de eficiência no *upstream*. Se, pelo contrário, existir uma base de clientes suficientemente ampla, atual ou futura, disponível (independentemente da concentração) e suscetível de recorrer a fornecedores independentes, seria pouco provável identificar preocupações concorrenciais.

Deve-se levar em conta, ainda, a existência ou não de diferentes mercados correspondentes a diferentes utilizações do insumo. Um fornecedor *upstream* pode continuar a operar de forma eficiente se encontrar outros usos ou mercados secundários para seus insumos sem incorrer em custos significativamente mais altos.

### III.1.2.2. Incentivo de Fechamento de mercado de clientes (*customer foreclosure*)

Apesar de possuir capacidade de fechamento de mercado de insumos, é preciso avaliar se a empresa integrada terá incentivos econômicos para tanto. Esta análise passa por uma série de fatores, relacionadas ao custo-benefício de uma determinada conduta, dentre os quais se destacam: o grau de rentabilidade nos elos a jusante e montante (III.1.2.2.1.), o aumento de vendas a montante e redução de compras junto a fornecedores concorrentes a montante (III.1.2.2.2.) e o aumento de preços a montante (III.1.1.2.3.).

**Imagem 15** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração não horizontais – efeitos não coordenados/unilaterais – incentivo fechamento de mercado de clientes (*customer foreclosure*)



Fonte: elaboração Consultoria PNUD.

#### III.1.2.2.1. Grau de rentabilidade nos elos a jusante e a montante

Os incentivos para a adoção de uma estratégia de fechamento de mercado dependem de sua rentabilidade relativa, pois a entidade resultante da concentração deverá ponderar, por um lado, os eventuais custos associados ao fato de não adquirir produtos junto a concorrentes a montante e, por outro lado, os eventuais ganhos dessa estratégia (ex. aumento de preços a montante ou a jusante), no curto e no longo prazos.

#### III.1.2.2.2. Aumento de vendas a montante e redução de compras junto a fornecedores concorrentes a montante

A empresa integrada enfrenta novamente um *trade-off* entre os possíveis custos associados à não aquisição de produtos de rivais a montante e os possíveis ganhos de fazê-lo decorrentes, por exemplo, da possibilidade de conseguir elevar preços nos mercados *upstream* ou *downstream*.

Isso também ocorre se essa unidade não tiver capacidade ociosa ou se os insumos das empresas rivais forem de melhor qualidade ou tiverem algum tipo de diferenciação que seja relevante para a empresa integrada.

Os custos associados à redução das aquisições junto dos fornecedores concorrentes a montante são mais elevados quando o departamento a montante da empresa integrada é menos eficiente do que os fornecedores objeto do fechamento (ex. restrições de capacidade ou produtos não diferenciados).

#### III.1.2.2.3. Aumento de preços a montante

A integração entre um fornecedor e um cliente importante no mercado a jusante confere à entidade resultante da concentração possibilidades de fechar o acesso dos seus concorrentes atuais ou potenciais no mercado a montante a uma base de clientes suficiente, reduzindo a sua capacidade ou incentivo para concorrer. Essa situação pode resultar em um aumento dos custos dos concorrentes a jusante, dificultando o seu abastecimento de insumos a preços e condições semelhantes às que prevaleceriam caso a concentração não tivesse sido realizada. A empresa integrada pode, assim, fixar de forma rentável preços mais elevados no mercado a jusante.



Os incentivos para adotar uma estratégia de fechamento de clientes dependem da medida em que o departamento a montante da entidade resultante da concentração pode se beneficiar do aumento de preços no mercado a montante, resultante do fechamento dos concorrentes a montante. Os incentivos serão tanto maiores quanto maiores forem as probabilidades do departamento a jusante da empresa integrada poder se beneficiar do aumento dos preços a jusante resultante do fechamento. Assim, quanto maior for a participação de mercado a jusante, maior será a base de vendas em que poderão ser obtidas margens superiores.

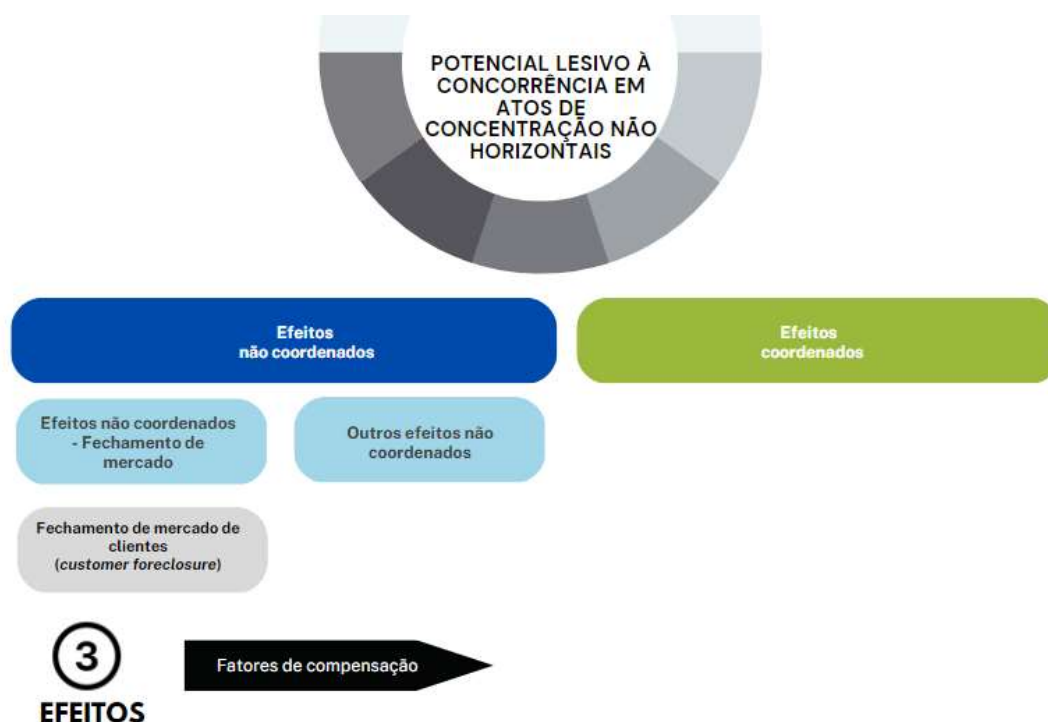
Na medida em que a restrição de acesso aos compradores e a consequente redução das vendas dos rivais a montante (*upstream*) aumentam os custos variáveis de produção nesse mercado, gera-se uma pressão crescente sobre os preços cobrados pelos insumos junto às empresas a jusante (*downstream*).

#### III.1.2.3. Efeitos do Fechamento de mercado de clientes (*customer foreclosure*)

Ao negar aos concorrentes (a montante) o acesso a uma base de clientes significativa para seus produtos, a concentração pode ser capaz de reduzir a capacidade destes concorrentes para concorrer em um futuro previsível. Dessa forma, os concorrentes a jusante correm o risco de serem colocados em desvantagem concorrencial, por exemplo através de um aumento dos seus custos dos insumos, ao passo que a empresa integrada pode aumentar os preços ou reduzir a produção total no mercado a jusante.



**Imagem 16** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração não horizontais – efeitos não coordenados/unilaterais – efeitos do fechamento de mercado de clientes (*customer foreclosure*)



**Fonte:** elaboração Consultoria PNUD.

A restrição seria significativa à concorrência efetiva no mercado a montante se o fechamento a clientes afetar uma proporção significativa da produção a montante, por meio da redução das receitas provocada pela integração vertical.

A concorrência efetiva também poderia ser significativamente restringida através do aumento das barreiras à entrada de concorrentes potenciais, especialmente se o fechamento a clientes obrigar os concorrentes potenciais a entrar tanto no mercado a jusante como no mercado a montante, a fim de poder concorrer de forma efetiva em qualquer dos dois mercados.

O impacto negativo pode ser sutil, na medida em que o fechamento a clientes pode ser sentido em termos de fluxos de receitas dos concorrentes a montante, reduzindo o seu incentivo para investirem na redução dos custos, na qualidade dos produtos ou em outros fatores ligados à concorrência.

Para que o fechamento de clientes seja prejudicial para os consumidores não é necessário que os concorrentes sejam excluídos do mercado, basta a constatação de que o aumento dos custos dos insumos provoca ou não um aumento dos preços para os consumidores. A concorrência efetiva no mercado a montante também pode ser significativamente impactada pela criação de barreiras à entrada para potenciais concorrentes.

É necessário avaliar o resultado econômico líquido decorrente da operação, de modo a verificar se a pressão de preços ascendente não pode ser anulada pela pressão de preços descendente relacionada à eliminação de dupla margem (se houver); redução de custos transacionais; melhor organização de processos; redução de problemas de coordenação e de hold-up ou outras eficiências.

Assim, em contraponto, é necessário avaliar se existem outros concorrentes a montante não afetados, a ponto de que a concorrência exercida por estes seja suficiente para evitar um aumento de preços a montante e, conseqüentemente, no mercado a jusante. Para que estas empresas exerçam uma pressão concorrencial suficiente, é necessário que não sejam confrontadas com barreiras à expansão (ex. restrições de capacidade ou diferenciação de produtos). Também devem ser analisados elementos como a presença de poder negocial dos compradores ou a probabilidade de que a entrada de novos concorrentes a montante preserve a concorrência efetiva nos mercados a montante ou a jusante.

O impacto sobre os consumidores pode levar algum tempo para se concretizar, na medida em que o impacto primário do fechamento se dá sobre a receita dos rivais a montante (*upstream*), reduzindo seus incentivos para investimentos na redução de custos, no aumento da qualidade do produto ou em outras dimensões para se manter competitiva.

### III.2. Outros efeitos não coordenados/unilaterais

As hipóteses de efeitos anticoncorrenciais não coordenados decorrentes de atos de concentração verticais são variadas, dentre as quais, destacam-se os seguintes quando se trata de outros efeitos não coordenados: elevação de custos de rivais (Seção III.2.1.) e acesso a informações concorrencialmente sensíveis (Seção III.2.2.).

**Imagem 17** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração não horizontais – outros efeitos não coordenados/unilaterais



**Fonte:** elaboração Consultoria PNUD.

### III.2.1. Elevação de custos de rivais

A entidade resultante da concentração poderia, através de uma integração vertical, elevar os custos dos rivais.

**Imagem 18** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração não horizontais – outros efeitos não coordenados/unilaterais – elevação de custo de rivais



**Fonte:** elaboração Consultoria PNUD.

Se, por um lado, a análise de fechamento de mercado (Seção III.1.) analisa a conduta da empresa verticalmente integrada após a operação e seu eventual incentivo para negar ou restringir acesso a determinado insumo ou canal de distribuição a seus concorrentes, a análise de elevação de custos dos rivais, por outro lado, foca na atuação dos demais fornecedores não integrados verticalmente que, em decorrência da operação, podem ter capacidade de elevar seu poder de mercado e, com isso, pressionar os custos dos competidores a jusante.

Uma determinada integração vertical, por exemplo, pode ocasionar a redução da oferta de um dado insumo, gerando escassez e, por consequência, aumentando a capacidade dos demais fornecedores a montante de elevar os preços desse insumo. Tal cenário poderia resultar em uma elevação dos custos internos dos agentes de mercado no segmento a jusante (*downstream*). Ademais, como a entidade integrada

provavelmente continuará a ter acesso ao mesmo insumo com custos menores, isso tende a garantir-lhe uma condição mais favorável de competir com as empresas a montante, o que pode influenciar as condições concorrenciais no mercado.

Outra possível forma de elevar custos de rivais é que, em determinadas circunstâncias, uma integração vertical pode elevar barreiras à entrada em um ou em ambos os mercados verticalmente relacionados. Nesse caso, é possível que um entrante seja obrigado a ingressar simultaneamente em dois mercados verticalmente relacionados, ao invés de apenas em um deles – o que tornaria o ingresso mais custoso a esta agente e, no limite, poderia desestimulá-lo a entrar efetivamente neste segmento.

Dessa forma, a análise se concentra não apenas na empresa integrada e nos impactos da operação nos mercados afetados a montante e a jusante, mas também nos eventuais efeitos que a operação pode gerar no comportamento dos rivais.

Nesse sentido, com o objetivo de avaliar os riscos de a operação resultar em aumento de custos de rivais, deve-se considerar alguns pontos, tais como:

- Número de empresas remanescentes nos mercados afetados pela operação;
- Número de concorrentes verticalmente integrados nos mercados afetados. Quanto maior o número, maior a probabilidade de que um entrante tenha que iniciar suas operações nos dois mercados verticalmente integrados ao mesmo tempo;
- Homogeneidade dos produtos;
- Rivalidade nos mercados afetados antes da operação;
- Histórico dos preços dos concorrentes, dentre outros.

### *III.2.2. Acesso e uso de informações concorrencialmente sensíveis de rivais*

A entidade resultante da concentração pode, através de uma integração vertical, obter acesso a informações concorrencialmente sensíveis relativas às atividades a montante ou a jusante dos seus concorrentes que não estavam disponíveis para pelo menos uma das partes antes da operação.

**Imagem 19** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração não horizontais – outros efeitos não coordenados/unilaterais – acesso e uso de informações concorrencialmente sensíveis



**Fonte:** elaboração Consultoria PNUD.

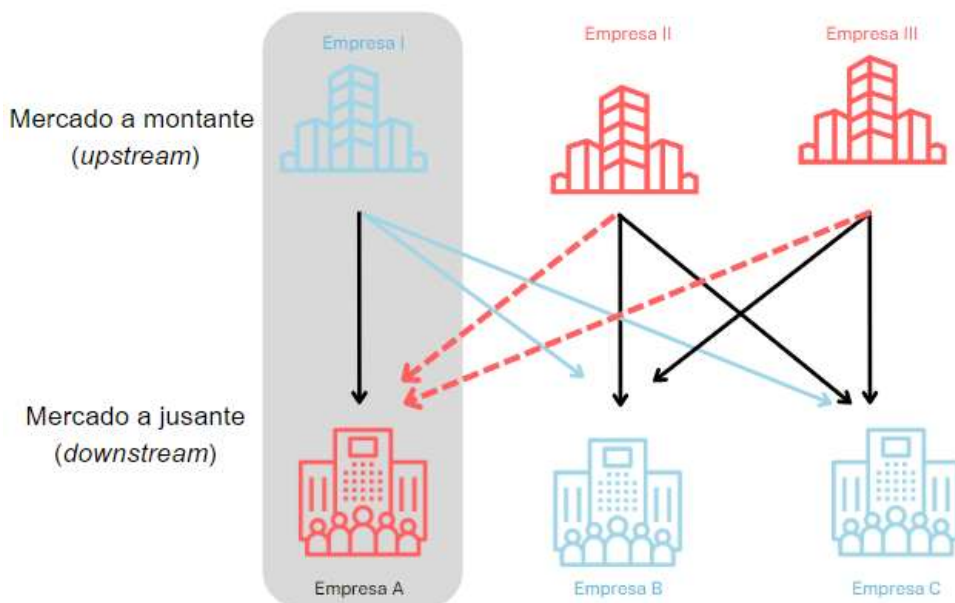
Usualmente, cada uma das partes já possui acesso a algumas informações de seus clientes (no mercado a jusante) e de seus fornecedores (no mercado a montante), dado que esse tipo de relação é inerente a qualquer modelo de negócio. Numa negociação entre empresas com relação de fornecedor-cliente são compartilhadas informações que podem ser consideradas concorrencialmente sensíveis, a depender do contexto aplicado ao caso concreto, tais como: preço, prazo de fornecimento e de pagamento, especificação de produtos, customização de tecnologias, volumes de vendas, estratégias gerais de precificação, especificações técnicas de produtos, planos de expansão e inovação, etc. Após uma operação vertical, entretanto, a empresa integrada/verticalizada passa a ter acesso a informações de seus concorrentes (ao menos daqueles que já eram clientes/fornecedores de uma das partes antes da operação).

Sob determinadas circunstâncias, o acesso a essas informações concorrencialmente sensíveis pode resultar em arrefecimento da concorrência nos mercados de atuação da empresa integrada/verticalizada, uma vez que a empresa integrada pode passar a ter vantagem competitiva no mercado ao ter acesso a informações de concorrentes, que não detinha antes da operação.

Isso ocorre quando i) a divisão a jusante da empresa verticalmente integrada continua adquirindo parte de seus insumos de empresas fornecedoras concorrentes de sua divisão a montante; ou ii) a divisão a montante continua fornecendo parte de sua produção para empresas consumidoras concorrentes de sua divisão a montante.

**Imagem 20** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração não horizontais – outros efeitos não coordenados/unilaterais – acesso e uso de informações concorrencialmente sensíveis

### **Acesso e uso de informações concorrencialmente sensíveis de rivais**



**Fonte:** elaboração Consultoria PNUD.

A empresa integrada pode, por exemplo, por meio do seu elo *upstream*, que é fornecedor de algum concorrente no elo *downstream*, ter acesso a informações relevantes sobre esse concorrente, uma vez que ele é também o seu cliente. Tal acesso pode, dentre outros, fazer com que a empresa verticalizada precifique de forma menos agressiva, prejudicando os consumidores, ou coloque esse concorrente em desvantagem competitiva.

A autoridade antitruste deve identificar se essas informações às quais a empresa verticalizada terá acesso após a operação serão, de fato, informações concorrencialmente sensíveis. Deve-se também avaliar os potenciais efeitos concorrenciais decorrentes do acesso a essas informações, uma vez que também



existem eficiências decorrentes das integrações verticais relacionadas à redução da assimetria informacional entre agentes econômicos.

A análise que visa identificar as situações em que o compartilhamento poderá ser prejudicial à concorrência deve ser pautada por parâmetros como:

a) Estrutura do mercado – o potencial lesivo à concorrência de acesso e uso de informações concorrencialmente sensível de rivais decorrentes de uma integração vertical é amplificado na proporção do grau de concentração dos mercados em questão. Em mercados mais concentrados pode ser mais fácil identificar e obter os dados de concorrentes nos elos a montante e a jusante, via engenharia reversa dos dados. Critérios relevantes para a identificação da concentração de mercado são: (i) composição do C4; (ii) níveis de HHI; (iii) análise de contestabilidade – rivalidade e barreiras à entrada; e (iv) análise qualitativa do mercado – se composto por produtos homogêneos/diferenciados e pressão competitiva exercida por importações;

b) O tipo de informação compartilhada e sua relevância concorrencial - há graus diferentes de potencialidade lesiva à concorrência em dados diferentes. A depender do mercado analisado deve-se verificar quais tipos de informações são concorrencialmente mais sensíveis, como preços, capacidade instalada/ociosa, locais instalados de distribuição, por exemplo; <sup>18</sup>

c) Nível de desagregação - a potencialidade lesiva do acesso e uso de informações sensíveis de concorrentes é proporcional ao nível de sua granularidade. Quanto mais individualizadas forem as variáveis cujo acesso seria viabilizado pela integração vertical, maior seria a presunção de lesividade da integração vertical;

d) Contemporaneidade/historicidade - o acesso a informações de concorrentes se torna menos relevante de acordo com o avançar da idade de tais informações, resguardadas as particularidades de cada mercado relevante. Acesso a informações sobre atuação

---

<sup>18</sup> De acordo com o Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica do Cade as informações concorrencialmente sensíveis são informações específicas (por exemplo, não agregadas) e que versam diretamente sobre o desempenho das atividades-fim dos agentes econômicos. Conforme o referido Guia, essas informações englobam dados específicos sobre: custos das empresas envolvidas; nível de capacidade e planos de expansão; estratégias de marketing; precificação de produtos (preços e descontos); principais clientes e descontos assegurados; salários de funcionários; principais fornecedores e termos de contratos com eles celebrados; informações não públicas sobre marcas e patentes e Pesquisa e Desenvolvimento (P&D); planos de aquisições futuras; estratégias concorrenciais, etc. CADE. Guia para Análise da Consumação Prévia de Atos de Concentração Econômica do Cade. 2015. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/gun-jumping-versao-final.pdf>



atual e futura de concorrentes seriam as formas com o maior potencial lesivo à concorrência, cujo grau de lesividade diminui progressivamente com o passar do tempo;

e) Se a fonte da informação é pública ou privada;

f) Se a disponibilização da informação é ou não compartilhada;

g) A frequência/periodicidade do acesso/uso da informação.

Especificamente sobre o compartilhamento resultante da integração e o modo que pode ser prejudicial à concorrência, a análise deve ser pautada por parâmetros como:

a) A possibilidade e a probabilidade de obtenção de vantagem competitiva em decorrência do compartilhamento dessa informação;

b) A dimensão da vantagem competitiva que pode ser obtida em decorrência do compartilhamento dessa informação, dado que demais agentes não dispõem do mesmo conjunto informacional;

c) A possibilidade de se evitar ou restringir a abrangência do compartilhamento, tanto por meio da redução da quantidade de informação compartilhada, quanto em termos de estabelecimento de mecanismos internos de restrição de acesso a esse tipo de informação.

### **III.3. Efeitos coordenados**

Para além dos efeitos não coordenados/unilaterais, as integrações verticais podem elevar a probabilidade de coordenação explícita ou tácita entre concorrentes, ou intensificar ou facilitar a coordenação de estratégias colusivas que já existiam no mercado antes da operação. Como ações coordenadas entre concorrentes podem afetar negativamente o bem-estar dos consumidores, a autoridade antitruste avalia eventuais riscos de coordenação decorrentes da operação.

**Imagem 21** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração não horizontais –efeitos



**Fonte:** elaboração Consultoria PNUD.

A autoridade de defesa da concorrência, portanto, deve analisar se as condições presentes no mercado em que ocorreu a integração vertical favorecem a coordenação entre os atores e se há risco de que a operação contribua para o conluio entre as empresas. Isto é, além de verificar as atuais características do mercado antes da operação, a autoridade deve analisar se e como a operação afetará tais condições de mercado, tornando eventual colusão mais propensa a ocorrer.

Argumenta-se que integrações verticais podem favorecer a colusão, uma vez que (i) em função de possível redução no número de players, podem facilitar a coordenação entre as empresas; (ii) aumentam a possibilidade de mecanismos de dissuasão por parte da empresa integrada; e (iii) reduzem a possibilidade de reação de empresas que não participam da coordenação e não são integradas, dentre outros fatores.

Um parâmetro quantitativo que pode ser utilizado para identificar casos em que as chances de se desenvolver um conluio pós-operação são mais elevadas é a

utilização do índice C4<sup>19</sup>. Operações que resultem em um C4 superior a 75% nos mercados *upstream* e/ou *downstream* possivelmente poderão gerar maiores preocupações quanto a potenciais efeitos coordenados, sendo necessário o aprofundamento da análise para se verificar as demais condições do mercado, como a homogeneidade do bem/serviço em questão; a elasticidade preço da demanda; barreiras à entrada; grau de inovação no mercado; e o histórico de colusão nos mercados em análise.

Além disso, conforme citado no Guia H, outros fatores podem aumentar a probabilidade de efeitos coordenados:

- Reduzido número de empresas e/ou concentração de grande parcela da oferta em poucas empresas;
- Interação em vários mercados (por exemplo, contatos recorrentes em vários mercados por meio de vários produtos e unidades produtivas e distribuição) possibilitada também pela atuação verticalizada em dois ou mais mercados;
- Reduzida capacidade de rivais em expandir a oferta no curto prazo;
- Simetria produtiva entre empresas ou homogeneidade tecnológica;
- Homogeneidade de produto e sem necessidade de customização;
- Reduzido poder de compra de clientes;
- Ordens frequentes e pequenas;
- Baixa elasticidade da demanda do mercado;
- Transparência nos preços, operação de capacidade, base de clientes, e de outras informações relevantes sobre os competidores e seus comportamentos;
- Estabilidade tecnológica de produtos e processos;
- Maturidade do mercado e previsibilidade da demanda;
- Ausência de formas de conduta de precificação mais agressiva e não comprometidas com a cooperação (*mavericks*);
- Histórico de coordenação no mercado relevante em questão, ou em mercados de produtos e de dimensões geográficas comparáveis;
- Relações societárias, empresariais ou comerciais que possam restringir a rivalidade ou aumentar a transparência de informações das empresas no mercado;

---

<sup>19</sup> C4 é o cálculo do market share agregado das 4 maiores empresas do mercado ("Concentration Ratio 4").

- Baixo custo de capital.

A inexistência de algumas das características acima ou a presença de outras que reduzam a probabilidade de coordenação devem ser ponderadas e avaliadas com as demais evidências sobre o caso.

As condições de coordenação são cada vez mais propícias na medida em que (a) os produtos transacionados são menos diferenciados; (b) a precificação ou tomada de medidas comerciais é mais pública; (c) a precificação ou alteração das condições comerciais é mais recorrente – viabilizando reações mais céleres; (d) estruturas de custo são mais homogêneas – facilitando o isolamento de margens de lucro; e (e) o nível de concentração do mercado – quanto mais concentrado, maior o risco de coordenação.

A possibilidade de monitoramento de eventual coordenação é decrescente na medida em que as barreiras informacionais do mercado em apreço sejam mais relevantes. Quanto maiores as assimetrias informacionais, menos públicos forem o preço e mais diferenciados forem os produtos, menores são as possibilidades de monitoramento de desvios da ação coordenada.

As hipóteses de efeitos anticoncorrenciais coordenados decorrentes de atos de concentração verticais são variadas, dentre as quais, destacam-se os seguintes: condições da coordenação (Seção III.3.1.), possibilidade de monitoramento/verificação de desvios (Seção III.3.2.), existência de mecanismos de dissuasão (Seção III.3.3.) e probabilidade de reação das empresas não participantes (Seção III.3.4.).

### *III.3.1. Condições da coordenação*

Uma integração vertical pode permitir que as empresas nos mercados a jusante ou a montante cheguem mais facilmente a um consenso sobre as condições da coordenação, devido à possível redução do número de players nos mercados envolvidos, ao aumento do grau de simetria entre as empresas ativas no mercado e ao aumento do grau de transparência do mercado

### *III.3.2. Possibilidade de monitoramento/verificação de desvios da ação coordenada*

A integração vertical pode facilitar a coordenação, aumentando o grau de transparência do mercado entre as empresas, através do acesso a informações sensíveis relativas aos concorrentes ou facilitando a verificação dos preços, por exemplo. Assim, ao aumentar o grau de transparência do mercado entre as empresas, pode possibilitar o monitoramento/verificação de desvios de uma ação coordenada, facilitando a coordenação.

### *III.3.2. Existência de mecanismos de dissuasão de desvios*

As integrações verticais poderiam afetar os incentivos das empresas participantes nas coordenações cumprirem as condições da coordenação, tendo em vista que uma empresa integrada poderia punir mais eficazmente as empresas concorrentes que desviassem do acordado, uma vez que seria um cliente ou fornecedor.

Se as empresas a montante considerarem que as vendas a um determinado cliente são muito relevantes, podem ser tentadas a desviar-se do conluio numa tentativa de obter esse cliente. Da mesma forma, um comprador importante pode conseguir convencer as empresas participantes na coordenação a não respeitarem o acordo, abastecendo-se em elevada proporção junto a um só fornecedor ou oferecendo contratos a longo prazo. A aquisição de um comprador deste tipo pode aumentar o risco de coordenação no mercado.

### *III.3.3. Probabilidade da reação das empresas que não participam da coordenação poder prejudicar os resultados esperados da coordenação*

Integrações verticais poderiam reduzir a margem de manobra de que dispõem as empresas não participantes na coordenação para desestabilizar o mercado, aumentando as barreiras à entrada no mercado ou limitando de outro modo a sua capacidade concorrencial.

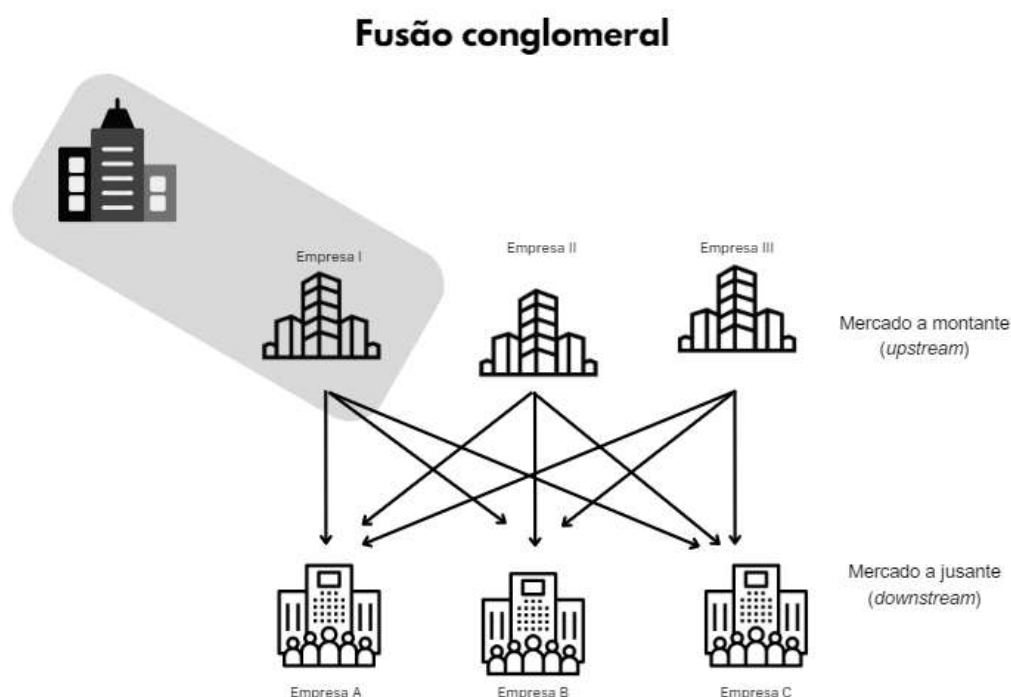
## IV. FUSÕES CONGLOMERAIS

As fusões conglomerais, por sua vez, tendem a ser definidas por exclusão, ou seja, aquelas que não abarcam relações horizontais, diagonais ou verticais. São, assim, operações nas quais as atividades das empresas envolvidas estão de alguma relacionadas (e.g., destinam-se aos mesmos clientes intermediários ou consumidores finais; produtos utilizados ou consumidos em conjunto; produtos de processos produtivos similares). A denominação pode ser utilizada para se referir a fusões conglomerais estritas ou ao elemento conglomeral de uma operação mais complexa dado que, na prática, é comum encontrar operações que envolvam os aspectos horizontais, verticais e conglomerais concomitantemente.

Uma fusão conglomeral<sup>20</sup>, nesse guia entendida como sinônimo de ato de concentração conglomeral de forma mais geral, pode ocorrer com a intenção de: (i) aumentar o escopo de produção com os produtos ou serviços tendo alguma relação de consumo; (ii) expandir atuação geográfica, quando as empresas fabricam em diferentes regiões o mesmo produto e usam a fusão para integrar esses mercados; (iii) entrar em um novo mercado antes não explorado pelas empresas envolvidas.

---

<sup>20</sup> Para maiores detalhes sobre fusões conglomerais, recomenda-se o Documento de Trabalho do DEE sobre o tema: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos-economicos/documentos-de-trabalho/2023/Documento-de-Trabalho-Fusoes-Conglomerais.pdf>.



Os produtos ou serviços objeto das fusões conglomerais podem ser classificados como: (i) complementares, (ii) substitutos em algum grau ou (iii) não-relacionados.

Os produtos ou serviços (i) complementares são adquiridos de forma separada, mas utilizados de maneira conjunta. Em regra, tendem a ser adquiridos por um mesmo grupo de consumidores

Por sua vez, produtos ou serviços (ii) substitutos podem, para alguns clientes ou usos específicos, serem utilizados um no lugar do outro, apesar de não fazerem parte do mesmo mercado relevante, ou seja, são substitutos fracos. Para que efeitos conglomerais sejam possíveis, devem ser comprados por um conjunto comum de consumidores<sup>21</sup>

<sup>21</sup> Dois exemplos de produtos ou serviços vizinhos: (a) quando os produtos são independentes um do outro, mas compartilham os mesmos canais de distribuição, promovendo economias de distribuição e (b) quando há vantagens relacionadas ao fornecimento de uma grande seleção de produtos aos consumidores, de forma que a demanda da empresa depende de seu portfólio de produtos.

Por fim, os produtos ou serviços (iii) não-relacionados são aqueles considerados conglomerados “puros”, isto é, quando os produtos envolvidos não podem ser considerados como substitutos pelo lado da demanda ou da oferta, não fazem parte de uma relação vertical e não são vistos como complementares ou substitutos em algum grau.

Esta Seção IV do Guia desenvolve a Etapa III da análise de atos de concentração não horizontais (Seção II.3 *supra*), consistente na análise do potencial lesivo à concorrência a jusante e a montante. A premissa da análise é a existência de poder de mercado ou de posição dominante em pelo menos um dos mercados relevantes envolvidos na operação conglomeral.

As hipóteses de efeitos anticoncorrenciais não coordenados/unilaterais decorrentes de atos de concentração conglomerais são variadas, dentre as quais, destacam-se os seguintes: fechamento do mercado (Seção IV.1) e outros efeitos não coordenados (Seção IV.2.). Por sua vez, a análise dos possíveis efeitos coordenados será detalhada em momento específico (Seção IV.3.).

**Imagem 23** – Potencial lesivo à concorrência de atos de concentração conglomerais



**Fonte:** elaboração Consultoria PNUD.



## IV.1. Efeitos Conglomerados Não Coordenados/unilaterais - fechamento

Quanto aos efeitos não coordenados/unilaterais de fusões conglomeradas, há preocupação com fechamento de mercado. Isso porque a combinação de produtos em mercados relacionados poderia proporcionar à entidade resultante da concentração a capacidade e o incentivo para utilizar, através da alavancagem, a sua posição dominante em um determinado mercado para reforçar a sua posição em outro mercado.

Uma das principais preocupações das fusões conglomeradas é de que a entidade resultante da operação possa impedir que seus rivais em um determinado mercado acessem clientes usando sua forte posição em um mercado (i) complementar, (ii) substituto em algum grau (substitutos fracos) ou (iii) não-relacionado. Isso pode envolver a vinculação das vendas de produtos pertencentes a estes mercados, em detrimento dos concorrentes e, em última análise, dos consumidores.

Outra preocupação relacionada a fusões conglomeradas é o poder de portfólio decorrente da operação. O poder de portfólio pode dificultar a entrada efetiva de novos agentes, a capacidade de rivalizar dos concorrentes presentes no mercado e facilitar a prática de condutas lesivas à concorrência.

Em mercados caracterizados por economias de escopo, empresas que possuam maior portfólio serão beneficiadas por possuírem custos médios de produção menores do que as concorrentes com menor variedade.

A detenção de portfólios extensos pode diminuir os custos de transação do cliente, que passa a lidar apenas com uma empresa que possui diversos tipos de produtos e marcas, ao invés de vários pequenos fornecedores, um para cada produto.

O relacionamento com muitos fornecedores gera um custo de transação relevante, decorrente de aspectos como negociações de preços e condições com cada produto, confecção e controle de contratos, entre outros.

Entretanto, esse poder pode dificultar o acesso dos concorrentes menores ao mercado, pois a negociação com eles importaria em maiores custos para o cliente. Em médio e longo prazos, a empresa beneficiada pode aproveitar essa situação e exercer

o poder de mercado conquistado, elevando o preço de seus produtos e, eventualmente, ganhando participação de mercado das empresas de menor porte do segmento analisado.

O agente pode utilizar seu amplo portfólio para adotar estratégias agressivas e conseguir o fechamento de mercado às concorrentes, como a diminuição de preços em um segmento onde deseja conquistar participação de mercado enquanto compensa a perda em outros mercados (subsídios cruzados).

A detenção de um portfólio extenso também tem efeitos importantes em termos de marketing dos agentes. A oferta de vários produtos maximiza a exposição da marca da empresa e o esforço de propaganda é mais eficiente quando a empresa detém um portfólio grande de produtos, pois, ao divulgar a marca, ela automaticamente está divulgando também todos os seus produtos.

Conforme já explicado na Seção II.3., *supra*, a metodologia de análise consiste nos seguintes passos: (1) capacidade, (2) incentivo e (3) efeitos.

#### *IV.1.1. Capacidade de Fechamento de mercado pelos Efeitos Conglomerais*

Para que se possa adotar uma estratégia de exclusão de concorrentes em fusões conglomerais, a nova entidade deveria deter um poder de mercado significativo em um dos mercados em causa, sem necessariamente atingir o nível de posição dominante.

Ademais, só terão efeitos significativos quando pelo menos um dos produtos das partes objeto da concentração é considerado por um elevado número de clientes como particularmente importante e quanto existem poucas alternativas adequadas para esse produto.

Ainda, para que o fechamento de mercado possa constituir uma preocupação concorrencial, seria necessário que existisse uma ampla base de clientes comuns para cada produto em causa, de modo que, quanto mais os clientes dependerem da aquisição de ambos os produtos, mais afetada estará à procura dos produtos individuais abrangidos pelas vendas subordinadas ou agrupadas.

Os efeitos seriam mais significativos em setores onde se verificam economias de escala e onde a estrutura da demanda em um determinado momento teria repercussões dinâmicas nas condições futuras de abastecimento do mercado, bem como se houver externalidades de rede (ou seja, quando os clientes ou produtores se beneficiam do fato de outros clientes ou produtores utilizarem também os mesmos produtos).

Como contraposição, é possível analisar se existem estratégias efetivas, como por exemplo se, ao comprar os produtos agrupados, uma empresa consegue revendê-los em separado de forma rentável, ou quando os concorrentes adotem políticas de preço agressivas, ou mesmo quando as empresas concorrentes pudessem agrupar outros produtos e torná-los mais atraentes aos clientes.

#### *IV.1.2. Incentivo de Fechamento de mercado pelos Efeitos Conglomerais*

O incentivo para adotar uma estratégia de exclusão dos concorrentes em fusões conglomerais, há que se analisar o grau de rentabilidade de tal estratégia.

Por um lado, as vendas subordinadas ou agrupadas, por exemplo, poderiam resultar em perdas, se não houver interesse dos clientes em adquirir os produtos agrupados, ou quando os clientes adquirem a oferta agrupada de concorrentes. Por outro lado, poderia também gerar um aumento dos lucros, resultante de um aumento do poder de mercado no mercado de produtos subordinados.

Ainda, pode ser relevante avaliar o valor relativo dos diferentes produtos, sendo pouco provável que a entidade resultante da concentração estivesse disposta a renunciar às vendas em um mercado altamente rentável para conquistar participação de mercado em outro mercado com volume de negócios relativamente reduzido e com lucros modestos.

Quando da análise dos incentivos, é possível levar em consideração aspectos como a estrutura societária da entidade resultante da concentração (controle), as estratégias comerciais adotadas no passado e o conteúdo dos documentos estratégicos internos da empresa.

### *IV.1.3. Efeitos do Fechamento de mercado de pelos Efeitos Conglomerais*

A estratégia de exclusão dos concorrentes em fusões conglomerais podem provocar uma redução significativa das perspectivas de vendas para os concorrentes no mercado que produzem só um componente, que se for suficientemente significativa, pode levar a uma redução da capacidade ou do incentivo para concorrerem por parte de outras empresas.

Em especial, as práticas de fechamento de mercado poderiam dissuadir concorrentes potenciais de entrar no mercado, ao reduzir as perspectivas de vendas dos concorrentes potenciais em um determinado mercado a um nível inferior à escala mínima de viabilidade (em ambos os mercados de produtos complementares).

Apenas quando uma proporção suficientemente elevada da produção no mercado é afetada pelo fechamento resultante da fusão conglomeral é que a operação estaria suscetível de restringir significativamente a concorrência efetiva. Se permanecerem vários fabricantes de um dos produtos apenas com presença efetiva em qualquer dos mercados, não seria provável que a concorrência se deteriorasse na sequência de uma fusão conglomeral.

Dentre os fatores que contrabalançam esses efeitos, poderia estar a existência de poder negocial por parte dos compradores ou a probabilidade de que a entrada de novos concorrentes preserve a concorrência efetiva nos mercados a montante e a jusante.

## **IV.2. Outros Efeitos Conglomerais Não Coordenados/unilaterais**

Para além da estratégia de exclusão dos concorrentes em fusões conglomerais, outras práticas mais sutis podem ser adotadas, levando à diminuição de incentivos para que concorrentes exerçam rivalidade efetiva e ao aumento de preços ao consumidor, por exemplo. A literatura e a jurisprudência estrangeira identificam que existem diferentes tipos de práticas que podem levar a esses efeitos, tais como:

- *Bundling* puro<sup>22</sup>: a entidade resultante da operação não vende produtos em outros mercados separadamente, mas apenas em conjunto. Nessa categoria, há complementariedade entre tais produtos.
- *Bundling* misto: os produtos são oferecidos separadamente e em pacote, onde o preço do pacote é menor que a soma dos preços individuais dos produtos. Nessa categoria, permanece a relação de complementariedade entre tais produtos.
- *Tying*: não há possibilidade de compra separada dos produtos e não há relação de complementariedade entre eles. Pode ocorrer também uma venda casada técnica: o produto subordinado é projetado de forma que só funcione, ou funcione melhor, com o produto subordinante, mas não com as alternativas oferecidas pelos concorrentes (e.g, por questões de interoperabilidade).
- Fortalecimento do poder econômico: o aumento do poder financeiro e a consolidação do uso de marcas comerciais levaria a as práticas de mercado da empresa com poder econômico não poderiam ser seguidas por seus rivais.
- Redução substancial da concorrência: a formação de conglomerados pode aumentar a escala de competição por produtos que formam sistemas integrados e os novos entrantes podem ter redução de incentivos a investir em inovação, levando a uma diminuição da concorrência potencial. Especialmente relevante em mercados em que já há vendas casadas de produtos.
- Aumento da concentração agregada: nessa situação, o incremento de concentração justificaria a intervenção da autoridade concorrencial, não havendo a necessidade de demonstração de danos à concorrência em mercados individualizados.

Tais práticas podem surgir em conjunto com preocupações horizontais (e.g., eliminação de concorrência potencial ou concorrência dinâmica), por exemplo no contexto de um ecossistema digital, que reúne várias categorias de fornecedores, clientes e consumidor e os faz interagir dentro de uma plataforma. Os produtos ou serviços que fazem parte dos mercados relevantes que compõem esse ecossistema podem se sobrepor ou se conectar entre si com base em sua complementariedade horizontal ou vertical.

---

<sup>22</sup> As práticas de venda casada, como tying ou bundling, não são necessariamente anticompetitivas. Podem levar a condições de oferta mais vantajosas para os consumidores, devendo ser avaliadas conforme as especificidades do caso concreto.

### IV.3. Efeitos Conglomerados Coordenados

Quanto aos efeitos coordenados de fusões conglomeradas, a preocupação é com a facilitação à coordenação anticoncorrencial no mercado, mesmo na ausência de um acordo ou prática concertada. A concentração conglomerada poderia influenciar a probabilidade de um comportamento coordenado em um determinado mercado ao reduzir o número de players e aumentar as interações de um grupo econômico em mercados distintos a ponto de que a coordenação tácita passe a ser uma possibilidade. Ainda, os concorrentes não excluídos do mercado podem ter menos propensão à contestabilidade do conglomerado, preferindo a proteção que lhes é proporcionado por preços mais elevados.

Ainda, uma fusão conglomerada poderia aumentar o âmbito e a importância da concorrência multimercados, dado que a interação concorrencial em diversos mercados poderia aumentar a gama e a eficácia dos mecanismos disciplinadores para garantir o respeito das condições de coordenação. Outros fatores como a existência de práticas comerciais potencialmente restritivas, o efeito portfólio, as barreiras à entrada e o grau de simetria entre os agentes são fatores que podem favorecer o exercício de poder coordenado, especialmente quando reforçados em decorrência de uma fusão conglomerada.

Em todos os cenários, deve-se tomar em consideração tanto os possíveis efeitos anticoncorrenciais das fusões conglomeradas como os possíveis efeitos pró-concorrenciais decorrentes de ganhos de eficiência devidamente fundamentados pelas partes.

## V. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente Guia buscou apresentar diretrizes amplas a respeito de como o Cade vem realizando análise de atos de concentração verticais e conglomerais, apresentando os procedimentos analíticos apropriados.

Todavia, as teorias de dano evoluem, assim como os métodos de análise, estando esta área do saber sempre em desenvolvimento. Ademais, é difícil catalogar todas as possíveis implicações de atos de concentração não-horizontal. Assim, o presente guia deve servir apenas como uma medida de transparência da atividade do Cade, mas, de forma alguma, deve limitar a atividade interpretativa da Autarquia sobre o mérito dos atos de concentração, devendo estar sempre aberto o diálogo com a sociedade a respeito do melhor ferramental analítico aplicável a esses tipos de ato de concentração.

## ANEXO I - ARITMÉTICA VERTICAL

A metodologia da aritmética vertical diz respeito a avanços referidos por Langenfeld (2016) e por Pittman (2017), no trato de integrações verticais.

Conforme Zenger (2020), a aritmética vertical é a forma mais simples de análise quantitativa em integrações verticais e é regularmente submetida à Comissão Europeia em casos verticais. A metodologia avalia se a exclusão total de rivais seria lucrativa dadas as margens obtidas pela empresa integrada e a razão de desvio esperado de rivais excluídos pela empresa integrada.

Trata-se de uma metodologia de fácil aplicação, que não exige um volume expressivo de dados, e que pode trazer *insights* bastante úteis. Ela pode ser definida como uma versão simplificada de modelos econômicos mais abrangentes e complexos, que requerem um conjunto de dados e um esforço analítico mais extenso.

No entanto, a aritmética vertical também tem limitações. Por exemplo, ela considera apenas o fechamento total, embora normalmente seja mais lucrativo para uma empresa resultante da integração realizar um fechamento parcial.

Além disso, a metodologia considera os níveis de preços e margens como dados, embora as integrações verticais possam alterar consideravelmente os preços de equilíbrio (por exemplo, devido à eliminação da dupla margem, se houver). Como resultado, a metodologia só pode fornecer evidências indicativas sobre incentivos de fechamento.

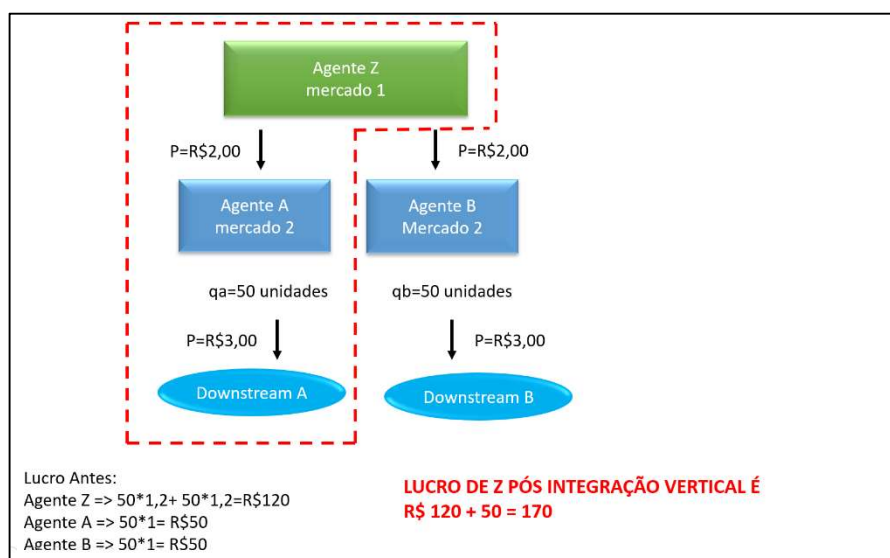
No entanto, conforme destaca o autor, a aritmética vertical pode ser útil para identificar operações claramente não problemáticas (se a análise concluir pela inexistência de incentivos, por uma grande margem), ou para fornecer uma primeira quantificação para integrações potencialmente problemáticas que pode posteriormente ser complementada (ou substituída) por análises qualitativas e/ou quantitativas mais extensas.

Ainda a respeito da aritmética vertical, pode-se pensar no exemplo apresentado na sequência, que ilustra uma situação envolvendo *input foreclosure*, que, conforme já discutido, é economicamente análogo ao *customer foreclosure*.



Imagine-se, assim, que uma empresa Z fornece um insumo aos agentes A e B a R\$2,00. O agente Z tem 60% de margem de lucro. Portanto, Z recebe R\$1,20 de lucro por insumo. O agente Z vende 50 insumos para A e 50 insumos para B. Estes agentes do *downstream* vendem peças a R\$ 3,00, tendo um lucro de R\$1,00 e custos de R\$2,00 pela compra dos insumos (margem de lucro de 33%). Conforme referido no gráfico abaixo, o lucro prévio à integração do agente Z é de R\$120,00. Já o lucro pós integração vertical é de R\$ 170,00:

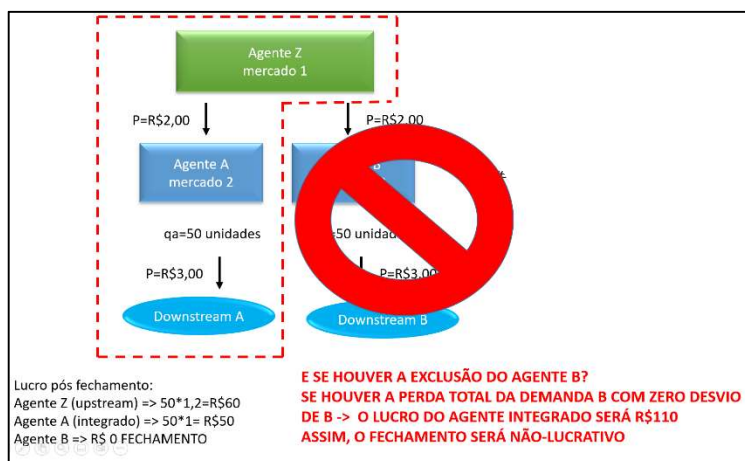
**Imagem 24** – Exemplo de integração vertical: lucro pós integração sem *foreclosure*.



**Fonte:** elaboração GT de Integrações Verticais.

Todavia, se o agente Z excluir o agente B (não integrado), e não conseguir recuperar nenhuma das vendas de B, irá ter perdas em relação ao cenário pré integração, já que lucro do agente integrado será reduzido para R\$110,00.

Imagem 25 – Exemplo de integração vertical com *foreclosure* input: lucro pós *foreclosure*.

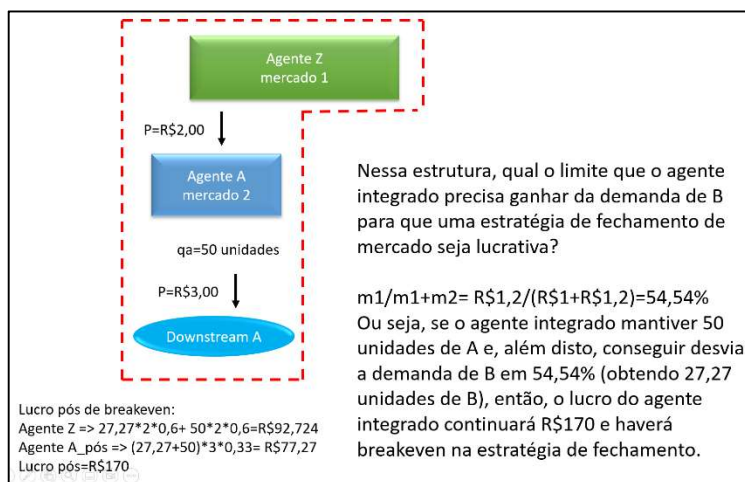


Fonte: elaboração GT de Integrações Verticais.

Entretanto, se o agente desviar 54,54% de demanda (valor calculado a partir da fórmula  $m_1/(m_1+m_2)$ ) conseguirá manter o lucro pré-operação, motivo pelo qual o fechamento poderá se mostrar possível, sob uma análise de *breakeven*<sup>23</sup>, já que o lucro de R\$170,00 prévio ao fechamento não será alterado pós-fechamento:

<sup>23</sup> No presente contexto, o breakeven corresponde ao ponto em que se tem uma igualdade em termos de lucros auferidos entre os cenários pré e pós-fechamento, pelo agente integrado.

**Imagem 26** – Exemplo de integração vertical com *input foreclosure*: lucro de *breakeven* pós *foreclosure*.



**Fonte:** elaboração GT de Integrações Verticais.

Formalmente, o teste da aritmética vertical<sup>24</sup> depende da avaliação do mercado 1 que seria a origem de uma conduta exclusionária e do mercado 2 que seria alvo de tal conduta exclusionária. Considerando que o mercado de origem tenha apenas uma empresa e o mercado alvo tenha apenas duas empresas (A e B), seria possível mensurar as seguintes variáveis:

**M<sub>1</sub>:** margem no mercado de origem (neste caso do exemplo: *upstream*)

**M<sub>2</sub>:** margem no mercado alvo (neste caso do exemplo: *downstream*)

**V1\_a:** Vendas do *upstream* para A que se situa a jusante (*downstream*) (empresa verticalizada)

**V1\_b:** Vendas do *upstream* para B que se situa a jusante (*downstream*) (empresa não

<sup>24</sup> Ver também : Steven C. Salop, Stanley M. Besen & E. Jane Murdoch, An Economic Analysis of Primestar's Competitive Behavior and Incentives, FCC Submission (Jan. 7, 1998); Daniel Rubinfeld, The Primestar Acquisition of the News Corp./MCI Direct Broadcast Satellite Assets, 16 REV. INDUS. ORG. 193 (2000); Steven C. Salop, Carl Shapiro, David Majerus, Serge Moresi & E. Jane Murdoch, News Corporation's Partial Acquisition of DIRECTV: Economic Analysis of Vertical Foreclosures Claims, FCC Submission (July 1, 2003) ; Jonathan B. Baker, Comcast/NBCU: The FCC Provides a Roadmap for Vertical Merger Analysis, 25 Antitrust Magazine 36 (Spring 2011).

verticalizada)

$\delta$ : percentual de vendas perdidas por B (não-verticalizado) recuperados por A no mercado *downstream*

De acordo com o referido teste, há um nível de perda se houver fechamento de mercado (*input foreclosure*, no presente caso), já que se a empresa 1 do mercado de origem se recusar a vender para o agente não verticalizado no mercado destino, irá perder o equivalente a  $V1\_b * M_1$ . No entanto, a empresa verticalmente integrada poderá recuperar uma parte da perda, referente a clientes que foram recapturados pela empresa verticalmente integrada, equivalente a  $\delta * V1\_b * (M_1 + M_2)$ , o que engloba o lucro da recaptura a montante (*upstream*) e a jusante (*downstream*). Portanto, tem-se que:

$$\begin{aligned} \text{Perdas do } \textit{foreclosure} &= V1\_b * M_1 \\ \text{Ganhos do } \textit{foreclosure} &= \delta * V1\_b * (M_1 + M_2) \end{aligned}$$

Para haver *breakeven*, perdas devem ser iguais aos ganhos, logo:

$$V1\_b * M_1 = \delta * V1\_b * (M_1 + M_2)$$

Ou rearranjando a equação:

$$\delta = M_1 / (M_1 + M_2)$$

Deste modo, se a taxa de desvio da empresa B para a empresa A for maior que  $M_1 / (M_1 + M_2)$  o *foreclosure* derivado de uma integração vertical será possível e lucrativo. Todavia, se a taxa de desvio for menor que  $M_1 / (M_1 + M_2)$  o *foreclosure* não será possível, nem lucrativo.

Em situações em que se tem margens no mercado de origem (M1) muito baixas em relação às margens do mercado de destino da conduta exclusionária (M2), a razão

de desvio necessária para que o fechamento seja lucrativo também é muito pequena, indicando uma situação potencialmente problemática quanto aos incentivos para o fechamento.

No que tange a essa razão de desvio (também denominada taxa de desvio), tendo em vista, na maioria das vezes, a indisponibilidade de dados suficientes para estimá-la empiricamente, pressupõe-se um princípio de proporcionalidade com o *market share* das empresas no mercado de destino do fechamento. Além disso, aplica-se um corretor referente à taxa de recuperação do mercado (REC), o qual permite levar em consideração que parte da demanda deixaria o mercado em decorrência dos impactos do fechamento. Desse modo, a *proxy* da razão de desvio pode ser expressa da seguinte forma:

$$RD_{BA} = \frac{s_A}{(1 - s_B)} REC$$

Onde:

**A:** unidade da empresa integrada que atua no mercado de destino do *foreclosure*;

**B:** empresa a ser fechada (concorrente de A no mercado de destino do *foreclosure*);

**RD<sub>BA</sub>:** Razão de desvio de B para A

**s:** *market shares* de A e B no mercado de destino do *foreclosure*;

**REC:** taxa de recuperação do mercado (1 menos a fração de vendas perdidas para um mercado externo ou de pessoas que deixam de consumir o bem em questão)

Desse modo, em regra, quando  $RD_{BA} > M_1 / (M_1 + M_2)$ , têm-se os incentivos para o fechamento.

É preciso ressaltar que a inequação acima se refere ao cenário em que se tem margens (M1 e M2) positivas (cenário 1 do quadro abaixo). Quando se tem integrações com margens de lucro negativas, em um ou nos dois elos da cadeia, a ocorrência ou não de incentivos para o fechamento deve ser avaliada de acordo com os cenários 2 a

4 do quadro abaixo, que sumariza os conjuntos de cenários possíveis no que tange às relações de margens e a existência ou não de incentivos.

Quadro 1 - Cenários de incentivos de fechamento para diferentes relações de margens.

Cenário	Relação de margens	Há incentivos p/ fechamento?
1	$M_1 > 0$ e $M_2 > 0$	Sim, se $RD > M_1 / (M_1 + M_2)$
2	$M_1 < 0$ e $M_2 < 0$	Sim, se $RD < M_1 / (M_1 + M_2)$
3	$M_1 < 0$ e $M_2 > 0$	Sempre
4	$M_1 > 0$ e $M_2 < 0$	Nunca

**Fonte:** elaboração GT de Integrações Verticais.

Ressalta-se que o racional não se altera entre os distintos cenários. A existência de incentivos dependerá sempre da diferença entre ganhos e perdas com o fechamento: se essa diferença for positiva, haverá incentivos. Assim, se a margem no elo em que haverá redução de vendas decorrentes do fechamento for negativa e a margem do elo em que poderá haver incremento de vendas for positiva, sempre teremos incentivos para o fechamento (cenário 3). No cenário oposto, em que somente a margem do elo em que haverá perdas de vendas for positiva, o fechamento nunca será lucrativo (cenário 4).