



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

Versão PÚBLICA

Ato de Concentração n.º 08700.000344/2014-47

Requerentes: Bromisa Industrial e Comercial Ltda. e ICL Brasil Ltda.

Terceiro Interessado: Innophos Holdings Inc.

EMENTA: Posicionamento do Departamento de Estudos Econômicos a respeito da aquisição, pela ICL de participação societária na empresa Fosbrasil S.A., gerando reforço da integração vertical entre ambas empresas. Análise do mercado relevante por meio de testes de comovimentação de preços. Análise dos incentivos e da possibilidade de se realizar um fechamento de mercado após a operação. Análise do modelo utilizado pelas requerentes que prevê a existência de eficiências decorrentes da presente operação pela diminuição da dupla margem. Conclusão do DEE no sentido da necessidade de se ter cautela com as conclusões das requerentes, visto que não se pode rejeitar a hipótese de incentivos ao fechamento de mercado no período pós-operação.

1. INTRODUÇÃO

1. Esta nota técnica tem como objetivo avaliar aspectos quantitativos específicos do Ato de Concentração acima referido, ponderando os argumentos levantados tanto pelas requerentes, como pela impugnante do ato de concentração.
2. Ademais, pretende-se avaliar mais detidamente as alegações feitas na Nota Técnica intitulada “*Exercícios referentes ao Mercado Geográfico e aos Incentivos para Fechamento de Mercado relacionados à Operação ICL/FosBrasil*”, da lavra da FA Consultoria Econômica (doravante, simplesmente, Nota FA).

2. ARGUMENTOS APRESENTADOS

2.1. Visão das requerentes sobre a operação

3. A operação proposta ("**Operação**") consiste na dissolução de uma joint-venture – Fosbrasil S.A. ("**Fosbrasil**") – entre os Grupos Israel Corporation e Vale.



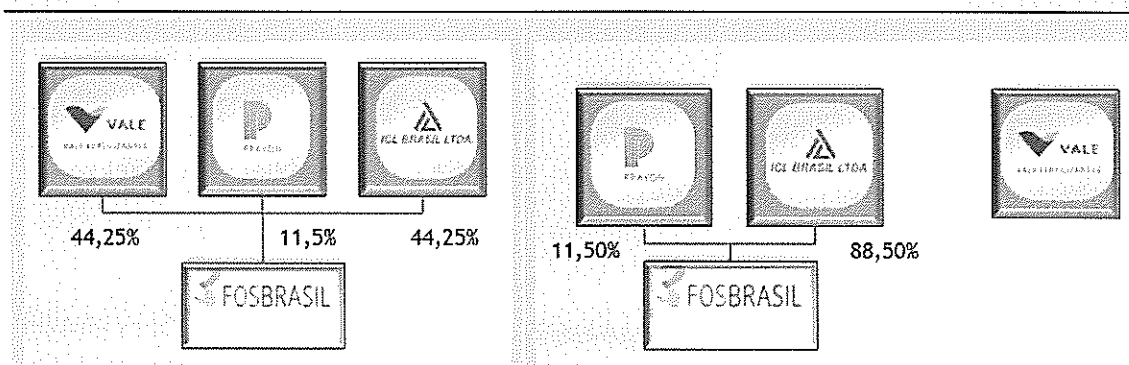
Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

4. A Fosbrasil é uma empresa atuante na produção de produtos baseados em fósforo para diversas aplicações. Atualmente, 44,25% das ações da Fosbrasil são detidos pela ICL Brasil Ltda. ("**ICL Brasil**"), uma empresa integrante do Grupo Israel Corporation, e 44,25% pela Vale Fertilizantes S.A. ("**Vale Fertilizantes**"), uma empresa do Grupo Vale¹. A dissolução da joint-venture ocorrerá através de um Contrato de Compra e Venda de Ações (celebrado em 20 de dezembro de 2013) que dispõe que Bromisa Industrial e Comercial Ltda. ("**Bromisa**" ou "**Compradora**"), ou outra empresa do Grupo ICL, adquirirá os 44,25% das ações da Fosbrasil detidos pela Vale Fertilizantes e que, após o fechamento da Operação, tanto a Compradora quanto a ICL Brasil terão o controle conjunto da Fosbrasil, uma vez que ambas Compradora e ICL Brasil estão sujeitas ao mesmo controle societário.

Figura 1 – Estrutura Societária da empresa Fosbrasil – antes e após a operação

ANTES		DEPOIS	
ICL	44,25%	ICL	88,50%
PRAYON	11,50%	PRAYON	11,50%
VALE	44,25%	VALE	-----



Fonte: requerentes

5. As requerentes alegam que a operação não resultará em qualquer sobreposição horizontal ou vertical. O cerne de sua argumentação reside no fato de que, embora a Fosbrasil forneça ácido fosfórico de grau alimentício para a ICL Brasil para a produção de sais de fosfato, tal integração vertical, segundo argumentação, é pré-existente à

¹ Existe um outro acionista, Prayon S.A., que detém um investimento minoritário de 11,50%.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

Operação². Trata-se, assim, apenas de reforço de integração pretérita, o que não modificaria, segundo seu entendimento, qualquer aspecto concorrencial.

6. Também, as requerentes informaram que o mercado é assim dividido:
- **UPSTREAM** - a Vale atua no *upstream* (produção de MGA);
 - **MIDDLESTREAM** - Antes da operação, a Vale e ICL, por pertencerem à Fosbrasil, atuavam, também, no *middlestream*, de ácido fosfórico purificado (*purified phosphoric acid* ou “PPA”).
 - **DOWNSTREAM** - Já a ICL atuaria no segmento *downstream*, (referente à produção de sais fosfatados).
- ✓ Há, portanto, uma desconcentração vertical pelo lado da Vale e um reforço de uma concentração vertical pelo lado da ICL. Segundo as requerentes, o segmento *dowstream* (de sais fosfatados) é extremamente competitivo, motivo pelo qual o reforço da integração vertical acima mencionado não traria qualquer espécie de preocupação de ordem concorrencial.

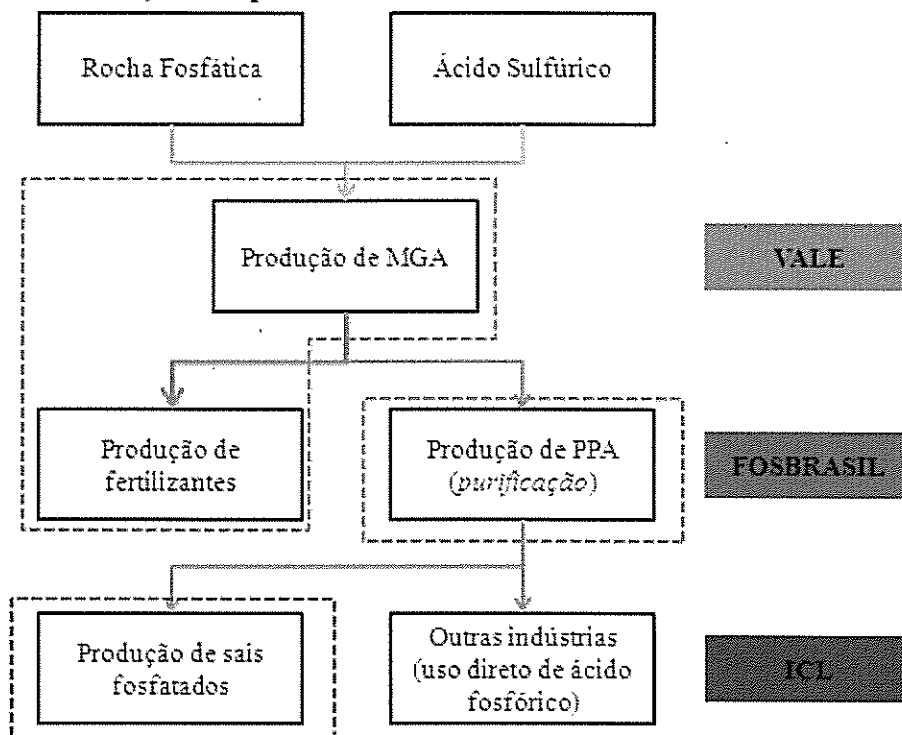
² Nesse sentido, **Ato de Concentração n.º 08700.007755/2012-00** (*B2W - Companhia Global do Varejo e Cetelem Latin American Holding Participações Ltda.*), aprovado sem restrições em 28.09.2012; (ii) **Ato de Concentração n.º 08700.004039/2013-43** (*Randon S/A Implementos e Participações, Meritor Heavy Vehicle Systems, LLC e Meritor do Brasil Sistemas Automotivos Ltda.*), aprovado sem restrições em 24.05.2013; (iii) **Ato de Concentração n.º 08700.003059/2013-05** (*Sulasapar Participações S.A. e ING Insurance B.V.*), aprovado sem restrições em 14.04.2013; (iv) **Ato de Concentração n.º 08700.009633/2012-40** (*Meadwestvaco Spain S.A.R.L. e Chemical Services Ltd.*) aprovado sem restrições em 22.11.2012.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

Figura 2 – Atuação das partes no mercado



Fonte: Innophos

2.2 . Impugnação à operação

7. A empresa **Innophos Holdings Inc.** (“Innophos”) apresentou impugnação à presente operação, sendo reconhecida pela Superintendência Geral do CADE como sendo terceira interessada no processo.

8. Segundo a impugnante, a aquisição, pela ICL, de 44,25% do capital social da Fosbrasil será capaz de fechar o mercado de forma anticompetitiva e poderá discriminar seus concorrentes, atuais e potenciais, nos mercados de sais fosfatados.

9. Alegou-se que a ICL “*tem procurado eliminar seus concorrentes na indústria de sais fosfatados ao obstar sua capacidade de competir efetivamente, ao mesmo tempo em que também cria obstáculos para planos de expansão ou para a entrada de novos agentes e assegura que sua posição dominante não será contestada por concorrentes localizados em outros países. Tal estratégia de fechamento de mercado tem ocorrido em duas frentes. A primeira, que se dá por meio da Operação, é a busca pelo controle do acesso a insumos. Esse controle sobre o fornecimento de insumos decorrerá da Operação na medida em que a ICL passará a deter isoladamente o controle da Fosbrasil, ao mesmo tempo em que a Vale será removida de sua posição de*



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

controladora conjunta da empresa. Por sua capacidade de ingerência na empresa, a Vale impede que a ICL utilize sua participação acionária para tomar decisões que não sejam do seu melhor interesse (ou do melhor interesse da própria Fosbrasil), com relação ao mercado de ácido fosfórico purificado. A segunda frente se refere aos reiterados pleitos da ICL pelo aumento de barreiras comerciais, por meio de pedidos de imposição de medidas antidumping sobre determinados sais fosfatados”.

10. Alega a Innophos:

- Que é difícil importar ácido (PPA): Assim, tal fator demonstraria que o escopo do mercado relevante geográfico de PPA é nacional. Isso se dá porque há diversos elementos que tornam o produto importado pouco competitivo no mercado nacional. Um deles remete à relevância dos custos de transporte e armazenagem do produto em terminais perante o preço final do PPA, que acaba por tornar economicamente inviável para produtores estrangeiros exportarem grandes quantidades do produto por longos períodos. Além disso, os produtores locais, como a Fosbrasil, conseguem entregar a granel, de uma só vez, volumes significativos de PPA, ao passo que produtores estrangeiros limitam-se a transportar o produto em contêineres. Tal diferença reduz a capacidade de produtores estrangeiros competirem efetivamente em termos de volume. De acordo com as estimativas da Innophos, a diferença entre os preços de PPA importado em condição FOB e os preços de PPA importado em condição DDP (“Preço DDP” – *Delivered, Duty, Paid*) dos principais fornecedores estrangeiros do Brasil (Bélgica, China e México) pode atingir até 53%, tornando improvável que o PPA importado seja competitivo.
- Que as importações representam menos de 30% do mercado de ácido;
- Que há elevadas barreiras à entrada no mercado de PPA, já que (i) eventual entrada demoraria, no mínimo, 5 anos (ii) para produção de PPA é necessário o acesso a MGA de alta qualidade. Também seria relevante ter uma planta de PPA adjacente a uma planta de MGA, de qualidade boa e compatível com o processo de purificação no qual será utilizado; (iii) a Fosbrasil tem capacidade para expandir sua produção e absorver oportunidades de venda de forma a manter baixos os incentivos para entrada e irrisórias as chances de que qualquer agente possa capturar qualquer parcela do crescimento do mercado.
- **[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]**
- Que as requerentes possuem capacidade e interesse de fechamento do mercado. Também, arguiram que de tal fechamento se verificará efeito anticompetitivo:



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

- **CAPACIDADE DE FECHAMENTO** - Em relação à capacidade de fechamento do mercado, argumentou que a Fosbrasil atualmente detém cerca de **[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]** do mercado brasileiro de PPA em termos de volume e é a única fabricante local relevante desse produto. Compreendeu que é a baixa possibilidade de que, em decorrência da Operação, as relações de fornecimento de PPA sejam reajustadas ou modificadas, para permitir a entrada de um novo agente no setor. Também, compreendem que o PPA é um insumo necessário e importante para a indústria de sais fosfatados.
- **INCENTIVOS AO FECHAMENTO** – Compreende a Innophos que tais incentivos existem principalmente por conta da baixa representatividade dos produtores concorrentes de sais fosfatados na demanda brasileira por PPA. A parcela da demanda brasileira por PPA utilizada na produção de sais fosfatados representa apenas 25% da demanda total pelo produto. Por esse motivo, recusas em contratar (diretas ou indiretas) e outras estratégias de aumento de custos que possam reduzir a demanda por PPA dos concorrentes da ICL nos mercados de sais fosfatados dificilmente impactariam negativamente o desempenho geral da Fosbrasil. Também, os lucros dos sais seriam superiores aos lucros dos ácidos. Assim, os lucros decorrentes do aumento de preços na indústria de sais fosfatados mais que compensarão eventuais perdas nas vendas de PPA.
- **EFEITOS**- os efeitos da Operação sobre a concorrência seriam sentidos por meio da supressão das condições de igualdade entre os agentes no mercado à jusante daquele no qual a Fosbrasil atua;
- Que embora a presente operação diga respeito a um reforço de integração vertical, na realidade, há nexo de causalidade entre a operação e eventual efeito anticompetitivo, já que (i) a Vale atualmente possui influência na direção das atividades da Fosbrasil com os exatos mesmos poderes detidos pela ICL (ii) a Operação envolve a alteração de um controle conjunto exercido por Vale e ICL para um controle exclusivo da ICL sobre a Fosbrasil (iii) os incentivos da Vale, como qualquer agente privado em busca de lucro, visam a otimizar as vendas da Fosbrasil, fazendo com que a empresa se comporte de forma plenamente independente. Assim, não há atualmente qualquer racionalidade econômica para a Vale permitir que a Fosbrasil discrimine ou se recuse a contratar com concorrentes da ICL, uma vez que tais estratégias seriam lucrativas apenas para a ICL, em detrimento dos interesses da Vale na Fosbrasil. Tal cenário seria modificado após a operação.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

2.3. Réplica das requerentes

11. Vários pontos foram sustentados na réplica da ICL, a saber:

• **Mercado de ácido (PPA):**

- ❖ Haveria substitutibilidade entre MGA e PPA, do ponto de vista da oferta. Neste sentido, a empresa Vale seria grande agente no mercado de MGA que rivalizaria com o PPA;
- ❖ Há significativo fluxo de exportações a longas distâncias de MGA, o que demonstra que problemas logísticos para a importação não são significativos – e que podem ser superados por distribuidores;
- ❖ O fato de o PPA importado atuar como um teto para a precificação da Fosbrasil indica que o mercado é internacional. Para a ICL, se o preço do produto importado atua como "*um teto para a precificação da Fosbrasil*", isso significa que a empresa provavelmente não passaria no teste do monopolista hipotético. Em outras palavras, o preço da Fosbrasil estaria já próximo do preço importado, de forma que um *SSNIP*³ pela Fosbrasil não seria lucrativo – levando a uma expansão do mercado relevante.
- ❖ A possibilidade de entrada de um novo produtor de PPA no Brasil faz com que a Fosbrasil não tenha posição dominante. Tal se daria porque (i) uma planta de PPA não precisa, segundo sua argumentação, ser adjacente a uma de MGA, ao contrário do que foi alegado pela Innophos; (ii) apesar de estar próxima a um fornecedor de MGA, a Fosbrasil **[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]**.
- ❖ Alega que o dado da Innophos não está correto (afirmou-se que a Fosbrasil tinha capacidade ociosa de apenas **[ACESSO RESTRITO - Art. 53, X, do RICADE]** em 2013).
- ❖ Ainda que se considere que a Fosbrasil tenha, atualmente, capacidade de atender toda a demanda nacional por PPA, a ICL alega que isso não impediria a Innophos de iniciar sua produção de PPA local. Isso porque

³ Um "*small, but significant and non-transitory increase on prices*", o que, na prática, é algo entre 5% e 10%. Tradução livre: "*pequeno, porém significativo e não-transitório aumento de preços*".



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

a própria empresa alega ter interesse de iniciar produção local de sais de fosfato. Assim, a Innophos criaria sua própria demanda por PPA; e a ICL Brasil atualmente não é capaz de atender toda a demanda nacional por sais de fosfato.

• **Mercado de sais fosfatados:**

- ❖ Ao contrário do que alega a Innophos, em seu precedente mais recente a SEAE agregou os diferentes sais de fosfato em um único mercado relevante, independente de serem de grau técnico ou alimentício:

*"...considerando as informações das Requerentes, que, em reunião nesta SEAE e em resposta a ofícios, argumentaram e documentaram, de forma considerada satisfatória, pela flexibilidade dos processos produtivos, esta SEAE optou por considerar os sais de fósforo grau alimentar e técnico como um só mercado relevante."*⁴

- ❖ Vários agente já produzem, ou poderiam começar a produzir rapidamente, todos os sais de fosfato de graus alimentício e técnico, havendo assim substitutibilidade pelo lado da oferta, tais como:

Tabela 1 – Produtores de sais segundo as requerentes – [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

- ❖ O equipamento utilizado para produzir todos os chamados “ortofosfatos” (i.e. sais com um átomo de fósforo, e.g. MSP, DSP, MKP, DKP, MCP e TCP) é o mesmo, bastando sua limpeza para mudar o produto, de forma a evitar contaminação. E as tabelas demonstram que todos os produtores têm capacidade de produzir ao menos um tipo de ortofosfato. Portanto, sequer teriam de realizar investimentos adicionais para o tipo de sal que produzem.
- ❖ A existência de direitos antidumping não é capaz de segregar o mercado.

⁴ Vide Parecer da SEAE no **Ato de Concentração n.º 08012.008394/2005-30** (*Astaris Brasil Ltda e Israel Chemicals Ltd.*). Folha 513. Esse entendimento foi confirmado pelo CADE



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

- ❖ As importações concorrem com a ICL Brasil, o que demonstra que o mercado é internacional e ela não tem posição dominante.
 - ❖ A Innophos admite que as importações são significativas e não demonstra porque o antidumping tiraria sua competitividade. Citou o voto do caso Braskem/Quattor em que o CADE compreendeu o seguinte “... é simplista afirmar que todo e qualquer pedido de defesa comercial terá, necessariamente, o condão de modificar a definição de mercado relevante (e, portanto, modificar a análise que foi feita até o momento, que considerou o mercado de resinas como sendo internacional). Assim, se o CADE aceitar o pleito da Abiplast e fizer este tipo de determinação genérica, sem atentar ao que de fato está acontecendo no mercado, é possível que a indústria doméstica fique desguarnecida frente a práticas internacionais reconhecidamente predatórias, o que não parece ser uma atitude prudente (ou mesmo benéfica à concorrência). [...] Deste modo, compreendo que não cabe ao CADE, sem ter maiores informações a respeito do real impacto destes pedidos (em especial a respeito do que futuros pedidos podem representar na definição do mercado relevante), que se faça qualquer pronunciamento a respeito, que não seja o de advocacia da concorrência, para que a CAMEX passe a olhar mais atentamente os impactos dos preços neste setor”.⁵
 - ❖ Um imposto de importação de 10% não impede que o mercado seja internacional, citando jurisprudência do Conselho no sentido de que já houve casos em setores com elevados impostos de importação, em que o mercado relevante foi definido como sendo internacional.
- **Incentivos e possibilidades de discriminação ou fechamento de mercado:**
 - ❖ ICL Brasil não possui capacidade ou incentivo para adotar condutas exclusionárias e, mesmo que tivesse, essas não prejudicariam o consumidor final e a concorrência;
 - ❖ Para avaliar a questão dos incentivos em uma estratégia de fechamento é preciso comparar o efeito marginal negativo nos lucros

⁵ Ver Ato de Concentração nº 08012.001205/2010-65 (Braskem S.A., Quattor Participações S.A. e outros). Folha 1869.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

da Fosbrasil no *middlestream* com o efeito marginal positivo nos lucros da ICL Brasil no *downstream*. Só haverá incentivo, então, se o sacrifício de lucro marginal do negócio *middlestream* da Fosbrasil for menor do que o ganho de lucro marginal pela ICL Brasil no *downstream*.

- ❖ Caso adote uma estratégia exclusionária, é racional que a Fosbrasil desvie as vendas negadas aos concorrentes da ICL Brasil a outros setores, em vez de simplesmente aumentar sua capacidade ociosa. Havendo mais disponibilidade de insumos na mão de terceiros fora do setor, a possibilidade de arbitragem – i.e. de os concorrentes da ICL Brasil recorrerem aos demais clientes da Fosbrasil (principalmente distribuidores) para comprar PPA – seria maior. Nesse sentido, a baixa representatividade da indústria de sais de fosfato na demanda por PPA no Brasil implica menor capacidade de implementar o fechamento de mercado, e não o contrário.
- ❖ Veja que, em 2013, a Fosbrasil vendeu pouco mais de **[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]** de PPA grau alimentício para concorrentes locais da ICL Brasil, sendo que somente as vendas para os distribuidores **[ACESSO RESTRITO – Art. 53, XI, do RICADE]** superaram **[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]** em 2013. Ao total, estima-se que, em média, cerca de **[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]** das vendas internas de PPA da Fosbrasil são feitas por meio de distribuidores – o que totalizaria mais de **[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]**, usando-se os números de 2013. Logo, se a demanda atual dos concorrentes da ICL Brasil é cerca de **[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]** do volume de PPA vendido a distribuidores pela Fosbrasil, seria impossível fechar o mercado para esses concorrentes, pois esses distribuidores seriam fornecedores alternativos para os produtores locais de sais de fosfato.
- ❖ Alega que a margem de lucros de ácido é superior à margem de lucro de sais, tornando irracional a negativa de venda de ácido, para ganhar espaço em mercado menos lucrativo.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

- ❖ Todos os sais de fosfato sofrem concorrência efetiva de importações – as quais não seriam afetadas por qualquer conduta exclusionária. Logo, a ICL Brasil não seria capaz de aumentar os preços ao consumidor final e a presente Operação não seria capaz de resultar em efeito anticompetitivo, mesmo que a ICL Brasil tivesse capacidade e incentivo para praticar condutas exclusionárias.

2.4. Da síntese dos argumentos

12. Requerentes e impugnante discordam de diversos pontos, tais como:

- Definição de mercado relevante *middlestream* (ácido – PPA);
- Definição de mercado relevante *downstream* (sais fosfatados);
- Incentivos para que possa haver discriminação;
- Possibilidade de discriminar;
- Efeitos anticompetitivos derivados de eventual discriminação;
- Nexo de causalidade entre a presente operação de reforço de integração vertical com eventual efeito anticompetitivo.

13. Alguns destes argumentos serão abordados pela presente nota.

3. MERCADO RELEVANTE

14. As autoridades antitrustes, geralmente, utilizam-se do conceito de “mercado relevante” para circunscrever uma discussão concorrencial específica a um dado mercado, possibilitando uma avaliação inicial de qual seria a participação de mercado dos agentes envolvidos⁶.

⁶ Segundo HOVENKAMP: “o mercado relevante é o menor mercado para o qual a elasticidade da demanda e da oferta são suficientemente baixas que uma firma com 100% desse mercado possa de forma lucrativa reduzir oferta e aumentar substancialmente os preços acima do custo marginal [...] é simplesmente outra forma de dizer que (1) não é possível para os consumidores encontrarem substitutos adequados em resposta ao aumento de preços; e (2) outras firmas não conseguirão entrar no mercado em questão ou não poderão alterar suas próprias linhas de produção para competir com a empresa que aumentou os preços.” (HOVENKAMP, Herbert. Federal Antitrust Policy: the law of competition and its practice. St. Paul : West Group, 1999, p. 83).



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

15. De acordo com o Guia de Análise de Atos de Concentração (da SEAE e da SDE), para definir este mercado, utiliza-se o chamado Teste do Monopolista Hipotético, que consiste, a princípio, na busca pela menor delimitação de mercado em que uma suposta estrutura monopolística – criada artificialmente no mercado – conseguiria impor um “pequeno porém significativo e não transitório aumento dos preços”.

16. Sob a ótica do produto, o mercado relevante compreende todos os bens/serviços considerados substituíveis entre si pelo consumidor devido às suas características, preços e utilização. Do ponto de vista geográfico, o mercado relevante compreende a área em que as empresas ofertam e procuram produtos (bens ou serviços) em condições de concorrência suficientemente homogêneas em termos de preços, preferências dos consumidores, características dos produtos. A definição do mercado relevante geográfico exige também a identificação dos obstáculos à entrada de produtos ofertados por firmas situadas fora dessa área. As firmas capazes de iniciar a oferta de produtos na área considerada após uma pequena, mas substancial elevação dos preços praticados integrarão o mercado relevante. Nesse mesmo sentido, integrarão o mercado relevante, de um modo geral, todas as firmas levadas em conta por ofertantes e demandantes nas negociações para a fixação dos preços e demais condições comerciais na área considerada.

3.1. Inaplicabilidade dos testes normais de definição de mercado relevante

17. O procedimento de definição de mercado relevante acima descrito pode usar uma série de metodologias, como análise qualitativa⁷ e quantitativa, como verificação de diferença de preços⁸, movimentação geográfica de consumidores⁹, correlação simples de preços¹⁰; cointegração de preços¹¹; perda crítica¹²; raio agregado da demanda¹³; dentre vários outros.

18. Ocorre que a maioria destes testes é talhada para uma discussão de cunho horizontal. Tal se dá porque a lógica do teste inicia por identificar o mercado no qual se encontram as requerentes, no plano horizontal (ou seja pressupõe 2 agentes no plano horizontal). Caso o escopo do mercado em que se situam estes dois agentes seja muito restrito, por existir atores que imprimem forte dinâmica de rivalidade fora de tal escopo,

⁷ Brown Shoe Co. v. United States, 370 U.S. 294, de 1962

⁸ Caso No. IV/M.582 - ORKLA/VOLVO

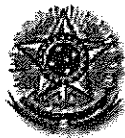
⁹ Teste Elzinga Hogarty (aplicado no caso Barloworld Coatings/Midas Paints, julgado pela Autoridade Antitruste da África do Sul)

¹⁰ Nestlé/Perrier, julgado pela União Européia

¹¹ AC - 08012.001885/2007-11, julgado pelo CADE

¹² FTC v. Swedish Match e United States v. Sungard Data Systems, Inc.. - Artigo de Gregory Werden – Beyond Critical Loss

¹³ Artigos de Michael L. Katz, Carl Shapiro, Daniel P. O'Brien e Abraham L. Wickelgren



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

então, pode-se decidir aumentar o mercado para englobar uma maior dimensão (seja produto ou geográfica).

19. No presente caso, há uma discussão a respeito de efeitos nocivos da operação que pode gerar uma preocupação vertical. Ou seja, não há dois agentes no mesmo plano horizontal para que se possa iniciar o teste. Mais do que isto, há discussões que dizem respeito a uma estratégia do atual agente, com grande participação de mercado, ter interesse em barrar a entrada de um novo concorrente (concorrência potencial). Eis aí o porquê de os testes de definição de mercado relevante não funcionam corretamente para os casos de concorrência potencial conjugados com questões verticais, já que eles partem do pressuposto que os agentes irão elevar seus preços no momento pós-fusão, mas não avaliam em que medida a operação aumenta incentivo de práticas discriminatórias contra concorrentes (como recusa de venda ou *price-squeeze* contra agentes não integrados e potenciais) que diminuam (ou possam vir a diminuir) o preço no período pós-fusão (para baixo de eventual equilíbrio existente entre preço doméstico e internacional).

20. Além disto, a interação entre antitruste e antidumping pode interferir na avaliação do mercado. Com efeito, em que pese as requerentes argumentem, no momento atual, haver grande rivalidade com importações, ainda que se prove tal fato, talvez, a aplicação de um direito antidumping (ainda que legítimo), no momento futuro, pode diminuir o grau de rivalidade do mercado.

21. Tal problema já foi reconhecido pelo CADE no âmbito do julgamento do Ato de Concentração 08012.001205/2010-65 (caso Braskem/Quattor):

“Sabendo destes pedidos que ocorreram no passado e que o setor químico é *“caracterizado pelo conceito de dumping estrutural”*, talvez, a imposição no futuro deste tipo de direito possa influir na definição do mercado relevante. Isto ocorreria porque a ordem dos fatores na análise antitruste – relativa ao controle estrutural – pode, em alguns casos, fazer diferença.

Dito de outro modo, se as variáveis do comércio – hoje – permitem concluir que o mercado é internacional, talvez, um incremento da proteção *antidumping*, do imposto de importação e o aprimoramento de acordos de exclusividades internacionais possam fazer com que o principal motivo da aprovação desta operação seja modificado, já que as importações poderão se tornar menos viáveis, diminuindo, no futuro, o grau de rivalidade entre mercado interno e mercado externo (e talvez modificando, assim, a abrangência geográfica do mercado relevante).”

22. Ciente destas dificuldades acima referidas (sobre as limitações que testes de definição de mercado possuem em relação à avaliação de incentivos à discriminação de



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

rivais decorrente de uma integração vertical), tem-se que uma análise tradicional pode dar ênfase quase que exclusiva às variáveis competitivas atuais, descuidando-se de cenários futuros que podem vir a ser criados no momento pós-fusão.

23. Considerando estas questões, o DEE pretende avaliar uma análise estática e outra dinâmica.

24. **Do ponto de vista estático e tradicional**, se o mercado *downstream* (de sais fosfatados) fosse definido de forma ampla (internacional), possivelmente, a tese das requerentes ganharia força, já que sua participação de mercado em âmbito internacional seria restrita, o que poderia eventualmente diminuir os incentivos e as possibilidades de tais empresas causarem algum dano, em razão desta integração vertical, aos consumidores finais de sais (que poderiam facilmente importar sais de outros países, na hipótese de eventual utilização de poder de mercado). Todavia, se o mercado *downstream* (de sais fosfatados) fosse definido de forma mais restritiva, como alegado pela Inopphos, então, seria necessário o aprofundamento da análise.

25. **Do ponto de vista dinâmico**, contudo, esta avaliação, com base em dados atuais (e em relação à definição de mercado relevante atual), desconsidera a principal alegação da Inopphos, que diz mais sobre concorrência potencial (e sobre questões futuras) do que sobre a concorrência atual.

26. Assim, pretende-se olhar como os preços do mercado se movimentam atualmente, não como testes usuais e corriqueiros de definição de mercado, mas apenas como mais uma ferramenta analítica, inserida em um complexo cenário mercadológico.

3.2. Mercados afetados com a operação

27. No âmbito dos fosfatados, há o mercado (i) de rocha fosfática (ii) de ácido sulfúrico e (iii) de MGA (todos pertencentes ao *upstream*).

28. Também, há o mercado de ácido fosfórico - PPA (*middlestream*) e o de sais fosfatados (*downstream*). A presente operação envolve o mercado de ácido e o de sais.

3.2.1. – Mercado de ácidos

29. No que diz respeito aos ácidos, as requerentes esclareceram que “*Os menores graus de pureza são destinados aos fertilizantes enquanto o maior grau de pureza é utilizado nos produtos farmacêuticos. Ácidos com baixa pureza não podem ser prontamente utilizados na produção de sais para alimentação humana, por exemplo. Entretanto, mesmo que os ácidos de maior pureza possam ser utilizados na produção de fertilizantes, a relação custo-benefício não seria interessante. Assim, é possível considerar que os diferentes tipos de ácido fosfórico não são totalmente substituíveis entre si do ponto de vista da demanda*”.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

30. Todavia, do ponto de vista de oferta, alegou que “em caso de aumento de preço, é possível que os produtores de ácido fosfórico com baixo grau de pureza ajustem suas instalações de forma a produzir ácidos com maior grau de pureza, e vice-versa”. Informou-se, inclusive, que o Sistema de Defesa da Concorrência já teria reconhecido tal possibilidade de substituição pela oferta (Vide Parecer da SEAE no Ato de Concentração nº 08012.004183/1999-91 (*Solutia Brasil Ltda. e FMC do Brasil Indústria e Comércio S/A*). Página 356).

31. A Innophos discorda de tal agregação de mercado, sustentando que os ácidos purificados formariam um mercado distinto. Para sustentar sua tese, fez menção ao posicionamento do FTC a este respeito (vide Impugnação da FTC ao ato de concentração envolvendo FMC Corporation, Solutia Inc. e Astaris LL. Disponível em <<http://www.ftc.gov/enforcement/cases-proceedings/9910218/finc-corporation-solutia-inc-astaris-ll-matter>>, acesso em 10.2.2014).

32. Olhando-se estes dois argumentos, a princípio, não foram trazidos quaisquer elementos, em especial quantitativos, de prova que demonstrassem que eventual substitutibilidade de oferta de ácido seria suficiente ou tempestiva. Também, o fato da Serquímica ser a única alternativa à Fosbrasil e ter restrita capacidade para atender o mercado, faz com que uma postura conservadora considere apenas ácido purificado como pertencente ao mercado de análise.

33. Frise-se que o DEE não chegou a fazer nenhum teste para tanto, podendo, eventualmente, este ponto ser objeto de aprofundamento de análise caso as partes apresentem maiores provas ou argumentos a respeito.

3.2.2. – Mercado de sais

34. As requerentes esclareceram haver, no mínimo, 10 tipos de sais fosfatados.

Tabela 2 – Tipos de sais fosfatados

Sal fosfatado	
Sódio	MONO - Fosfato Monossódico (MSP)
	DI - Fosfato Dissódico (DSP)
	TRI - Trimetafosfato de Sódio (STMP)
	TETRA - Pirofosfato Tetrassódico (TSPP)
	PIRO - Pirofosfato Sódio de Grau Alimentício (SAPP g.a)
	TRIPOLI Tripolifosfato de Sódio de Grau Alimentício (STPP g.a)
Cálcio	MONO - Fosfato Monocálcio (MCP)
	TRI - Fosfato Tricálcio (TCP)
Potássio	MONO - Fosfato Monobásico de Potássio (MKP)
	TETRA - Pirofosfato Tetrapotássico (TKPP)

Fonte: DEE com base no argumento das partes



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

35. Certamente que há outros sais além destes 10, tais como Hexametáfosfato de sódio – SHMP [Revenda]; Fosfato de Sódio e de Alumínio – SALP [Revenda]; dentre outros. Frise-se, também, que o Fosfato de Ferro, de Manganês e de Cromo podem ter vários tipos de uso (diferentes dos sais acima referidos).

36. Considerando a inexistência de dados mais detalhados para que se possa fazer um estudo mais abrangente, a presente análise se focará apenas nos 10 sais acima mencionados.

37. Há dúvidas se tais sais podem ser definidos como mercados relevantes únicos, tanto do ponto de vista geográfico como do ponto de vista de produto.

38. Para tanto é possível proceder a testes específicos para analisar como o mercado pode ser definido.

3.2.2.1 - Testes de comovimentação de preços e suas limitações

39. A Nota FA realizou uma série de testes de comovimentação de preços, com o propósito de avaliar a dimensão geográfica dos sais (ou seja, comparou-se a série de preços nacional com a série de preços internacional).

40. Todavia, cumpre ressaltar que testes de comovimentação de preços são limitados em relação a outros testes como o da perda crítica, porque não levam em consideração as movimentações específicas na quantidade demandada, em razão das movimentações de preço. Obviamente que é um indício relevante, mas não pode ser lido de forma isolada de outros indícios quantitativos e qualitativos.

41. Há, também, a possibilidade de se encontrar relações lineares entre duas séries de tempo, cuja explicação se daria pela variância de um fator de custo comum (e não porque há uma disciplina do preço nacional pelo internacional). Também, a diferença de nível entre os preços (e não apenas sua comovimentação) é relevante para avaliar em que medida há disciplina entre os preços das diferentes séries analisadas, já que após uma operação de concentração (i) séries de preços que cointegravam podem deixar de cointegrar [em especial quando houver tendência de longo prazo em séries de preços, em que no período analisado não houver atos de concentração de grande monta capazes de modificar a dinâmica dos preços] ou (ii) ou pode continuar a cointegrar, mas com outro vetor, após a concentração.

42. Mesmo considerando estas limitações intrínsecas (e aquelas já relatadas anteriormente, relativas às questões dinâmicas aplicadas aos testes normais de definição de mercado relevante), abaixo, são feitas considerações adicionais.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

3.2.2.1.1. Problema nos dados apresentados

43. Dois sais apresentaram preço zero e às vezes até negativo, na série temporal solicitada, sem que houvesse uma explicação razoável para tanto. Portanto, há uma chance não trivial de ter ocorrido algum equívoco na manipulação destes dados por parte da requerente, o que pode colocar em dúvida a fidedignidade e confiabilidade de resultados que se baseiam nestas fontes.

Figura 3 - MKP –Preço 2009/13 - Fosfato monobásico de potássio – [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

Figura 4 - STMP – Preço 2009/13 - Trimetafosfato de sódio – [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

44. Obviamente que pode até haver algum tipo de explicação para este tipo de dado confuso (como, por exemplo, a devolução de mercadorias por parte de clientes). Ocorre que, sem controlar tal variável eventual (erro de digitação ou devolução de mercadoria) há, sem sombra de dúvida, alguma espécie de viés na análise empreendida pelas requerentes neste aspecto.

3.2.2.1.2. Cointegração e estacionariedade das séries

45. A Nota FA propôs a possibilidade de se realizar o teste de cointegração de preços utilizando séries estacionárias e não estacionárias. Afirmou-se que o motivo para tanto seria a possibilidade de se utilizar dummies nos vetores de cointegração.

"Os resultados demonstram que a quase totalidade das séries é não-estacionária, considerando-se o nível de significância de 5%, usualmente utilizado. Caso o nível considerado seja de 1%, somente duas séries seriam estacionárias (MCP_int e TKPP_int). De qualquer forma, isso não impede a realização de testes de cointegração, dado que pode haver uma série estacionária junto às demais séries não-estacionárias em um mesmo vetor de cointegração, como ocorre, por exemplo, ao inserirmos variáveis dummies, estacionárias, nos vetores de cointegração com o objetivo de lidar com quebras estruturais ou efeitos sazonais. Dessa forma, a melhor metodologia a ser adotada para a verificação de relação entre as mesmas é a de cointegração."



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

46. Todavia este não parece ser um argumento válido em sua integralidade.
47. Como explica Rodrigo De Losso da Silveira Bueno¹⁴, “se duas variáveis têm ordens de integração diferentes, qualquer combinação linear entre elas resultará em uma variável cuja ordem de integração será a de maior ordem. Em outras palavras, a ordem de integração da variável de maior valor domina a da variável de menor ordem. Esse fato sugere a necessidade de as variáveis serem de mesma ordem para haver cointegração, o que é uma conclusão verdadeira. Contudo, em um modelo em que o número de variáveis endógenas é maior que 2, nem todas as variáveis precisam ter a mesma ordem de integração para existir cointegração.” Alegou que, no caso de três variáveis, $X_t = [y_t, x_t, z_t]'$, sendo duas de ordem 2, y_t e x_t , e uma integrada de ordem 1, z_t , é possível imaginar que as duas variáveis de maior ordem seja $C(2,1)$ e a resultante quando combinada com z_t , seja $C(1,1)$. Concluiu, assim, que há “necessidade de se ter pelo menos duas variáveis integradas de mesma ordem na ordem máxima de integração entre todas as variáveis, para existir cointegração”.
48. Poder-se-ia, assim, alegar que o ácido (elemento de custo) possui raiz unitária, assim como o TKPP nacional e o MCP nacional, o que permitiria que se fizesse o estudo de cointegração. De outro lado, outros sais que também usam o ácido como insumo não tiveram este mesmo comportamento.
49. Também, o fato do logarítimo das variáveis de preço em nível possuir ordem de integração diferenciada, por si só, já foi considerado pelo CADE, em casos passados, como indício de existência de mercados relevantes distintos:

Tabela 3 - Critérios para definição de mercado relevante

Log da razão de preços	Log da série de preços em nível	Mercados	Decisão
Não estacionária	Não estacionárias		Mercados separados
Estacionária	Não estacionárias		Mercados comuns
Estacionária	Estacionárias	Não se pode inferir que os preços pertençam ao mesmo mercado	Mercados separados
Estacionária	Uma estacionária e a outra não		
Não estacionária			

Fonte: Pronunciamento do SBDC (por voto e parecer da SEAE no AC 08012.001885/2007-11)

50. Talvez o quadro acima seja muito restrito, principalmente na hipótese em que ambas séries são estacionárias, já que – neste cenário – seria possível realizar uma regressão simples das variáveis em nível para avaliar em que medida há uma relação linear entre as mesmas (e qual o tamanho da diferença entre as séries).

¹⁴ BUENO, Rodrigo de Losso Silveira. Econometria de Séries Temporais. São Paulo: Cengage Learning, 2ªed, 2011. p. 206.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

51. De todo modo, quando uma série em nível é estacionária e a outra não, é mais difícil argumentar no sentido da existência de disciplina de preços internacional em relação aos preços internos.

52. Portanto, este fator, por si só, já seria suficiente para considerar o TKPP e o MCP como saís de dimensão nacional, corretamente definidos. Todavia, como será relatado a seguir, é necessário ter cuidado no conceito de estacionariedade.

3.2.2.1.3. Outros problemas

53. Verificaram-se, também, os seguintes problemas:

- As análises de correlações e comovimentações de preço são feitas com base em preço da ICL Brasil com o preço da ICL nos Estados Unidos. Como se trata do preço de uma mesma empresa, (i) talvez, existam padrões de precificação e de custos em comum das filiais brasileira e americana da ICL que façam as séries convergir por choques específicos verificados no preço apenas deste agente e não dos demais e (ii) talvez não sejam representativos do preço de todo o Brasil ou de todo os Estados Unidos.
- Também, se for feita a análise de comovimentação de preço utilizando o preço de outros países (conforme solicitado por ofício e que as requerentes não entregaram), talvez, se encontrem outros valores;
- A requerente utilizou o teste da raiz unitária denominado *Point Optimal* constante no artigo de Ng e Perron (2001) nas variáveis em nível e inferiu que haveria estacionariedade em algumas séries. Todavia, o teste aplicado não testa a estacionariedade e sim a existência de raiz unitária. Cumpre esclarecer que o fato de não se ter raiz unitária não significa necessariamente que a variável é estacionária. Com efeito, a variável pode ser fracamente dependente (não estacionária e sem raiz unitária). O teste de estacionariedade seria o KPSS.
- As conclusões dos testes de que o mercado seria internacional também merecem ser aprofundadas. Por exemplo:
 - ANÁLISE DE VARIÂNCIA - Frise-se que apenas se controlou a variância pelo preço do ácido, sendo plausível que os preços da ICL no Brasil e da ICL nos Estados Unidos tenham outros insumos ou outras variáveis de gestão interna que possam afetar conjuntamente os preços de tal empresa no Brasil e nos Estados Unidos. De todo modo, o que chama



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

atenção é o resultado e a conclusão derivada de tal resultado. Em 7 saís, pela análise de variância, o preço internacional explicou apenas 10% ou menos do preço nacional. Tal é uma forte evidência de que o preço internacional não disciplina o preço doméstico, já que 90% da variação do preço é explicada por outros fatores que não se referem ao preço internacional.

- CAUSALIDADE DE GRANGER – Das 11 séries testadas de preços, o estudo concluiu que, em apenas duas, os preços internacionais granger causaram os preços nacionais (TSPP e DSP). Também, é relevante lembrar que – segundo a requerente – o TSPP nacional e o internacional não são, ambos, estacionários, segundo avaliação das requerentes. De todo modo, o fato de haver causalidade de granger em apenas duas séries deveria servir de evidência de que em média, os preços nacionais não sofrem influência do preço internacional. Todavia, a conclusão final do parecer foi no sentido contrário.

54. Considerando todos estes problemas referidos acima, entende-se que ainda há necessidade de aprofundar o estudo a respeito da dimensão de mercado relevante. Todavia, por ora, caberia utilizar a versão mais restrita, nacional, por ser a mais conservadora.

4. TEORIA DO DANO: FECHAMENTO DE MERCADO

55. A Europa disciplinou a análise de integrações verticais por meio das “Orientações para a apreciação das concentrações não horizontais nos termos do Regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas (2008/C 265/07)”. Os Estados Unidos, também, publicaram o “Non-Horizontal Merger Guidelines”, para auxiliar a compreender quais seriam os danos de uma integração vertical.

56. No Guia Europeu, compreendeu-se que:

“As concentrações não horizontais são, regra geral, menos susceptíveis de restringir a concorrência efectiva do que as concentrações horizontais.

Em primeiro lugar, contrariamente às concentrações horizontais, as concentrações verticais conglomeradas não provocam a eliminação da concorrência directa entre as empresas objecto da concentração no mesmo



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

mercado relevante. Por conseguinte, a principal fonte de efeitos anticoncorrenciais nas concentrações horizontais está ausente das concentrações verticais ou conglomeradas.

Em segundo lugar, as concentrações verticais ou conglomeradas proporcionam significativas possibilidades para a obtenção de ganhos de eficiência. Uma das características das concentrações verticais e conglomeradas consiste no facto de as actividades e/ou produtos das empresas envolvidas serem complementares entre si. A integração de actividades ou de produtos complementares numa única empresa pode gerar ganhos de eficiência significativos e ser pró-concorrencial. Nas relações verticais, por exemplo, uma diminuição das margens comerciais a jusante provocará, graças à complementaridade, um aumento da procura também a montante.

(...)

A integração pode também diminuir os custos de transacção e permitir uma melhor coordenação em termos de concepção dos produtos, de organização do processo de produção e das modalidades de venda dos produtos. Do mesmo modo, as concentrações que envolvem produtos que pertencem a uma gama ou a uma carteira de produtos geralmente vendidas ao mesmo conjunto de clientes (quer sejam ou não produtos complementares) podem proporcionar vantagens para os clientes, como, por exemplo, um sistema de balcão único.

Existem, no entanto, circunstâncias em que as concentrações não horizontais podem restringir significativamente a concorrência efectiva, em especial através da criação ou reforço de uma posição dominante. Tal deve-se principalmente ao facto de uma concentração não horizontal poder alterar a capacidade e o incentivo para concorrer das empresas objecto da concentração e dos seus concorrentes, de forma prejudicial para os consumidores”.

57. Portanto, falar sobre teoria do dano derivado de uma integração vertical pressupõe uma análise dos impactos do ato de concentração. Ou seja, busca aferir-se, após a operação, (i) há maior probabilidade {condições e incentivos} de existência de restrições verticais prejudiciais à concorrência; e (ii) se eventual conduta restritiva pode gerar danos ao mercado.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

58. Em relação ao segundo ponto, segundo o *Green paper* da União Europeia sobre o tema¹⁵, é possível haver impactos esperados negativos ou positivos de uma restrição vertical, a depender da estrutura mercadológica em que a mesma se verifica.

59. No presente caso, **à primeira vista (pressupondo a comoditização do produto)**, todos os itens mencionados no *Green paper*, aplicados ao setor de sais fosfatados, geram impactos esperados negativos, decorrentes de uma restrição vertical, conforme quadro abaixo:

Tabela 4 – Impactos esperados referentes à eventual restrição vertical no presente mercado

	Restrições verticais com maior ganho de eficiência	Restrições verticais com menor ganho de eficiência	Aplicação ao caso concreto	Impacto esperado
Complexidade do produto	Alta complexidade	Baixa complexidade	Baixa	Negativo
Custo para o consumidor	Custo elevado	Baixo custo	Baixo custo	Negativo
Hábito do consumidor	Compra ocasional	Compra recorrente	Compra recorrente	Negativo
Tipo de loja Lojas	Não-convencionais	Lojas convencionais	Lojas convencionais	Negativo
Informação do consumidor	Conhecimento limitado	Conhecimento amplamente difundido	Conhecimento amplamente difundido	Negativo
Avaliação Preço/Qualidade	<i>Experience or credence goods</i>	<i>Search goods</i>	<i>Search goods</i>	Negativo
Diferenciação de produto	Percebida	Não percebida	Não percebida	Negativo
Posição do produto no ciclo de vida	Novo	Estabelecido / Maduro	Estabelecido / Maduro	Negativo
Barreiras à entrada na revenda	Baixas	Altas	Altas	Negativo
Economias de escopo na revenda	Insignificantes	Substanciais	Substanciais	Negativo

Fonte: DEE, com base no *Green paper* da UE

60. A respeito de cada um destes itens, pode-se mencionar que:

- **Complexidade do produto** – os sais fosfatados são produtos simples e homogêneos. Tanto é verdade que não existe diferenciação do produto que as próprias partes afirmam ser aplicado, ao presente caso, o modelo de Cournot, por entenderem que seu produto representa uma espécie de *commodity*. Não há assim qualquer patente, inovação ou mesmo diferenciação de produtos que os tornem complexos.

¹⁵ GREEN PAPER on Vertical Restraints in EU Competition Policy COM(96) 721, Janeiro, 1997.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

- **Custo do produto** – Trata-se de sais, vendidos como commodities, a custos baixos aos consumidores. Obviamente que uma aferição a respeito do que é caro ou barato é naturalmente subjetiva e circunstancial. De todo modo, o que pode ser mencionado aqui é que sais fosfatados de grau alimentício tendem a representar um percentual pequeno do produto final ofertado ao consumidor, motivo pelo qual, neste ponto específico, compreendeu-se ser um produto de “baixo custo” percentual.
- **Hábito do consumidor** – Quem adquire sais fosfatados, são empresas que precisam, em sua linha de produção, ter ingredientes específicos para fazer os seus produtos. Este tipo de configuração mercadológica faz com que exista uma demanda recorrente por este tipo de produto.
- **Tipo de loja** – não houve relato nos autos de que fosse necessário um estabelecimento específico para que houvesse demonstração de produtos ou que fosse necessário se ter um tipo específico de loja ou estabelecimento para a venda dos produtos
- **Informação do consumidor** – Os consumidores são grandes empresas que necessitam adquirir estes sais para misturá-los em produtos alimentícios. Neste sentido, o consumidor deste tipo de sal é bem informado (ou tem condições de ser bem informado) a respeito das características do produto.
- **Avaliação preço/qualidade** – Partindo-se do pressuposto que o mercado é de commodities, não há aqui que se inferir que seja necessária uma experiência do produto para avaliar suas qualidades intrínsecas. Portanto, os sais fosfatados estão mais próximos de *search goods* do que de bens credenciais.
- **Diferenciação** – Sendo uma *commodity*, não se espera que diferenciações no produto sejam percebidas pelo consumidor.
- **Ciclo de vida** – Os sais fosfatados já existem há algum tempo no mercado, não sendo, portanto, razoável inferir que seu ciclo de vida seja curto. Trata-se de produto com ciclo de vida longo.
- **Barreiras à entrada** – Tendo poucos agentes no mercado, bem como considerando as informações apresentadas pelo impugnante, é razoável aferir que há elevadas barreiras à entrada nos mercados afetados pela operação, em especial o mercado de PPA (ácido fosfórico – grau alimentício).
- **Economias de escopo na revenda** – Um distribuidor de um tipo de sal, pode, também, atender várias necessidades de clientes que necessitem de variados



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

tipos de sal. É possível, portanto, haver economias de escopo relacionadas a um revendedor multiproduto.

61. Estas afirmações acima, obviamente, são apriorísticas, pressupõem a comoditização do produto e podem ser aprofundadas em análises posteriores.

4.1. Possibilidade de fechamento atual do mercado *middlestream* (PPA)

62. O Guia Europeu, referido acima, referente a operações não-horizontais, explica que:

“Considera-se que uma concentração provoca um «encerramento do mercado» quando o acesso dos concorrentes atuais ou potenciais às fontes de abastecimento ou aos mercados é restringido ou eliminado na sequência da concentração, reduzindo assim a capacidade e/ou incentivo destas empresas para concorrerem. Esse encerramento do mercado pode desencorajar a entrada ou expansão de concorrentes ou encoraja-los a abandonar o mercado. Pode, por conseguinte, verificar-se uma situação de encerramento do mercado mesmo se os concorrentes afectados pelo encerramento não forem forçados a abandonar o mercado: é suficiente que os concorrentes fiquem em desvantagem e, conseqüentemente, levados a concorrer de forma menos efectiva. Tal encerramento do mercado é considerado anticoncorrencial quando permite que as empresas objecto da concentração — e, possivelmente, também alguns concorrentes — aumentem de forma rentável o preço cobrado aos consumidores”.

63. No que tange à possibilidade de input foreclosure (fechamento do mercado *middlestream* ou *upstream* em relação ao *downstream*), o Guia Europeu salienta que:

“Verifica-se um encerramento de factores de produção nos casos em que, após a concentração, a nova entidade é susceptível de restringir o acesso aos produtos ou aos serviços que seriam de outra forma fornecidos ou prestados caso não se tivesse realizado a concentração, aumentando assim os custos dos concorrentes a jusante ao dificultar o seu abastecimento em termos de bens e serviços a preços e condições semelhantes aos prevalecentes caso não se tivesse realizado a concentração. Assim, a entidade resultante da concentração pode aumentar de forma rentável o preço cobrado aos consumidores, resultando numa restrição significativa da concorrência efectiva. Tal como referido supra, para que o encerramento de factores de produção seja prejudicial para os consumidores, não é necessário que os concorrentes da entidade resultante da concentração sejam forçados a abandonar o mercado. A referência

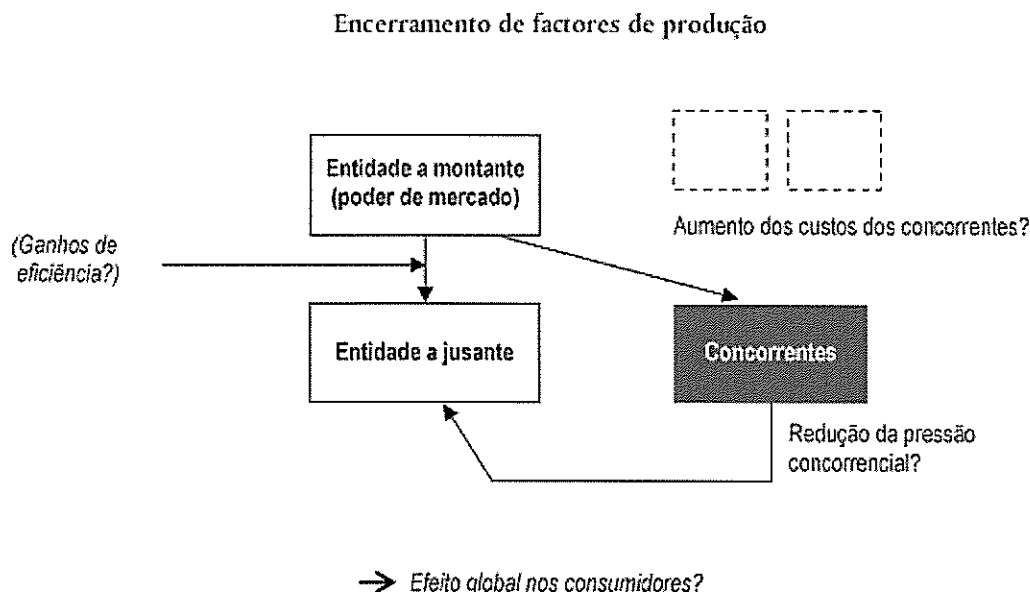


Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

relevante consiste em saber se o aumento dos custos dos factores de produção é susceptível de provocar ou não um aumento dos preços para os consumidores. Quaisquer ganhos de eficiência resultantes da concentração podem, no entanto, conduzir a entidade resultante da concentração a reduzir os preços, de tal forma que o impacto global provável para os consumidores é neutro ou positivo. Este mecanismo é apresentado graficamente na figura” abaixo:

Figura 5 - Fechamento do mercado *upstream* ou *middlestream*



Fonte: Guia Europeu de operações não-horizontais

4.1.1. Capacidade de fechar o mercado

64. No que tange à capacidade de fechar o mercado *upstream* (ou *middlestream*), há que se observar (i) a essencialidade do insumo do *upstream* (ou *middlestream*); (ii) o poder de mercado da empresa que será a originadora da restrição; e (iii) efeitos nos preços e quantidades decorrentes da restrição.

65. No que tange à essencialidade do insumo, o Guia Europeu explica que:

“O encerramento de factores de produção só suscita problemas em matéria de concorrência se disser respeito a um factor de produção importante para o produto a jusante. É o que acontece, por exemplo, quando o factor de produção em causa representa um custo significativo relativamente ao preço



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

do produto a jusante. Independentemente do seu custo, um factor de produção pode também ser suficientemente importante por outras razões. Pode, por exemplo, constituir uma componente essencial sem a qual não é possível fabricar ou vender eficazmente o produto no mercado a jusante ou pode representar uma fonte significativa da diferenciação dos produtos a jusante. Pode também advir que o custo da mudança para factores de produção alternativos seja relativamente elevado."

66. Neste aspecto, não há dúvidas de que o PPA (ácido fosfórico) efetivamente é um produto essencial para produção de sais fosfatados, já que sem este insumo a produção de sais é impossibilitada.

67. Quanto ao *Market Share* das requerentes no âmbito do PPA, verifica-se que a Fosbrasil possui **[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]** de mercado, tendo, portanto, condições de impor condições específicas sobre os preços e fornecimento de PPA aos vários mercados de sais fosfatados.

68. No que tange aos efeitos, também, o Guia Europeu sustenta que:

"A entidade resultante da concentração só terá a capacidade de encerrar os factores de produção aos concorrentes a jusante se, ao reduzir o acesso aos seus próprios produtos ou serviços no mercado a montante, afectar de forma negativa a disponibilidade global de bens e serviços no mercado a jusante, em termos de preço ou qualidade. Esta situação pode ocorrer quando os restantes fornecedores a montante são menos eficientes, oferecem alternativas menos atraentes ou não dispõem de capacidade para aumentar a produção em resposta à limitação de oferta, nomeadamente porque estão confrontados com restrições de capacidade ou, de forma mais geral, com rendimentos decrescentes à escala"

69. A este respeito, verifica-se que, pela argumentação da impugnante, efetivamente, é possível que as requerentes consigam desviar o ácido PPA que hoje é vendido para empresas produtoras de sais fosfatados para, no futuro, comercializá-lo a outras indústrias não concorrentes, ou até mesmo para exportação. Aliás, grande parte das vendas da Fosbrasil (**[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]**) foi destinada à exportação.

70. Assim, é possível a Fosbrasil tenha uma estratégia lucrativa de fechamento de mercado, tanto no *middlestream* (pela venda de PPA a agentes de outros mercados) como no *downstream* (pelo ganho de poder de mercado decorrente do referido fechamento), visto que pode não haver perda/sacrifício de vendas no *middlestream*



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

(apenas deslocamento para outros compradores), bem como no downstream pode haver ganhos.

71. As requerentes, todavia, apresentaram um argumento de que a Fosbrasil vendeu pouco mais de [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE] de PPA grau alimentício para concorrentes locais da ICL Brasil, sendo que somente as vendas para os distribuidores [ACESSO RESTRITO – Art. 53, XI, do RICADE] superaram [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE] em 2013. Ao total, estima-se que, em média, cerca de [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE] das vendas internas de PPA da Fosbrasil são feitas por meio de distribuidores – o que totalizaria mais de [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE], usando-se os números de 2013. Logo, se a demanda atual dos concorrentes da ICL Brasil é cerca de [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE] do volume de PPA vendido a distribuidores pela Fosbrasil, seria **impossível** fechar o mercado para esses concorrentes, pois esses distribuidores seriam fornecedores alternativos para os produtores locais de sais de fosfato.

72. Ora, falar sobre impossibilidade de ocorrência de um determinado fator, referente às vendas de um produto, simplesmente porque no passado tal foi o curso da história parece ser algo um tanto quanto determinístico e pouco crível. Além disto, antes da presente operação, a Fosbrasil maximizava lucros tendo uma determinada estrutura administrativa decisional (que será modificada após a operação).

73. A quantidade vendida aos distribuidores [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE], representa cerca [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE] das vendas da Fosbrasil. Apenas para exportação, a Fosbrasil vendeu [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

74. Deste modo, não parece ser necessariamente impossível uma estratégia de da Fosbrasil de não vender mais ácido a distribuidores, mas destinar sua produção para exportação, por exemplo, ou que a Fosbrasil venda ácido a distribuidores com especificações de como se dará a revenda no *downstream*. Tal não é impossível de ser feito, em especial se é possível vender ácido para outras aplicações que não sejam sais fosfatados. Da mesma forma, não parece ser impossível que exista discriminação de futuros agentes, apenas porque uma parte restrita da produção não seria supostamente “controlada” pela Fosbrasil (o que não parece ser crível). Também, é relevante esclarecer que – como explicado acima – para haver estratégia de fechamento não é necessário que os concorrentes da entidade resultante da concentração sejam forçados a abandonar o mercado, sendo possível haver outras estratégias discriminatórias à disposição da entidade integrada (como entrega de ácido para agentes não integrados com problemas de qualidade, ou de forma atrasada, ou com outros defeitos no serviço prestado).



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

75. Assim, há que se ter cautela ao falar sobre o que é *impossível* de ser realizado pela empresa integrada. E, ao que tudo indica, conforme já relatado acima, a Fosbrasil possui capacidade de fechar o mercado para empresas concorrentes no mercado *downstream*.

4.1.2. Incentivos de fechar o mercado

76. Além da discussão sobre capacidade de fechar o mercado, também, há que se debater os incentivos intrínsecos a eventual fechamento.

4.1.2.1. Diferença de margens de lucros

77. Segundo o Guia Europeu sobre concentrações não-horizontais, a diferença no grau de rentabilidade é um dos fatores essenciais que afeta o incentivo de fechamento do *downstream*, a saber:

"O incentivo para encerrar o acesso aos factores de produção depende do respectivo grau de rentabilidade. A empresa integrada verticalmente tomará em consideração a forma como os seus fornecimentos de factores de produção aos concorrentes a jusante afectam os lucros, não só do seu departamento a montante mas também do seu departamento a jusante. Na realidade, a entidade resultante da concentração deve pesar entre, por um lado, as perdas de lucro no mercado a montante devido à redução das vendas de factores de produção a concorrentes (actuais ou potenciais) e, por outro, os ganhos em lucro resultante, a curto ou a mais longo prazo, da expansão das suas vendas a jusante ou, consoante os casos, da capacidade de aumentar os preços junto dos consumidores. O resultado desta avaliação dependerá provavelmente do nível dos lucros realizados pela entidade resultante da concentração a montante e a jusante. Todos os restantes factores permanecendo constantes, quanto menores forem as margens a montante, menores serão as perdas resultantes da redução das vendas de bens e serviços. Da mesma forma, quanto mais elevadas forem as margens a jusante, mais elevados serão os ganhos resultantes do aumento da quota de mercado a jusante, à custa dos concorrentes que foram objecto do encerramento."

78. Tal discussão foi trazida ao presente caso.

79. Com efeito, verificou-se ao longo do processo uma discordância entre as requerentes e as impugnantes a respeito de qual seria a maior margem de lucro (no *middlestream* ou no *downstream*).

80. A Innophos sustenta que as margens de lucro são maiores no mercado de sais de fosfato (*downstream*) relativamente ao mercado de PPA (*middlestream*). Assim, o fechamento de mercado seria lucrativo, pois o potencial de incremento de lucros no



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

downstream seria maior do que o potencial de perda de lucros no *middlestream*. Citou caso europeu que sustentaria seu ponto de vista:

Em caso semelhante, a Comissão Europeia concluiu que: *“os incentivos para aumentar os custos de rivais também dependem da existência de uma margem positiva (preço acima do custo) no mercado downstream. Se houver altas margens no mercado downstream a empresa fusionada se beneficiará da expansão de sua participação de mercado em detrimento de seus rivais. Margens de lucro são normalmente positivamente relacionadas à pressão competitiva. Se a concorrência é baixa, as margens tendem a ser altas. Nesse caso, a concorrência no mercado de varejo de gás é limitada. Em parte, isso decorre do fato de que o mercado é ainda incipiente e RDCs possuem uma forte posição como agentes incumbentes em suas respectivas regiões. Disso decorre que, tudo mais constante, a empresa fusionada teria incentivos para aumentar os custos de seus rivais com o objetivo de obter as margens de lucro associadas à absorção dos clientes de seus rivais no mercado de fornecimento de gás para pequenos clientes comerciais e industriais.”* Do original: *“the incentive to raise rivals’ costs also depends on the existence of a positive margin (price above cost) in the downstream market. If there is a high margin downstream the merged entity benefits from expanding market share at the expense of its foreclosed rivals. Profit margins are in general positively related to the intensity of competition. If competition is weak, margins are likely to be high. In this case, competition in the retail gas markets is limited. In part, this is because the open segment of the market is still incipient and RDCs have a strong incumbency position in their respective regions. It follows that, other things being equal, the new entity would have an incentive to raise its rivals’ costs so as to obtain the profit margin from acquiring its rivals’ customers on the market for the supply of gas to small industrial and commercial customers.”* (Caso COMP/M.3696 E.ON/MOL, decisão em 21.12.2005).

81. As requerentes afirmam que a tese da Innophos está equivocada, sustentado que possuem maior lucro no mercado de ácido e não no mercado de sais. Para tanto apresentaram os seguintes argumentos e dados:

“A ICL Brasil teve margens de lucro inferiores à Fosbrasil nos últimos 3 anos, o que torna implausível que existam incentivos ao fechamento de mercado.”



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

Tabela 5 – Lucro informado pelas requerentes nos mercados *Downstream* e *Middlestream* – [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

[ACESSO RESTRITO – Art. 53, II, do RICADE]

82. Não bastasse isto, a ICL argumentou que:

"E, de qualquer forma, o raciocínio da Innophos é simplista. Margens maiores não implicam necessariamente lucros maiores em uma estratégia de fechamento. Tanto a função de produção das empresas, quanto o sucesso na transferência dos clientes dos concorrentes fechados downstream para a ICL Brasil são importantes para definir o efeito líquido do fechamento no lucro total do grupo. E a Innophos não endereça esses fatores."

83. Em relação a este segundo argumento, é possível tratá-lo em momento posterior. Por ora, basta analisar a margem de lucros dos mercados.

84. A respeito do quadro acima, a ICL detalha o lucro da Fosbrasil da seguinte forma:

Tabela 6 – Lucro informado pela requerente – [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

[ACESSO RESTRITO – Art. 53, II, do RICADE]

85. Ocorre que, na realidade, os dados acima mesclam as informações de vários tipos de produto da Fosbrasil (como a venda de ácido de grau técnico com ácido de grau alimentício, purificado). Ao separar apenas a venda de ácido de grau alimentício, verificamos que, dos [ACESSO RESTRITO – Art. 53, II, do RICADE] informados acima, apenas 63 milhões referiam-se ao ácido purificado.

86. Também, olhando-se a margem de lucro de ácido purificado (grau alimentício), verifica-se que ACESSO RESTRITO conforme se pode depreender da tabela abaixo:



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

Tabela 7 – Lucro na venda de ácido (grau alimentício) – ano de 2013 – [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

(A) Custos de 1 ton. P2O5	MÉDIA 2013 – US\$/ton P2O5
Custo – Energia	[CONFIDENCIAL]
Custo – Embalagem	[CONFIDENCIAL]
Custo - Folha de pagamento	[CONFIDENCIAL]
Custo – MGA	[CONFIDENCIAL]
Custo - outras mat primas	[CONFIDENCIAL]
Custo-total	[CONFIDENCIAL]
(B) Preços e custos de ácido fosfórico	MÉDIA 2013 – US\$/ton ácido
Preço/kg (grau alimentício)	[CONFIDENCIAL]
Preço/ton (grau alimentício)	[CONFIDENCIAL]
Custo de ácido com 75% de P2O5 (grau alimentício)	[CONFIDENCIAL]
Custo de ácido com de 80% (grau alimentício)	[CONFIDENCIAL]
Custo de ácido com de 85% (grau alimentício)	[CONFIDENCIAL]
(C) Lucros	MÉDIA 2013 – US\$/ton ácido
P-Cmg 75%	[CONFIDENCIAL]
P-Cmg 80%	[CONFIDENCIAL]
P-Cmg 85%	[CONFIDENCIAL]
(D) Margem de Lucro	MÉDIA 2013 – US\$/ton ácido
P-Cmg/P 75%	[CONFIDENCIAL]
P-Cmg/P 80%	[CONFIDENCIAL]
P-Cmg/P 85%	[CONFIDENCIAL]

Fonte: DEE com base nas informações das requerentes

87. Do ponto de vista histórico, [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

Figura 6 – Ácido de grau alimentício - [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

88. Buscou-se, também, calcular a média dos lucros dos ácidos (mercado *downstream*), conforme tabela abaixo:



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

Tabela 8 – Lucro no *downstream* (mercado de ácidos) – média 2013 – [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

	MSP	DSP	STMP	TSPP	SAPP	STPP	MCP	TCP	MKP	TKPP
Custo - Energia	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Embalagem	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Folha de pagamento	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Ácido fosfórico	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Outras matérias primas	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Outras despesas	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo (US\$/ton) = Cmg = Custo unit.	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Preço (US\$/kg)	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Preço (US\$/ton) = Preço unit.	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Preço (ton) - Cmg(ton) = Lucro unit.	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Preço-Cmg/Preço = Lucro unit. %	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]

Fonte: DEE com base nas informações das requerentes

89. Foi possível verificar que há sais com [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE] no quadro acima.

90. Assim, é necessário esclarecer que, em relação aos sais, os dados enviados pelas requerentes possuíam uma série de inconsistências. Por exemplo, as requerentes apresentaram o preço de alguns sais, sem fazer menção ao seu respectivo custo. Neste sentido, as margens de lucro calculadas foram possivelmente equivocadas.

91. Para contornar este problema, o DEE selecionou alguns meses que fossem representativos dos custos de cada sal (ou seja, que contemplassem todos os custos), conforme se verifica na tabela abaixo.



Ministério da Justiça
 Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
 Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

Tabela 9 – Custos representativos dos sais – [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

	11/13	11/13	09/13	09/13	11/13
	MSP	DSP	STMP	TSPP	SAPP
Custo - Energia	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Embalagem	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Folha de pagamento	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Ácido fosfórico	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Outras matérias primas	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Outras despesas	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo (US\$/ton) = Cmg = Custo unit.	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Preço (US\$/kg)	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Preço (US\$/ton) = Preço unit.	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Preço (ton) - Cmg(ton) = Lucro unit.	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Preço-Cmg/Preço = Lucro unit. %	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
	11/13	09/13	11/13	01/13	12/09
	STPP	MCP	TCP	MKP	TKPP
Custo - Energia	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Embalagem	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Folha de pagamento	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Ácido fosfórico	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Outras matérias primas	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo - Outras despesas	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Custo (US\$/ton) = Cmg = Custo unit.	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Preço (US\$/kg)	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Preço (US\$/ton) = Preço unit.	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Preço (ton) - Cmg(ton) = Lucro unit.	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]
Preço-Cmg/Preço = Lucro unit. %	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]	[CONF.]

Fonte: DEE com base nas informações das requerentes



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

92. Deste modo, todos os sais fosfatados são lucrativos.

93. Frise-se que, se trata de uma amostra (e que é possível haver uma série de simplificações em tal amostra). De todo modo, mesmo assumindo, apenas hipoteticamente, que o DEE não tenha calculado corrente estes dados sobre margem de lucro dos sais, ainda assim, o valor médio de [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE] de lucro em sais informado pela requerente está acima dos do lucro do ácido de grau alimentício da Fosbrasil calculado pelo DEE.

94. Portanto, há, sim, indícios fortes de que existe margem superior de lucro no mercado *downstream* (de sais) em relação ao *middlestream* (de ácido), havendo, portanto, incentivos ao fechamento do mercado *downstream*.

4.1.2.2. Desvio de demanda

95. Além da rentabilidade diferenciada, o Guia Europeu de análise de atos de concentração não-horizontais sustenta que:

"O incentivo da empresa integrada para aumentar os custos dos seus concorrentes depende ainda da medida em que a procura a jusante é susceptível de ser desviada dos concorrentes objecto do encerramento e da proporção dessa procura desviada que o departamento a jusante da empresa integrada possa conquistar. Esta percentagem será tanto maior quanto menores forem as restrições de capacidade a que está sujeita a entidade resultante da concentração relativamente aos concorrentes a jusante não objecto de encerramento e quanto maior o grau de substitutibilidade entre os produtos da entidade resultante da concentração e os dos concorrentes alvo do encerramento. O efeito na procura a jusante será também mais importante se o factor de produção em causa representar uma proporção significativa dos custos dos concorrentes a jusante ou se constituir uma componente essencial do produto a jusante."

96. Não há um estudo pormenorizado a respeito de qual seria a elasticidade cruzada da demanda entre a ICL e seus concorrentes, no mercado de sais. Todavia, considerando tratar-se de commodities, é razoável supor que tal elasticidade-cruzada preço da demanda cruzada seja grande.

97. Além disto, há que se verificar a possibilidade de fechamento do mercado para entrantes potenciais, já que o desvio de demanda não se refere apenas a demanda que a ICL poderá retirar de outros *players*, mas, principalmente, aquela que a ICL poderá



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

perder para eventuais agentes entrantes, *Mavericks*, com grande capacidade de produção de sais.

98. Entende-se que produtores entrantes de sais no mercado nacional podem ter custos menores de produção, por não precisarem despendere dinheiro com a internalização do produto, vindo a contestar a posição já acomodada da ICL em alguns dos sais fosfatados, em que tal empresa tenha grande *Market share*. Lembre-se que, segundo o item 3.3.1, a ICL possui [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]. São participações de mercado razoáveis.

99. Assim, ainda que eventualmente exista alguma rivalidade atual destes mercados com importações (gerando uma rivalidade X), não há dúvidas de que um agente entrante, em território nacional, de grande porte poderá desafiar a posição sedimentada da ICL nestes mercados, apresentando rivalidade superior (ou seja, uma rivalidade X + Y), sendo o “Y” a rivalidade capaz de diminuir a possibilidade da ICL se apropriar da proteção existente no mercado doméstico própria dos custos de internação.

4.2. Aumento de custos de rivais

100. Segundo o Guia Europeu, já referido anteriormente, sobre análise de atos não-horizontais, tem-se que:

“O incentivo para encerrar o acesso a factores de produção aos concorrentes actuais ou potenciais pode igualmente depender da medida em que o departamento a jusante da empresa integrada possa tirar partido do aumento dos preços a jusante, decorrente da estratégia de aumentar os custos das empresas concorrentes. Quanto mais elevadas forem as quotas de mercado a jusante da entidade resultante da concentração, maior será a base de vendas em que poderão ser aplicadas margens superiores.”

101. A ICL alega não ter incentivo algum para aumentar os custos de seus rivais. Todavia, conforme será a seguir demonstrado, tal argumentação – a princípio – é contraditória com a conduta de tal empresa, que já teria se utilizado de mecanismos para elevar artificialmente a barreira à entrada aos concorrentes de outros países neste mercado, por intermédio de utilização estratégica do processo antidumping.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

4.2.1. Conduta da ICL em processos antidumping pretéritos

102. A ICL apresentou e ganhou pedido de antidumping que merece ser estudado de forma mais específica.

103. Para que seja aplicada medida antidumping, é necessário comprovar (i) a existência de dumping, (ii) de dano à indústria doméstica, bem como (iii) o nexo causal entre o dumping e o dano, conforme art.37, 38, 44 e 48 do Decreto 8.058, de 26 de julho de 2013

104. Segundo o art. 7º. do Decreto 8.058, de 26 de julho de 2013, considera-se prática de **dumping** a introdução de um produto no mercado doméstico brasileiro, inclusive sob as modalidades de *drawback*, a um preço de exportação inferior ao seu valor normal. Além disto, explica o art.8º. do mesmo decreto que “valor normal” é o preço do produto similar, em operações comerciais normais, destinado ao consumo no mercado interno do país exportador.

Equação 1 – Cálculo do dumping



Fonte: Vide Decreto 8.058, de 26 de julho de 2013

105. Ou seja, de forma simples, o país exportador não deve exportar para o Brasil a um preço inferior que o preço utilizado em seu mercado interno.

106. Portanto, o cálculo do valor normal é extremamente relevante para se avaliar se há imposição de barreiras à entrada de exportações com dumping ou não.

107. No caso de sais fosfatados, a ICL agiu da seguinte forma:

*“Por meio da Circular SECEX no 18, de 05 de abril de 2013, publicada no Diário Oficial da União de 08 de abril de 2013, foi iniciada investigação de **dumping** nas exportações para o Brasil de pirofosfato ácido de sódio – SAPP-40, usualmente classificado no item 2835.39.20 da Nomenclatura Comum do Mercosul – NCM, originárias da República Popular da China, e de dano à*



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

*indústria doméstica decorrente de tal prática. Em 31 de outubro de 2013, a empresa ICL Brasil Ltda., doravante denominada ICL Brasil ou petionária, protocolou no Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC) petição de abertura de investigação de **dumping** nas exportações para o Brasil de pirofosfato ácido de sódio (SAPP), quando originárias do Canadá, da República Popular da China (China) e dos Estados Unidos da América (EUA) e de dano à indústria doméstica decorrente de tal prática. Em 6 de novembro de 2013, por meio do Ofício no 11.704/2013/CGAC/DECOM/SECEX, solicitou-se à petionária, com base no §2º do art. 41 do Decreto no 8.058, de 26 de julho de 2013, doravante também denominado Regulamento Brasileiro, informações complementares àquelas fornecidas na petição. A petionária apresentou tais informações, tempestivamente, em 13 de novembro de 2013.”*

108. A ICL informou às Autoridades de Defesa Comercial que o “Valor Normal” nos Estados Unidos, no Canadá e na China deveria ser o valor de suas vendas na fábrica dos Estados Unidos, conforme se verifica a seguir:

*“Para fins de indicação do preço do SAPP destinado ao consumo no mercado interno do Canadá, a petionária apresentou uma notificação de alteração dos preços de venda de empresa estadunidense, de 5 de agosto de 2011. Segundo afirmado pela ICL Brasil e de acordo com informações fornecidas pela própria empresa estadunidense, tal lista de preços seria válida tanto para a comercialização do SAPP no mercado interno dos Estados Unidos da América, quanto para a sua comercialização no mercado interno do Canadá. Em atendimento à solicitação de informações complementares, a ICL Brasil apresentou, para fins de comprovação de que a mencionada lista de preços se aplicaria também a comercialização do produto similar no mercado canadense, mensagem eletrônica da diretora de vendas da referida companhia estadunidense, que assina a notificação de alteração dos preços praticados pela empresa, atestando que os preços apresentados na lista estariam ainda em vigor e se aplicariam às vendas de SAPP no mercado canadense e estadunidense. Com as informações presentes em tal notificação, apurou-se que os preços publicados pela empresa teriam sido reajustados para US\$ 3.615,58/t. Esses preços, ainda segundo informações apresentadas na petição, estão apresentados na condição de comércio **ex fábrica**. Portanto, utilizando-se o preço de SAPP constante da referida lista de preços da empresa estadunidense, chegou-se ao valor normal apurado para o Canadá de US\$ 3.615,58/t (três mil seiscentos e quinze dólares estadunidenses e cinquenta e oito centavos por tonelada)”*



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

109. Ao analisar os dados específicos do processo de antidumping, foi concluído que este valor normal foi o adotado pelo Governo Brasileiro, que acreditou nas informações repassadas pela ICL, para sua avaliação antidumping:

Tabela 10 – Direito antidumping aplicado pela CAMEX

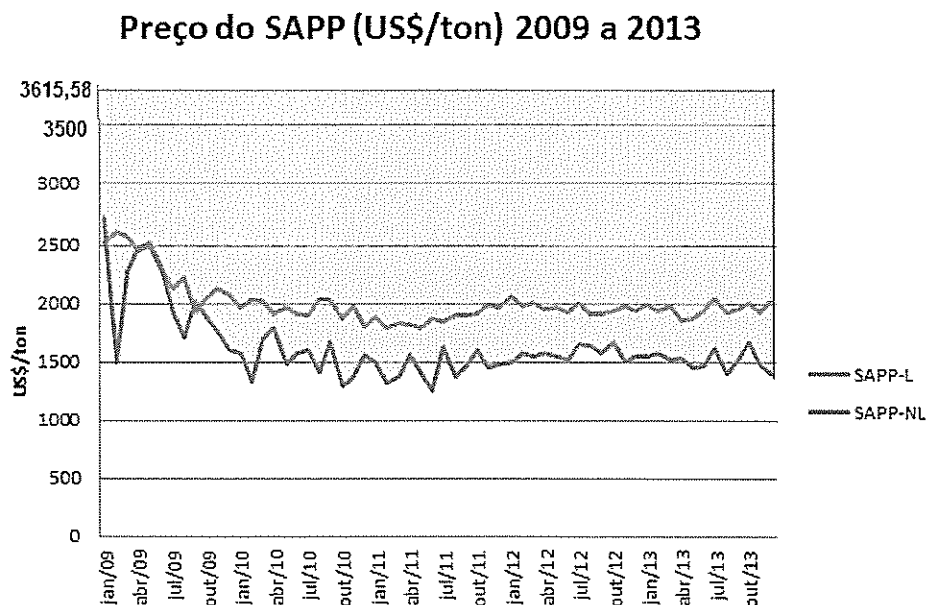
	Valor normal	Preço de Exportação	Margem antidumping	Dir. Aplicado - CAMEX
Canadá	3.615,58	1.334,35	2.281,23	2.053,11
China	3.615,58	1.218,50	2.397,08	2.225,34
EUA	3.615,58	1.468,28	2.147,30	1.932,57

Fonte: DEE com base em dados dos autos

110. Ocorre que a ICL informou ao CADE outros dados. Como se verifica no gráfico abaixo, a média do SAPP, vendido pela ICL nos Estados Unidos, esteve, no período relatado acima, muito abaixo do patamar informado ao governo brasileiro.

111. O SAPP NL teve uma média para o ano de 2013 no valor de US\$ 1517. Deste modo, o valor informado ao MDIC e a CAMEX foi mais do que o dobro daquele que deveria ser o valor normal nos Estados Unidos.

Figura 7 – Preço alegado de venda na Camex VERSUS preço informado ao CADE



Fonte: DEE



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

112. Portanto, é necessário esclarecer com a ICL se de fato este estado de coisas se verificou ou se há algum tipo de explicação para se verificar tamanha disparidade nos seus próprios dados, que lhe renderam uma proteção grande em relação aos sais fosfatados.

113. Ou seja, a ICL conseguiu aumentar os custos de seus rivais por meio de tal prática, se – efetivamente – seu preço era tão mais baixo do que aquele informado à Autoridade de Defesa Comercial.

114. De todo modo, tem-se um indício razoável de que há incentivos para que a ICL queira proteger o *downstream*, contra a concorrência de importações, por meios que não sejam tão equânimes e transparentes. Se tal fato é verdadeiro, também, o mesmo indica que a empresa poderá ter incentivos para proteger-se por meio de outras práticas, em especial quando tiver, sozinha, mando sobre um insumo essencial para esta indústria (capaz de impedir agentes com maior grau de contestabilidade de mercado, que as próprias importações).

4.2.2. Incentivos para retirar as importações do mercado (ou diminuir ainda mais sua rivalidade)

115. Como referido acima, há indícios de que o mercado tenha abrangência nacional (e que os testes de comovimentação de preço não são suficientes para concluir o contrário). Ocorre que, mesmo que assim não fosse, é relevante esclarecer que a ordem dos fatores influencia grandemente a análise entre o antidumping e o antitruste.

116. Caso a prática acima relatada seja utilizada para outros países, a rivalidade do mercado irá necessariamente diminuir, havendo, como se demonstrará, ganhos por parte da ICL com a retirada das importações no mercado.

117. Veja-se que a utilização de processos antidumping pode representar uma estratégia lícita, mas que de um lado representa uma imposição de custos aos agentes externos para adentrar no mercado interno e de outro lado permite que os agentes domésticos se apropriem ao menos de parte das vendas que os produtores internacionais perderão com esta imposição de tal direito. Tal conclusão é verídica, mesmo que a parte solicitante do antidumping não apresente nenhuma informação falsa à Autoridade de Defesa Comercial, o que – no presente caso – é possível, como visto acima, que a avaliação da CAMEX/MDIC tenha se dado com dados equivocados, produzidos pela própria ICL.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

118. De todo modo, independentemente de qual tenha sido o motivo do aparente desencontro de informações que eventualmente garantiu a aplicação do direito antidumping para a ICL, para o SAPP, certo é que, tal direito pode também ser aplicado a outras regiões geográficas de origens de outras importações, nas mesmas circunstâncias e com os mesmos critérios, conforme se verifica abaixo:

Tabela 11 – Preço do SAPP de importações de outros países

	Preço de exportação US\$/ton	Valor normal	Eventual Margem antidumping
CHINA	1.191,21	3.615,58	2.424,37
ESTADOS UNIDOS	1.465,45	3.615,58	2.150,13
CANADA	1.460,26	3.615,58	2.155,32
BELGICA	1.465,01	3.615,58	2.150,57
ALEMANHA	1.920,61	3.615,58	1.694,97
ARGENTINA	1.663,33	3.615,58	1.952,25
FRANCA	1.715,49	3.615,58	1.900,09
ISRAEL	1.434,43	3.615,58	2.181,15
HONG KONG	1.275,92	3.615,58	2.339,66

Fonte: DEE

119. Se tal prática realizada em detrimento do Canadá, dos Estados Unidos e da China for feita para outros países (e acima está a demonstração clara de que é plenamente possível aumentar o escopo de tal pedido para outros países, seguindo exatamente os mesmos critérios), ter-se-á uma proteção muito grande contra todas as importações de sais fosfatados de vários lugares do mundo.

120. Talvez, as importações de sais sejam integralmente apropriadas pela ICL, que não só se beneficiará internamente da inexistência de importações, como também pode tornar a importação possível apenas em países em que tal empresa possui fábrica para exportar para o Brasil. Nesta segunda hipótese, o antidumping pode ser direcionado para frear as importações de sais fosfatados de concorrentes, mas não aquele que é produzido pela ICL, no estrangeiro, seja diretamente importado por tal empresa ou, indiretamente, chegue ao Brasil por intermédio, por exemplo, de distribuidores independentes, que não fariam parte da rubrica ICL, mas revenderiam sais da ICL.

121. Portanto, este é um exemplo de como, do ponto de vista dinâmico, é possível aumentar os custos de rivais de tal empresa.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

5. EFICIÊNCIAS: DUPLA (OU TRIPLA) MARGEM?

122. A respeito das discussões trazidas pelas requerentes, de que a presente operação, por ser uma integração vertical, necessariamente trará benefícios à sociedade, não há como descuidar que este argumento retoma as discussões próprias levantadas pela conhecida Escola de Chicago. Conforme esclarece o voto do ex-Conselheiro Marcos Paulo Veríssimo, no voto do Processo Administrativo nº 08012.001271/2001-44, tem-se que:

“Especialmente com relação à análise de práticas verticais, importante notar que a Escola de Chicago²¹ defendia a chamada teoria da “dupla margem”, a qual, em poucas palavras, apontava que práticas verticais seriam geralmente eficientes, uma vez que seria economicamente mais interessante para uma firma maximizar o seu lucro em apenas um único monopólio e não em dois monopólios consecutivos, pois, dada a margem de monopólio incidente sobre o seu custo, o lucro conjunto seria inferior ao obtido em único monopólio e, por isso, não haveria interesse econômico em valer-se de tais instrumentos para fins anticompetitivos. (...) sob os influxos da Escola de Chicago, as práticas verticais passaram a ser quase que automaticamente associadas a eficiências decorrentes de economia de escopo, bem como de redução de problemas informacionais e de custos de transação²², o que acabou apontando para um ambiente no qual as autoridades antitrustes deveriam “fazer prova da ilicitude da prática.” Não custa lembrar, novamente, os importantes impactos institucionais e de incentivos que resultaram, nos EUA, desse tipo de abordagem, provocando uma importante redução do número de investigações à época nos Estados Unidos: em 1977, foram instaurados 1611 casos e, em 1989, 63823 e, conforme aponta Paulo Furquim, nos anos da administração George W. Bush, não foi levado à frente nenhum caso de restrição vertical²⁴. A mesma virtual inexistência de casos envolvendo restrições verticais litigados nos anos de administração de Ronald Regan é ressaltada por Maurice E. Stucke.” (BRASIL, CADE. Processo Administrativo nº 08012.001271/2001-44 – Representante: Secretaria da Justiça e da Defesa da Cidadania/PROCON-SP; Representado: SKF do Brasil Ltda, voto proferido em 30.01.2013).

123. Todavia, como referido pelo próprio conselheiro Marcos Paulo, a Escola Pós-Chicago, a partir da revisão por outros autores dos postulados da “dupla margem”, ressaltou que restrições verticais poderiam ser utilizadas não apenas para aumentar um lucro de monopólio como também para protegê-lo – fechamento de mercado – dando nova força, a partir de então, ao controle antitruste das práticas verticais.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

124. O argumento da dupla margem permeia em grande parte o parecer da FA Consultoria Econômica, apresentado no presente caso.

125. De início, cabe lembrar que, se de um lado, a presente operação “resolveria” um problema de dupla margem, integrando uma empresa no âmbito do sal e do ácido fosfórico, de outro lado, há a desintegração vertical da Vale que produz MGA (que é o insumo para produção de PPA, ou seja, de ácido fosfórico, e que após a operação deixará de ser uma empresa integrada neste aspecto).

126. Assim, se de um lado, há integração e diminuição da dupla margem entre *middlestream* e *downstream*, de outro lado, há criação de uma dupla margem entre *middlestream* e *upstream*.

127. Para defender seu ponto de vista, as requerentes utilizaram o modelo de Kenneth Hendricks e R. Preston McAfee, do artigo intitulado “*A Theory of Bilateral Oligopoly*”. Em tal artigo, ambos autores tentam modelar os incentivos estáticos de elevação de preços decorrentes de uma operação. Todavia, tais autores concordam que seu modelo é estático, sendo esta uma de suas limitações explicativas. Mais do que isto, os autores concordam que:

“uma fusão vertical em mercado monopolístico ou monopsonístico sempre leva ao fechamento, com a magnitude de efeitos dependendo das elasticidades de oferta e demanda e dos market shares”.

“a vertical merger in monopoly or monopsony markets always leads to foreclosure, with the magnitude of the effect depending upon the elasticities of supply and demand and upon market shares”

128. De todo modo, tal exercício faz várias presunções, que não são necessariamente verdadeiras, tais como:

- A Fosbrasil tem [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE] de *capacity share* no *middlestream* (e as importações possuem o restante), por mais que existam várias fábricas espalhadas ao redor do mundo, com capacidade. Ou seja, pensar que o *Market share* no Brasil é equivalente ao *capacity share* pode ser uma presunção equivocada;
- Também, colocou-se no mercado *downstream* todos os demais agentes que utilizam ácido fosfórico e não apenas os agentes que se utilizam de tal sal para produção de sais. Ao longo desta nota, demonstrou-se que (i) sais fosfatados possuem maior lucro que a venda de ácido, em especial para outros agentes e (ii)



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

há mercados inelásticos que tornam propício o uso de poder de mercado em sais fosfatados, de forma separada dos demais mercados. Entender que todos os mercados estão juntos, no *downstream*, bem como que todos os sais fosfatados fazem parte de um único mercado relevante significa esquecer os debates travados acima referentes à definição de tais mercados.

- O modelo utilizou elasticidade de preços de sais de -1 a -2. Todavia, deveria ter tentado utilizar elasticidades menores para alguns sais e maiores para outros, conforme referido acima.
- Não foi mensurada a elasticidade de oferta de sais, apenas inferida;
- O modelo das requerentes buscou estimar a razão entre os preços do ácido (em solução) e dos sais (θ), calculada no modelo como sendo de [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]. Todavia, no modelo de Kenneth Hendricks e R. Preston McAfee o índice theta (θ) refere-se à razão de preços entre o bem intermediário e preço final do produto.

129. Para tentar replicar o modelo, solicitou-se das requerentes o programa que as mesmas utilizaram. Os pareceristas fizeram referência a um site na internet (<http://vita.mcafee.cc/Bin/Vertical/mhi.html>), bem como apresentaram as telas com dados utilizados.

130. Ocorre que – a partir de uma visualização rápida das telas enviadas – pôde-se perceber que há uma série de inconsistências do próprio modelo. Com efeito, quando há inconsistência no modelo, há indicação em vermelho que o teste não deu certo (ou falhou em realizar a simulação). Tal é o que se verifica nas telas que foram juntadas, já que há uma série de campos em vermelho, com avisos de que o modelo “falhou” ou que a solução estimada “não existe”, vide exemplo abaixo:

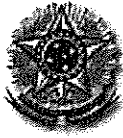
Figura 8 – Tela indicando que a solução pode não existir e que condição de segunda ordem falhou – [ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

[ACESSO RESTRITO – Art. 53, X, do RICADE]

131. O aviso de que algo estava errado no modelo se verificou em todas as telas juntadas pelos pareceristas.

132. De todo modo, cumpre avaliar o mérito do exercício realizado.

133. A este respeito, o objetivo do modelo de simulação apresentado pela FA Consultoria Econômica acerca do presente ato de concentração é o de sugerir que, sob determinadas condições, um processo de concentração horizontal pode trazer benefícios



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

para a sociedade em termos de bem estar, ou seja, quantidades maiores comercializadas a preços inferiores ao da consolidação da operação de concentração. Os autores da Nota Técnica, intitulada “Exercícios referentes ao Mercado Geográfico e aos Incentivos para Fechamento de Mercado relacionados à Operação ICL/Fosbrasil” de Agosto/2014, fornecem ainda resultados de simulações, cujos parâmetros de calibração estariam ajustados a valores aproximados ao da operação em questão.

134. Os benefícios da concentração horizontal podem ser sumarizados de forma bastante intuitiva: quando um competidor em oligopólio *downstream* adquire um fornecedor monopolista *upstream*, sendo a margem de lucro *upstream* maior que a margem de lucro *downstream*, não haveria – a princípio (e do ponto de vista estático) – qualquer incentivo para que o competidor integrado fechasse mercado de seus concorrentes *downstream*. Diz-se do ponto de vista estático porque do ponto de vista dinâmico, talvez, o competidor do *downstream* queira subir ao *upstream*, desafiando o poder do monopolista (o que eventualmente modificaria algum incentivo já preestabelecido, dentre outras hipóteses que eventualmente pudessem existir).

135. Também, no presente caso, como já visto anteriormente, não é pacífico que as margens do *upstream* sejam superiores ao *downstream*.

136. De todo modo, aceitando este argumento, para fins especulativos apenas, e olhando-se apenas o viés estático, a ausência de incentivos ao fechamento do mercado *downstream* é bastante clara, uma vez que a margem maior no mercado *upstream* incentivará a firma integrada a maximizar seu lucro integrado, que por sua vez dependerá fortemente das quantidades demandadas a partir do mercado *downstream*. Uma eventual monopolização do mercado *downstream* racionaria as quantidades produzidas, bem como as quantidades dos insumos demandados no mercado *upstream*. Dependendo do diferencial de margens nos mercados *upstream-downstream*, seria até mesmo mais vantajoso para a firma integrada reduzir o preço *upstream*, de modo a estimular a expansão da demanda pelo insumo por parte de seus competidores *downstream*.

137. O argumento seria completamente aderente ao ato de concentração apresentado caso a única fonte de expansão da demanda *downstream* por insumos *upstream* fossem os concorrentes nacionais *downstream* da firma integrada. Um complicador para a análise é que o monopolista *upstream* também vende seus produtos para um mercado *downstream* internacional por meio de exportações. Mesmo que a margem obtida pela venda no mercado *downstream* nacional seja superior ao do mercado *downstream* internacional, um ponto de grande relevância para a análise é o diferencial entre os interceptos das duas curvas de demanda (*downstream* nacional e internacional), ou seja, a diferença entre a dimensão dos dois mercados. O fato de o monopolista *upstream* poder arbitrar entre os mercados doméstico e internacional muda um pouco a natureza dos incentivos.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

138. Suponhamos que um choque exógeno que torne as margens de exportações mais vantajosas, por exemplo, faça com que o mercado internacional se torne muito mais atrativo que o mercado doméstico. Nestas circunstâncias está claro que um monopolista *upstream* não integrado teria incentivo de transferir toda a sua produção para as exportações, ou fornecer no mercado doméstico mediante um aumento de preços que equalize novamente as margens. E no caso de um monopolista *upstream* integrado? Ao contrário do monopolista *upstream* não integrado, este teria dois mecanismos alternativos para equalizar as margens: (i) a primeira é ajustar a margem via preço, tal como o não integrado; (ii) a segunda é ajustar a margem via concorrência.

139. Cabe destacar que no exercício de simulação fornecido pela FA Consultoria Econômica a questão das exportações foi abordada, porém tal dimensão foi incorporada no modelo como uma variável exógena, subtraindo das capacidades os percentuais comumente dedicados às exportações. Tal procedimento acaba por eliminar o potencial efeito de arbitragem e faz com que o exercício seja completamente aderente ao modelo de Hendricks e McAfee. Contudo, acreditamos que esta não seja a melhor forma de endereçar o problema e sugerimos muita cautela na interpretação dos resultados de simulação apresentados.

6. CONCLUSÃO

Considerando o que foi exposto acima, percebe-se que:

- (i) No presente caso, os testes clássicos de definição de mercado possuem diversas limitações;
- (ii) Ainda assim, no mercado *upstream*, não há grandes estudos a respeito da possibilidade de substitutibilidade pelo lado da oferta entre PPA grau alimentício e MGA, como argumentado pelas requerentes.
- (iii) No que diz respeito à definição de mercado de sais, há maiores indícios de que o mercado seja restrito, segmentado por sal e no âmbito nacional. Tal se deve porque há diversos problemas nos testes de cointegração de preços apontados ao longo do parecer, havendo, por outro lado, testes de perda crítica no sentido de que o mercado é restrito. Aliás, os testes de variância de preço e de causalidade de Granger, realizados pela própria requerente, para a grande maioria dos sais, indica ausência de disciplina do preço internacional no preço interno.



Ministério da Justiça
Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE
Departamento de Estudos Econômicos

NOTA TÉCNICA n.º 21/2014/DEE

- (iv) A operação aumenta a capacidade de a ICL fechar o mercado para concorrentes, atuais e potenciais, por permitir um maior controle das vendas do *upstream* pela ICL (que antes detinha controle compartilhado e após a operação passará a deter controle total sobre a Fosbrasil).
- (v) Da mesma forma, não se consegue descartar a hipótese de que a operação aumenta o incentivo para discriminação de preços, devendo este assunto ser analisado com cautela pela Superintendência Geral do CADE. Aliás, como ressaltado, há indícios de que o lucro no *downstream* é superior ao lucro do *upstream*, além de vários outros quesitos elencados ao longo da presente nota, que sinalizam para a necessidade de se ter uma cautela extra ao se avaliar a presente operação;
- (vi) O exercício de simulação (com base no modelo de Hendricks e Macfee) mencionado pelas requerentes, possui uma série de hipóteses, que não necessariamente condizem com a realidade. Portanto, não necessariamente haverá diminuição de preços em razão da presente operação. Talvez uma avaliação dinâmica permita concluir o contrário.
- (vii) Sugere-se que se investigue eventual inconsistência de dados no processo antidumping, sendo, eventualmente, oficiado o MDIC e a CAMEX a respeito, para que tomem providências que entenderem convenientes, sobre os fatos aqui mencionados.

Brasília, 3 de outubro de 2014.


JOÃO CARLOS NICOLINI DE MORAIS
Assistente Técnico


WASHINGTON LUIS BALDEZ
EPPGG – DEE/CADE


SIMONE MACIEL CUIABANO
Economista-Chefe Adjunta