



**Ministério da Justiça - MJ**

**Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE**

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

## **NOTA TÉCNICA Nº 30/2016/DEE/CADE**

Processo nº 08700.003462/2016-79

**Referência:** Ato de Concentração[1] nº 08700.003462/2016-79. Requerentes: Reckitt Benckiser (Brasil) Ltda. e Hypermarchas S.A. Advs: Paola Pugliese e outros. Natureza da operação: aquisição de controle sobre a linha de bem-estar sexual. Setor econômico envolvido: preservativos masculinos e lubrificantes íntimos (CNAE 2063-1-00).

**Assunto:** Avaliação Econômica de Possíveis Efeitos Anticompetitivos com a aquisição do negócio de bem-estar sexual da Hypermarchas S.A. pela Reckitt Benckiser (Brasil) Ltda.

**Autores:** Guilherme Mendes Resende e João Carlos Nicolini de Moraes.

**Conclusão:** Para o mercado de lubrificantes íntimos constatou-se uma pressão de aumento de preços, a partir da metodologia de screening UPP e GUPPI, e aumentos consideráveis de preços na simulação de fusão usando o modelo PC AIDS. Assim, esta nota sugere que existem efeitos anti-competitivos no mercado de lubrificantes íntimos pós-operação. Já para o mercado de preservativos masculinos não detectou-se pressão significativa nos preços a partir dos indicadores UPP e GUPPI, e, analogamente, não houve grandes variações dos mesmos na análise de simulação de fusão, PC AIDS. Conclui-se que a operação não apresenta grande risco à competitividade no mercado de preservativos masculinos.

**Versão:** Pública.

### **1. Introdução**

A presente nota do Departamento de Estudos Econômicos do Cade (DEE/Cade) busca analisar a operação de que trata o AC nº 08700.003462/2016-79 (“AC Hypermarchas/RB”), que compreende o mercado privado de preservativos masculinos e o mercado de lubrificantes íntimos. Tal operação envolve a compra das linhas de lubrificantes Olla e Jontex, além das linhas de preservativos Olla, Jontex e Lovetex da Hypermarchas pela Reckitt Benckiser (RB)[1].

Nesta nota não há análises para a definição de mercado, adotando a hipótese de que o mercado de preservativos e de lubrificantes íntimos estão bem definidos na dimensão produto, sendo dois mercados distintos na operação; também se assume que a dimensão geográfica do mercado é nacional. Adotadas essas hipóteses iniciais, a nota buscará avaliar os possíveis efeitos da operação, tal como a possibilidade de aumentos de preços dos referidos produtos que podem penalizar o consumidor final.

Além desta introdução, esta nota contém mais cinco seções. A segunda seção descreve a base de dados. Na terceira seção é feita uma análise das participações (shares) das marcas bem como um exame dos preços praticados no mercado de bem-estar sexual. Na quarta seção, são descritos os métodos utilizados para apontar os

possíveis problemas da operação. A quinta seção é dedicada para a apresentação e discussão dos resultados. Por fim, a sexta seção destaca as conclusões alcançadas pela nota.

## **2. Base de dados, *softwares* e informações utilizadas**

Os dados foram obtidos através de ofícios enviados às requerentes e concorrentes nos mercados da operação. Os dados pedidos em ofício foram quantidades produzidas, quantidades vendidas, preço médio mensal, custos variáveis[3].

Em adição, foram obtidos dados de valores de venda da IMS Health, por meio da Reckitt Benckiser. Com esses dados calcula-se as variações de *share* mensal, nos mercados da operação, na próxima seção. Para as simulações, no entanto, utiliza-se os dados da Nielsen enviados pelas requerentes, com shares que não são muito diferentes.

As variáveis foram tratadas para que se obtivessem valores padronizados quando necessário. Os preços utilizados para a análise dos gráficos de preço de lubrificantes foram redefinidos para um preço em R\$ pela grama utilizando a aproximação de 1 grama para 1 mililitro quando necessário.

Um outro ponto importante a ser comentado é que, em outra Nota Técnica do DEE (nº 28/2016), discutem-se as estimativas de eficiências apresentadas na Nota Técnica da LCA. Com as informações que ora estão disponíveis ao DEE, compreende-se que haveria, aproximadamente, no mercado de lubrificantes íntimos tais eficiências foram de apenas 0,59% e, no mercado de preservativos, foram de no máximo 2,7%, pelo denominador custo-pré. De maneira generosa à tese das requerentes, e tendo em vista percentuais sugeridos na literatura para as simulações ora empreendidas, a presente nota técnica, fará cenários utilizando 5% como valor a ser ponderado como eficiências.

Os *softwares* utilizados foram o Stata e o Excel, com o add-in para o PCAIDS (*Proportionally-Calibrated AIDS*), na versão PC AIDS 2.41, disponibilizado ao Departamento de Estudos Econômicos do Cade por um dos autores do artigo original do PC AIDS, Roy Epstein.

## **3. Dinâmica recente do mercado de bem-estar sexual (2011-2015)**

As próximas duas subseções analisam os mercados de preservativos masculinos e de lubrificantes com informações dos shares das marcas e os preços médios praticados nos referidos mercados.

### **3.1. Análise das participações de mercado**

Abaixo apresenta-se gráficos descrevendo a dinâmica recente nos mercados de preservativos masculinos (Gráficos 1 e 2) e lubrificantes (Gráficos 3 e 4). Ademais, as Tabelas 1, 2, 3 e 4 ajudam na visualização dos percentuais no início e final do período. Os dados usados para calcular o share são os de valores de mercado, mais adequados para um mercado de produtos diferenciados -- a assunção adotada para qualificar ambos mercados, onde fidelização à marca, qualidade e localidade, entre outros elementos de diferenciação, podem ter um impacto na escolha do consumidor.

#### **Gráficos 1 e 2**

**[CONFIDENCIAL]**

Fonte: IMS e Reckitt Benckiser. Elaboração: DEE/Cade.

Abaixo seguem as tabelas com as participações dos principais grupos e das principais marcas e dos principais grupos no início e fim da série analisada:

**Tabela 3.1 - Shares por Grupo - Jan/2011 e Dez/2015**

Grupo	Shares	
	jan/11	e Dez/2015
Hypermarcas	50% a 60%	50% a 60%
Blowtex	20% a 30%	20% a 30%
DKT do Brasil	até 10%	10% a 20%
Blau	até 10%	até 10%
Reckitt Benckiser	até 10%	até 10%
Eros	até 10%	até 10%
Outros	até 10%	até 10%

Fonte: IMS e Reckitt Benckiser. Elaboração: DEE/Cade

**Tabela 3.2 – Shares por Marca - Jan/2015 e Dez/2015**

Grupo	Marca	Shares	
		jan/15	dez/15
Blowtex	Blowtex	20% a 30%	10% a 20%
	Skyn	até 10%	até 10%
Hypermarcas	Jontex	20% a 30%	30% a 40%
	Olla	20% a 30%	20% a 30%
	Lovetex	até 10%	até 10%
DKT do Brasil	Prudence	até 10%	10% a 20%
Eros	Eros	até 10%	até 10%
Reckitt Benckiser	Durex	até 10%	até 10%
Blau	Preserv	até 10%	até 10%
-	Outras	10% a 20%	até 10%

Fonte: IMS e Reckitt Benckiser. Elaboração: DEE/Cade

No gráfico 1, em que se analisa o share por marca no mercado de preservativos, segue a Jontex como a marca líder na maior parte da série e a Olla, cuja marca possuía shares mais próximos aos da Jontex no início da série, se distancia para baixo – a Olla perde share ao início, mas segue estável no restante da série. A Durex, marca da Reckitt Benckiser, entra no meio da série, mas não chega a adquirir participações significantes no mercado. A Blowtex perde participações significantes ao longo da série.

No Gráfico 2, há uma clara manutenção da posição da Hypermarcas e da DKT Brasil durante todo o período, assim como a da Reckitt Benckiser. A Blowtex, enquanto grupo, perde share para os demais grupos.

#### Gráfico 3 e 4

[CONFIDENCIAL]

Fonte: IMS e Reckitt Benckiser. Elaboração: DEE/Cade.

No Gráfico 3, há uma clara perda de participação da marca da KY e um ganho de participação das marcas K-Med e Vagidrat<sup>[4]</sup>. Há, contudo, uma visualização prejudicada nesse gráfico, em virtude do número de marcas com shares abaixo de 10% -- faz-se um gráfico exclusivo para essas marcas, o Gráfico 5. Em shares por grupo, no Gráfico 4, há um movimento de queda da Reckitt Benckiser (similar à queda do KY), e uma ascendência dos grupos CIMED, Teva e Hypermarcas.

#### Gráfico 5

[CONFIDENCIAL]

Fonte: IMS e Reckitt Benckiser. Elaboração: DEE/Cade.

O Gráfico 5 acima foca na parte com a visualização prejudicada do Gráfico 3. O destaque claro é a ascensão da marca Jontex e manutenção da marca Olla como a marca com maior share, dentre as menores, durante a maior parte da série.

Abaixo seguem as tabelas ilustrando a participação no início e fim da série das principais marcas e dos grupos:

**Tabela 3.3 – Shares por grupos e marcas - Dez/2015**

Grupos	Marcas	Shares por Marcas	Shares por Grupos
Hertz	Acquagel	até 10%	até 10%
Supera RX	Intra Gel	até 10%	até 10%
Cimed	K-Med	10% a 20%	10% a 20%
Reckitt Benckiser	KY	30% a 40%	40% a 50%
	Durex	até 10%	
Hypermarcas	Jontex	até 10%	10% a 20%
	Olla	até 10%	
DKT do Brasil	Prudence	até 10%	até 10%
Teva	Vagidrat	10% a 20%	10% a 20%
Dermative	Dermative	até 10%	até 10%
Vagisil	Vagisil	até 10%	até 10%
-	Outros	até 10%	até 10%

Fonte: IMS e Reckitt Benckiser. Elaboração: DEE/Cade

Tabela 3.4 – Shares por grupos e marcas – Jan/2011

Grupos	Marcas	Shares por Marcas	Shares por Grupos
Supera RX	Intra Gel	até 10%	até 10%
Cimed	K-Med	até 10%	10% a 20%
Reckitt Benckiser	KY	70% a 80%	70% a 80%
Hypermarcas	Olla	até 10%	até 10%
DKT do Brasil	Prudence	até 10%	até 10%
Vagisil	Vagisil	até 10%	até 10%
-	Outros	até 10%	até 10%

Fonte: IMS e Reckitt Benckiser. Elaboração: DEE/Cade

### 3.2 Análise de preços

Abaixo, no gráfico 6, analisa-se o preço médio no mercado de preservativos – obtido através de uma divisão do faturamento bruto pelas unidades vendidas – e nota-se a relativa proximidades das marcas Olla, Jontex e Durex, essa última começando a série com um preço um pouco maior. A Lovetex possui um preço consideravelmente menor, concorrendo possivelmente com menos substituição às três outras marcas citadas. Os dados apresentados da Blowtex (marcas Skyn e Blowtex) estão líquidos de impostos, ou seja, os preços são maiores do que os apresentados em gráfico[5]. A marca Preserv, da Blau, aparenta ter um preço um pouco maior do que as marcas Olla e Jontex, o que talvez se deva a algumas versões “premium” da marca.

#### Gráfico 6 [CONFIDENCIAL]

Fonte: Requerentes e empresas concorrentes. Elaboração: DEE/Cade.

Em relação ao mercado de lubrificantes, nos três gráficos a seguir, o maior destaque é para a marca Vagidrat (ver gráfico 7). O preço médio do produto pela grama é cerca de [CONFIDENCIAL] vezes maior que o preço médio de outras marcas. Este preço, ao que tudo indica pelos dados enviados, é líquido de impostos. Portanto, o preço da Vagidrat deve ser ainda maior que o ilustrado pelo gráfico 7. O produto parece ser muito distante das outras marcas. Esse fato põe em questionamento a presença da marca no mercado relevante em questão.

O segundo fato a se destacar é o preço médio mais baixo praticado pela marca K-Med, no gráfico 8. O produto é cerca de [CONFIDENCIAL] mais barato em média. Vale ressaltar que não foram obtidos todos os preços das marcas no mercado, sendo esta a marca mais barata dentre as analisadas.

O último fato de destaque é a relativa proximidade das marcas da operação pelo preço médio da grama, como se observa no gráfico 9. As marcas da operação aparentam uma maior proximidade do que as duas outras marcas de maior participação, a K-Med e a Vagidrat.

[CONFIDENCIAL]

Fonte: Requerentes e empresas concorrentes. Elaboração: DEE/Cade.

Por último, nota-se que não foram apresentados os preços para a marca Prudence, do Grupo DKT. Os dados enviados de preços pareciam inconsistentes com restante da base, além de estarem em documentos não manipuláveis (e.g. planilhas em PDF). A assunção adotada é de que a marca é próxima às marcas envolvidas na operação, com exceção da marca Lovetex no mercado de Preservativos Masculinos. No mercado de Preservativos Masculinos também não foram obtidos os preços da marca Eros em formato similar, contudo, com informação obtida junto à Superintendência Geral do Cade, assumimos que a marca compete com preços menores e seria mais próxima a Lovetex.

#### 4. Métodos utilizados para análise da operação

##### 4.1. UPP e GUPPI

O *Upward Pricing Pressure*, ou UPP, usado nesta nota é descrito em Farrel e Shapiro (2010)[6] e de forma mais simplificada no *Competition Competence Report* (2013)[7] da *European E&M Consultants*. Detalha-se, à frente, uma maneira sintética de como é alcançada a expressão final do teste.

Trata-se de um modelo em que as firmas competem em preço e se assume diferenciação dos produtos. A firma detentora do produto 1, pré-fusão, otimiza o seguinte problema de lucro:

$$p_1 q_1(p_1, \dots, p_j) - c_1(q_1)$$

Os termos com subscrito 1 correspondem ao preço, quantidade e o custo (como função da quantidade) do bem 1.

Após a maximização, rearranja-se a equação de tal forma que:

$$p_1 = mc_1 + \frac{1}{\frac{\frac{\partial q_1}{\partial p_1}}{q_1}}$$

Após a fusão das firmas, com os produtos 1 e 2 pertencendo à mesma unidade, a firma fusionada otimiza a nova expressão na equação abaixo:

$$[p_1 q_1(p_1, \dots, p_j) - c_1(q_1)] + [p_2 q_2(p_1, \dots, p_j) - c_2(q_2)]$$

Ao que, novamente rearranjando o resultado da otimização, obtém-se a expressão:

$$p_1^m = mc_1 + \frac{1}{\frac{\frac{\partial q_1}{\partial p_1}}{q_1}} + (p_2^m - mc_2) \frac{\frac{\partial q_2}{\partial p_1}}{\frac{\partial q_1}{\partial p_1}}$$

A expressão do UPP é resultado da diferença das otimizações antes e depois da operação – seja uma fusão, a aquisição de uma marca etc. --, mas também se insere um termo de eficiência para a fusão (*E*)[8] multiplicado ao valor do custo marginal, abreviado no acrônimo *mc* (*marginal cost*) nas expressões acima. Dessa forma, considera-se a possibilidade de eficiências em razão da operação. Abaixo segue a expressão final usada para o UPP nesta nota:

$$UPP_1 = (p_2 - mc_2) \frac{\frac{\partial q_2}{\partial p_1}}{\frac{\partial q_1}{\partial p_1}} - Emc_1 = (p_2 - mc_2)D_{12} - Emc_1$$

A interpretação do teste reside no valor do UPP ser positivo ou negativo – o teste não devolve um valor do tamanho do aumento, ou da queda, de preços. Se o teste for positivo, há pressão para aumento de preços. Se for negativo, o contrário. O termo que multiplica a subtração do preço do produto 2 pelo custo marginal do mesmo, o *diversion ratio*, é calculado através de uma aproximação simples por meio dos shares:

$$D_{12} = \frac{s_2}{1-s_1}$$

A fórmula acima poderia ser multiplicada por uma “taxa de retenção do restante do mercado” ou o *diversion ratio* agregado (para o mercado inteiro), isto é, com um aumento do preço do produto 1, há um desvio de demanda para todo o restante do mercado ponderado por essa taxa (e.g. a fórmula acima é multiplicada por uma retenção do mercado de 80% ) – de fato, essa é a aproximação usada no artigo original de Farrel e Shapiro (2010) para o *diversion ratio*, tal como abaixo:

$$D_{12} = \frac{S_2}{1 - S_1} REC_1$$

Contudo, não se calcula essa taxa nesta nota ou realiza-se cenários com taxas diferentes, mas apenas discutimos as taxas necessárias para impedir uma pressão de aumento de preços para parte dos resultados, isto é, a taxa que faz com que o UPP não seja positivo.

A referência adotada para o GUPPI é Salop e Moresi (2009)[9] e, também, o *Competition Competence Report* (2013) e a sua expressão final sintetizada no documento. Também novamente, trata-se de um teste em que se assume a competição em preços e os produtos são diferenciados, mas não se assume a existência de eficiências na expressão final tal como na expressão final do UPP, além de apresentar o resultado em proporção ao preço para o qual o GUPPI está sendo calculado.

Assim, a expressão usada para o GUPPI resulta em:

$$GUPPI_1 = \frac{(p_2 - mc_2)D_{12}}{p_1}$$

Essa nova expressão é, por definição, positiva e devolve um valor percentual para o aumento de preços do produto após a fusão. Os referenciais típicos para avaliar esses percentuais são os aumentos de preços de 5% e de 10%. Valores acima desses percentuais seriam mais preocupantes na avaliação da fusão hipotética. Ressalta-se, no entanto, que valores acima de 5% já suscitaram uma preocupação anticoncorrencial na opinião do DEE/Cade.

Os métodos UPP e GUPPI são abordagens iniciais para a análise da operação. No presente caso, os dois métodos servirão como argumentos para justificar uma análise mais aprofundada por meio do PC AIDS, descrito a seguir.

#### 4.3 Modelos de Simulação de Fusões (PCAIDS - Proportionally - Calibrated AIDS)

O modelo adotado para o cálculo dos efeitos da compra das marcas da Hypermarcas pela Reckitt pertence à classe de modelos *AIDS* (*Almost Ideal Demand System*), com o modelo original criado por Deaton e Muellbauer (1980)[10]. Trata-se de um modelo que assume uma função de custo que, a partir dessa equação, construirá as relações de preços e shares. O modelo adotado, porém, em razão de sua conveniência, é o *PCAIDS* (*Proportionally Calibrated Almost Ideal Demand System*), criado por Epstein e Rubinfeld (2001)[11].

O modelo *AIDS* necessita de vários parâmetros estimados, como as elasticidades cruzadas dos produtos no mercado definido para análise, o que exige tempo para o teste de diferentes especificações econométricas, se é que será realmente possível a obtenção de elasticidade cruzadas com valores intuitivos e significância estatística. Essas dificuldades favorecem o uso de um modelo que exige menos parâmetros estimados. Segue, no entanto, que há perda de complexidade na análise, pois será necessário assumir relações hipotéticas entre os produtos analisados para definir os parâmetros não estimados.

A hipótese mais importante do modelo, inovando em relação ao *AIDS* original, é a proporcionalidade no aumento de preço em relação ao *share* da empresa no mercado analisado. Recorreremos aqui ao exemplo de Epstein e Rubinfeld (2001), em uma versão do modelo em que cada empresa produz um único produto e se analisa três produtos (nomeados 1, 2 e 3). Abaixo definiremos as relações de shares e preços proposta por um modelo *AIDS*:

$$S_1 = a_1 + b_{11} \ln(p_1) + b_{12} \ln(p_2) + b_{13} \ln(p_3)$$

$$S_2 = a_2 + b_{22} \ln(p_2) + b_{21} \ln(p_1) + b_{23} \ln(p_3)$$

$$S_3 = a_3 + b_{33} \ln(p_3) + b_{31} \ln(p_1) + b_{32} \ln(p_2)$$

Onde os  $S$  são os shares das empresas ou da marca,  $b$  com subscritos repetidos são os “coeficientes próprios” e os com subscritos diferentes são os “coeficientes cruzados”; intuitivamente, esses coeficientes possuem uma relação clara com as elasticidades-preço da demanda, ao que o “coeficiente próprio” deve ter um sinal negativo (um aumento de preços, dada à substitutibilidade por outros produtos, diminui o share da empresa) e o “coeficiente cruzado” deve ter, por consequência, um sinal positivo.

Diferenciando as equações acima, chega-se em parte da dinâmica que se pretende obter, geralmente, com os efeitos de uma fusão. Seguem as equações após a derivada total:

$$dS_1 = b_{11} \frac{dp_1}{p_1} + b_{12} \frac{dp_2}{p_2} + b_{13} \frac{dp_3}{p_3}$$

$$dS_2 = b_{22} \frac{dp_2}{p_2} + b_{21} \frac{dp_1}{p_1} + b_{23} \frac{dp_3}{p_3}$$

$$dS_3 = b_{33} \frac{dp_3}{p_3} + b_{32} \frac{dp_2}{p_2} + b_{31} \frac{dp_1}{p_1}$$

O modelo deixa clara a dificuldade e o tempo necessário para estimação dos parâmetros de um modelo *AIDS*, já que mesmo em um caso hipotético simples compreende-se a necessidade de estimar nove parâmetros diferentes, os coeficientes próprios e cruzados (os coeficientes  $b$ ) das três equações.

A alternativa diante da necessidade de tantos parâmetros, definida por Epstein e Rubinfeld (2001), foi assumir uma relação de proporcionalidade. Em um exemplo usado no artigo, se a firma que produz o produto 2 possui um share de 40% e a firma que produz o 3, um share de 20%, o share da firma que produz o produto 2 deve aumentar duas vezes mais que a que produz o produto 3. Essa assunção permite definir uma relação matemática entre o coeficiente próprio e os coeficientes cruzados, de tal maneira que (no presente exemplo):

$$b_{21} = -S_2/(S_2 + S_3) b_{11}$$

Essa assunção permite que o número de coeficiente não conhecidos caía de 9 para 3. A adição da hipótese de proporcionalidade, contudo, ainda permite diminuir mais ainda o número de parâmetro necessários para a estimação. O que se precisa, em síntese, para solucionar o sistema de equações são somente estimativas da elasticidade-preço da demanda para o mercado inteiro, a elasticidade-preço da demanda residual de uma das empresas e os shares das empresas [12]. As equações que resumem estas relações seguem abaixo e conduzem aos principais parâmetros de interesse:

$$b_{11} = S_1(e_{11} + 1 - S_1(e + 1))$$

$$b_{ii} = \frac{S_i}{1 - S_1} \frac{1 - S_i}{S_1} b_{11}$$

$$e_{11} = -1 + \frac{b_{11}}{S_1} + S_1(e + 1)$$

$$e_{ij} = -1 + \frac{b_{ij}}{S_i} + S_i(e + 1)$$

Onde , com os subscritos 11, é a elasticidade-preço da demanda própria do produto 1 e , sem os subscritos, é a elasticidade-preço da demanda de mercado; no caso dos subscritos distintos,  $i$  e  $j$ , tem-se a fórmula acima das elasticidades cruzadas. Dessa forma podemos chegar a todos os parâmetros necessários para a fusão, ao que se comparará os efeitos pós fusão de uma empresa detentora dos novos produtos diferenciados, comparando a sua solução de maximização de lucro antes e depois da fusão.

É notório que este modelo, com essas suposições, faz simplificações que limitam a complexidade da análise. Conforme os autores do modelo da simulação alertam, essas suposições podem fazer sentido em um mercado em que há pouca diferenciação entre os produtos. No presente caso, não podemos fazer esse diagnóstico; de fato, pela análise da seção anterior, acredita-se que há bastante diferença entre os preços que as empresas praticam.

Pode-se, contudo, aliviar esse aspecto ao definir “ninhos” para os mercados em análise, em que alguns produtos são substitutos mais próximos do que outros, uma alternativa indicada no artigo original de Epstein e Rubinfeld (2001). A mudança é relativamente simples. Trata-se de adotar um fator multiplicativo maior do que um para as fórmulas para o cálculo indireto dos “coeficientes cruzados”. Por exemplo, se o produto 3 é um produto mais próximo ao produto que produziu o aumento de preços (produto 1), a fórmula poderia ficar recalculada como:

$$b_{21} = -S_2/(S_2 + 2S_3) b_{11}$$

No caso, ao se observar o coeficiente que multiplica o share do produto 3, o produto 3 é “duas vezes mais desejável” a receber os desvios de demanda do produto 1 do que o produto 2. Em termos de parâmetros para os ninhos, as elasticidades cruzadas do produto 2 são redimensionadas para baixo em 50% em relação às demais marcas. No exemplo apresentado, há apenas um ninho, tal como ocorrerá à frente na maioria dos resultados desta nota, exceto pelo resultado apresentado em anexo.

Ainda, há uma forma de parametrizar os ninhos utilizando dados de margens, descrita em Epstein e Rubinfeld (2004)[13], de tal maneira que os parâmetros sejam readequados pela fórmula do índice de Lerner. Não possuímos, porém, dados de margens para todos produtos e mesmo os que possuímos talvez não sejam os mais adequados[14], o que limita a análise.

Os ninhos, portanto, são adotados procurando um critério de “generosidade”, com o fim de se estabelecer uma situação considerada como “mais otimista” da operação. A posição de uma determinada marca em um ninho distinto é estabelecida pela análise gráfica, de forma a estabelecer se uma marca concorre em um nicho mais “premium” ou, mais “barato”. Os critérios usados para a definição dos ninhos são detalhados na seção de resultados.

## 5. Resultados das Análises

### 5.1. UPP e GUPPI

Segue abaixo o resultado com as análises UPP e GUPPI. Adota-se cenários diferentes, em que o espaço de lucro adicional obtido com a aquisição de diferentes marcas – e quando fizesse sentido, mais de uma marca – é utilizado para pressionar o aumento de preços uma outra marca adquirida ou que o grupo (Reckitt Benckiser) já possuía.

Abaixo seguem os resultados obtidos nas Tabelas 5.1 e 5.2.

**Tabela 5.1 – Resultados UPP e GUPPI para Preservativos Masculinos**  
[CONFIDENCIAL]

Elaboração: DEE/Cade. Observação: A seta (←) determina quem está sofrendo a pressão de aumento de preços e por qual marca adquirida, e.g. na primeira linha a marca Jontex sofre uma pressão de aumento de preços de [CONFIDENCIAL] pelo GUPPI.

A Tabela acima apresenta resultados para a operação no mercado de Preservativos Masculinos. Tais resultados demonstram ser significantes apenas sob a hipótese de pressão de aumento de preços utilizando o lucro adicional com a compra das marcas Jontex e Olla e para o aumento de preços da marca Durex, de share bastante reduzido no mercado. Os efeitos do UPP são positivos em quatro casos, mas excedem um efeito de [CONFIDENCIAL] - pelo GUPPI – apenas na situação em que se utiliza o ganho com as marcas Olla e Jontex para o aumento de preços da Durex (dois casos). Considerando uma taxa de retenção do mercado, não há pressão de aumento de preços apenas taxas baixíssimas (menos de [CONFIDENCIAL] para a pressão de aumento da Jontex para a Durex e menos de [CONFIDENCIAL] no caso da Olla para a Durex)[15], que não são muito prováveis. Trata-se, porém, de um comportamento que teria um pequeno impacto no consumidor de Preservativos Masculinos, a considerar a pequena participação da marca Durex no mercado.

Os efeitos de pressão de aumento de preço da Durex para as marcas Olla e Jontex são positivos, mas de pequena escala, com percentuais menores do que [CONFIDENCIAL] pelo GUPPI. Não se observa possíveis efeitos anticoncorrenciais por essa perspectiva.

Não acrescenta-se o efeito conjunto das marcas Olla e Jontex por julgar que o efeito de aumento de preços seria bastante claro, a considerar os resultados da tabela com o efeito em separado das duas marcas.

### **Tabela 5.2 – Resultados UPP e GUPPI para Lubrificantes Íntimos** [CONFIDENCIAL]

Elaboração: DEE/Cade. Observação: A seta (←) determina quem está sofrendo a pressão de aumento de preços e por qual marca adquirida, e.g. na primeira linha a marca KY sofre uma pressão de aumento de preços de [CONFIDENCIAL] pelo GUPPI.

A Tabela 5.2, contudo, apresenta resultados mais contundentes e que permitem um alerta maior com a operação no mercado de Lubrificantes Íntimos. Se a operação fosse somente entre as marcas Jontex e KY ou Olla e KY, há pressões de preço que se aproximam de [CONFIDENCIAL] para o KY e pressões de aumento de preço que ultrapassam consideravelmente esse valor na direção contrária, para Olla e Jontex. Utilizando os ganhos adicionais com as duas marcas, há um impacto razoável para a marca KY, com uma pressão de aumento de preços próxima a [CONFIDENCIAL]. Na direção contrária, há um aumento de preços considerável para uma versão agregada das marcas Olla e Jontex ([CONFIDENCIAL]).

As taxas de retenção de mercado que impediriam uma pressão de aumento de preços (UPP positivo) são igualmente muito baixas para os quatro maiores efeitos de aumento de preços (menores que [CONFIDENCIAL] e [CONFIDENCIAL], respectivamente, para os casos de pressões do KY sobre a Jontex e Olla; [CONFIDENCIAL] para o efeito do KY sobre uma versão agregada da Olla e Jontex e [CONFIDENCIAL] sobre o efeito de uma versão agregada da Olla e da Jontex para a marca KY).

Trata-se, assim, pelo *screening*, de uma hipótese não-descartável que a aquisição de marcas como Olla e Jontex permita o aumento de preços para marcas como KY, assim como o fato de se possuir a marca KY possibilita aumentos de preços para Olla e Jontex. Os efeitos das análises realizadas até aqui elevam as preocupações concorrenciais sobre a operação no mercado de lubrificantes íntimos.

## **5.2. PCAIDS - Proportionality - Calibrated AIDS**

Nos resultados apresentados, recorrer a critérios “generosos” para a análise da operação, visto a dificuldade em se realizar análises mais sofisticadas com as informações disponíveis. Para tal, utilizam-se quatro cenários distintos. Para as elasticidades das marcas, adota-se uma elasticidade de [CONFIDENCIAL], que seria a mais alta, e uma calculada pela relação da margem e a elasticidade prevista em uma maximização de lucro de produtos diferenciados[16], conforme as margens inferidas para os produtos em questão. Esses dois cenários são repetidos com os ninhos, de forma que os nomeia-se de Cenário 1 (elasticidade [CONFIDENCIAL]), Cenário 2 (com a elasticidade [CONFIDENCIAL]) e os mesmos cenários com os ninhos. A notar, a elasticidade da indústria é sempre unitária e em todos os casos assumimos eficiências de 5% para cada marca envolvida na operação.

Novamente, o critério para parametrização dos ninhos é “generoso”[17]. As marcas escolhidas em um ninho distinto tiveram suas elasticidades cruzadas redimensionadas em 80% no mercado de Lubrificantes Íntimos. No mercado de Preservativos Masculinos, há um ninho adicional para uma marca mais cara. No mercado de lubrificantes íntimos, que aparentemente possui mais problemas, a marca redimensionada é apenas o K-Med, uma

marca mais barata. Nos mercados de Preservativos Masculinos, as marcas que se redimensiona são a Lovetex e a Eros (um ninho de marcas mais baratas - ninho B), e a Preserv (um ninho de marcas mais caras – ninho C). Essas marcas são redimensionadas em 80% para as demais marcas (ninho A) e, entre os ninhos B e C, há um redimensionamento de 50%.

Os shares utilizados para o PC AIDS diferem somente um pouco dos dados da IMS, sendo os shares apresentados pelas requerentes utilizando dados da Nielsen, para o ano de 2015. Nos resultados do corpo desta Nota Técnica, opta-se pela preferência de recalculer os shares sem a marca Vagidrat para o mercado de lubrificantes íntimos. Como as ferramentas anteriores de análise eram de *screening*, ou seja, métodos que levantam um alerta sobre a operação, mantivemos a marca na análise. Os shares recalculados estão na coluna “Shares Antes” das tabelas da seção de resultados para o mercado de lubrificantes íntimos. O shares também foram arredondados, em ambos os mercados, para facilitar os cálculos do modelo.

Apesar de não incluirmos os resultados com Vagidrat no corpo principal desta Nota Técnica, segue uma versão dos resultados com essa marca no Anexo 2 da Nota Técnica. Nesse caso, adota-se cenários similares, com exceção da parametrização dos ninhos, ao que há 3 ninhos nesse caso do Anexo 2. A parametrização com o K-Med continua a mesma em relação às demais marcas, exceto com o ninho para a Vagidrat. Esse é parametrizado com o K-Med em 30%, e as demais marcas, 50%.

### 5.3.1. Mercado de Preservativos

Seguem abaixo os resultados do PCAIDS para o mercado de preservativos. As primeiras duas tabelas destacam os resultados sem ninhos e as duas seguintes destacam os resultados com ninhos, com a parametrização descrita na subseção anterior [18]. Além das variações dos preços das marcas, é importante notar as variações de preço ponderadas pelos shares das marcas da Nova Companhia (a nova empresa resultante da aquisição da Reckitt do negócio de bem-estar sexual da Hypermarchas) e variação de preço no mercado, ponderada pelos shares de todas as marcas.

**Tabela 5.3 – Primeiro Cenário – Jontex com Elasticidade = [CONFIDENCIAL]; Elasticidade do mercado = -1 [CONFIDENCIAL]**

Fonte: Reckitt Bencksier e Nielsen. Elaboração: DEE/Cade

**Tabela 5.4 – Segundo Cenário – Jontex com Elasticidade = [CONFIDENCIAL]; Elasticidade do mercado = -1 [CONFIDENCIAL]**

Fonte: Reckitt Bencksier e Nielsen. Elaboração: DEE/Cade

**Tabela 5.5 – Primeiro Cenário com Ninhos – Jontex com Elasticidade = [CONFIDENCIAL]; Elasticidade do mercado = -1 [CONFIDENCIAL]**

Fonte: Reckitt Bencksier e Nielsen. Elaboração: DEE/Cade

**Tabela 5.6 – Segundo Cenário com Ninhos – Jontex com Elasticidade = [CONFIDENCIAL]; Elasticidade do mercado = -1 [CONFIDENCIAL]**

Fonte: Reckitt Bencksier e Nielsen. Elaboração: DEE/Cade

Como se observa, em nenhum resultado apresentado acima há variações de preço para a Nova Companhia e para o mercado, em conjunto, acima de 5%. Em resultados não apresentados nesta nota, sem assumir eficiências para as marcas envolvidas na operação, tampouco isso ocorre. Destaca-se somente a possibilidade de aumento de preços da marca Durex, mas que possui uma participação pequena do mercado. Isto é, analisando as variações ponderadas para o mercado e para a Nova Companhia já mencionadas, é improvável que o consumidor seja penalizado, tendo em vista os cenários aqui apresentados.

### 5.3.2. Lubrificantes íntimos

Segue abaixo os resultados das simulações do PCAIDS para o mercado de lubrificantes íntimos. Desde o primeiro cenário, há aumentos de preços consideráveis para todas as marcas envolvidas na operação. Como essas marcas possuem uma participação considerável no mercado, note-se que o impacto sobre os efeitos sobre o preço ponderado do mercado e o preço ponderado da Nova Companhia são consideráveis.

**Tabela 5.7 – Primeiro Cenário – KY com Elasticidade = [CONFIDENCIAL]; Elasticidade do mercado = -1 [CONFIDENCIAL]**

Fonte: Reckitt Benckiser e Nielsen. Elaboração: DEE/Cade

**Tabela 5.8 – Segundo Cenário – KY com Elasticidade = [CONFIDENCIAL]; Elasticidade do mercado = -1 [CONFIDENCIAL]**

Fonte: Reckitt Benckiser e Nielsen. Elaboração: DEE/Cade

**Tabela 5.9 – Primeiro Cenário com Ninhos – KY com Elasticidade = [CONFIDENCIAL]; Elasticidade do mercado = -1 [CONFIDENCIAL]**

Fonte: Reckitt Benckiser e Nielsen. Elaboração: DEE/Cade

**Tabela 5.10 – Segundo Cenário com Ninhos – KY com Elasticidade = [CONFIDENCIAL]; Elasticidade do mercado = -1 [CONFIDENCIAL]**

Fonte: Reckitt Benckiser e Nielsen. Elaboração: DEE/Cade

Em absolutamente todos os cenários utilizados há aumentos de preços não-desconsideráveis. Deve-se notar, também, que o aumento de preços é maior nos cenários que incluem os ninhos. Tais cenários que provavelmente aproximam-se mais da verdadeira relação de substituição entre as marcas do mercado.

## 6. Conclusões

Na análise de shares, no mercado de lubrificantes, verificou-se uma queda dos shares da marca KY e um ganho de participação das marcas K-Med e Vagidrat. Dentre as marcas com shares menores que 10%, a marca Olla seguiu relativamente estável e a Jontex cresceu, alcançando a Olla ao fim da série.

Na análise de shares do mercado de preservativos masculinos, um dos destaques é para a queda das participações da Blowtex, marca e grupo. A Jontex segue como a marca de maior participação na maior parte da série e Olla se afasta relativamente da Jontex durante o início da série, mas segue estável. A marca Durex, da Reckitt Benckiser, entra no meio da série, mas sem conquistar grande participação.

Na análise de preços, feita com intuito de analisar o posicionamento das marcas, destaca-se o preço cerca de [CONFIDENCIAL] maior da Vagidrat e o menor preço da K-Med no mercado de lubrificantes; no mercado de preservativos, destaca-se os preços mais baratos da Lovetex e da Eros. Essa análise, em associação a outras informações qualitativas, estabeleceu a hipótese desta Nota Técnica de que a marca Vagidrat não faz parte do mesmo mercado de lubrificantes íntimos que as demais marcas analisadas. Contudo, manteve-se a marca na análise de UPP e GUPPI e mostram-se os resultados do PC AIDS com a marca no Anexo 2, com intuito de substanciar a discussão da operação.

As análises com o UPP e GUPPI ressaltam o maior problema com o mercado de lubrificantes íntimos. Mesmo em um cenário que inclui a marca Vagidrat, as concentrações nesse mercado são consideráveis e as pressões de aumento de preço acontecem de várias maneiras com as marcas envolvidas na operação, de tal maneira que há uma preocupação crível com o mercado.

Na análise de simulação de fusão utilizando o PC AIDS, não há grandes variações de preço nos resultados da operação no mercado de preservativos masculinos. No mercado de lubrificantes íntimos, porém, há aumentos de preços consideráveis com a operação na maioria dos cenários – na maioria das situações há aumentos de preços maiores do que 5%, seja para o preço ponderado da Nova Companhia ou para o preço ponderado do mercado. Vale ressaltar que, há aumentos de preços ponderados, para ambos (Nova Companhia e mercado), abaixo dos 5% somente para o cenário sem ninhos, com a elasticidade-preço = [CONFIDENCIAL] para KY e incluindo Vagidrat (ver Anexo 2).

Tendo em vista as hipóteses feitas neste estudo, esta nota sugere que a presente operação não apresenta efeitos anticompetitivos no mercado de preservativos masculinos. Entretanto, existem consideráveis efeitos anticompetitivos no mercado de lubrificantes íntimos para os cenários analisados. Ademais, é importante ressaltar que os resultados apresentados poderiam ser melhorados a partir da estimação de elasticidades-preço próprias e cruzadas dos produtos. Entretanto, com os dados disponíveis isso não foi possível (o anexo 3 apresenta uma tentativa de estimação de tais elasticidades que, devido a não serem robustas, não foram utilizadas nas simulações). Por sua vez, as eficiências da operação utilizadas foram da ordem de 5%, valor superior ao

calculado na Nota Técnica do DEE nº 28/2016. Tais suposições, limitam a análise apresentada e, portanto, os resultados devem ser interpretados com cuidado. Entretanto, pode-se crer que tais suposições são, de certo modo, “generosas” com a operação. Em um cenário com menores elasticidades-preço e uma menor eficiência, as pressões de preço poderiam ser ainda maiores no mercado de lubrificantes íntimos.

## **Anexos**

### **Anexo 1- Elasticidades Próprias e Cruzadas estimadas via PC AIDS. Elasticidades Próprias e Cruzadas - Preservativos Masculino.**

[CONFIDENCIAL]

[CONFIDENCIAL]

[CONFIDENCIAL]

[CONFIDENCIAL]

[CONFIDENCIAL]

[CONFIDENCIAL]

[CONFIDENCIAL]

[CONFIDENCIAL]

### **Anexo 2 - Resultados para o mercado de lubrificantes íntimos com Vagidrat**

**Tabela A.1 - Primeiro Cenário - KY com Elasticidade = [CONFIDENCIAL]; Elasticidade de mercado = -1**

[CONFIDENCIAL]

**Tabela A.2 - Segundo Cenário - KY com Elasticidade = [CONFIDENCIAL]; Elasticidade do mercado = -1**

[CONFIDENCIAL]

**Tabela A.1 - Primeiro Cenário com Ninho- KY com Elasticidade= [CONFIDENCIAL]; Elasticidade do mercado= -1**

[CONFIDENCIAL]

**Tabela A.2- Segundo Cenário com Ninhos- Jontex com Elasticidade= [CONFIDENCIAL]; Elasticidade do mercado= -1**

[CONFIDENCIAL]

### **Elasticidades Próprias e Cruzadas -Lubrificantes Íntimos (Com Vagidrat)**

[CONFIDENCIAL]

[CONFIDENCIAL]

[CONFIDENCIAL]

[CONFIDENCIAL]

### **Anexo 3 – Resultados dos Parâmetros Estimados para equações de demanda**

O presente anexo mostra resultados de estimações de elasticidade de demanda, buscando corroborar as escolhas feitas para as simulações. Mesmo com uma base de dados limitada para a estimação de equações de demanda através de métodos econométricos, apresenta-se abaixo alguns resultados estimado através de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) e e Mínimos Quadrados de Dois Estágios (MQ2E). Usou-se uma equação de demanda bastante simples, com apenas duas variáveis independentes: o preço da demanda estimada e um deslocado de demanda, o índice IBC-br do Banco Central. O uso de poucas variáveis se deve ao número baixo de observações e o uso de uma mesma equação com o fim de se ter uma comparação entre as estimações para o mercado inteiro e a estimação para a demanda residual da marca. Vale ressaltar que, todas as variáveis foram logaritmizadas para os coeficientes estimados serem interpretados na forma de elasticidades.

As estimações das equações foram tentativa inicial de se obter resultados para parametrizar o modelo PC-AIDS com informações estimadas. Entretanto, é importante ressaltar as grandes limitações encontradas nestas estimações tendo em vista a curta série temporal utilizada e a indisponibilidade de informações de todas as marcas no mercado para se obter uma elasticidade-preço do mercado de preservativos e de lubrificantes. Mesmo com todas as limitações, buscou-se estimar as referidas elasticidades para corroborar os cenários com elasticidades até mais “generosas” ou otimistas para operação em questão.

Como foi descrito nesta nota, o modelo necessita de uma elasticidade-preço da demanda da indústria (ou de mercado) e outra elasticidade para uma das marcas. Abaixo seguem os resultados para o mercado de Preservativos Masculinos:

**[CONFIDENCIAL]**

Os coeficientes para “Preço Mercado” e “Preço Jontex” podem até apresentar uma direção intuitiva – isto é, são negativos para boa parte das estimações --, mas os coeficientes estimados são estatisticamente não diferentes de zero e os testes de robustez (Kleibergen-Paap rk e a Estatística F de Wald para os instrumentos) para a instrumentalização dos preços apresenta um ajuste pouco adequado. Deve-se ressaltar novamente o pequeno número de observações, que certamente limita a estimação dos resultados acima, mesmo com um número reduzido de parâmetros para se estimar. Os resultados não são robustos, em suma.

Abaixo seguem os resultados dos parâmetros estimados para o mercado de Lubrificantes Íntimos:

**[CONFIDENCIAL]**

---

[1] Essa nota contou com o auxílio do estagiário Gabriel Pestana Guimarães do Departamento de Estudos Econômicos do Cade.

[2] Custos com matérias primas, custo com pessoal, custo de produção e custo com água e luz.

[3] Como se verá à frente, não se utiliza os dados obtidos da DKT do Brasil.

[4] Vagidrat pode ser considerado um produto distante dos demais (ver subseção a seguir). Para as simulações realizadas nesta nota, foram considerados cenários com e sem Vagidrat. Os resultados apresentados no corpo principal desta Nota referem-se ao cenário sem Vagidrat. Os resultados com Vagidrat estão no Anexo 2 desta Nota.

[5] Há, assim, uma relativa indefinição quanto a posição dessas marcas em relação às demais. Na falta de uma informação mais adequada, assume-se que as marcas devem ser mais próximas a Olla e a Jontex. Também no mercado de Preservativos Masculinos, não foi possível distinguir os preços da marca Elite com a base de dados obtida – logo, adota-se a mesma hipótese em relação a essa marca, a de proximidade em relação às marcas Olla e Jontex.

[6] FARRELL, JOSEPH. SHAPIRO, CARL. Antitrust Evaluation of Horizontal Mergers: An Economic Alternative to Market Definition. *The B.E. Journal of Theoretical Economics*, vol. 10 (1), p. 1-41, 2010.

[7] O documento se encontra disponível no seguinte endereço eletrônico: [http://www.ee-mc.com/uploads/media/Merger\\_Screening\\_Tools.pdf](http://www.ee-mc.com/uploads/media/Merger_Screening_Tools.pdf)

[8] Adota-se o critério de 5% de eficiências nas simulações à frente.

[9] SALOP, STEVEN. MORESI, SERGE. Updating the Merger Guidelines: Comments. 2009. Disponível em: [https://www.ftc.gov/sites/default/files/documents/public\\_comments/horizontal-merger-guidelines-review-project-545095-00032/545095-00032.pdf](https://www.ftc.gov/sites/default/files/documents/public_comments/horizontal-merger-guidelines-review-project-545095-00032/545095-00032.pdf)

[10] DEATON, A., & MUELLBAUER, J. (1980). An Almost Ideal Demand System. *American Economic Review*, 70, 312-326.

[11] EPSTEIN, R. J., & RUBINFELD, D. L. (2001). Merger Simulation: A simplified approach with new applications. *Antitrust Law Journal*, 69, 883-919. Acesso em 11 de Julho de 2016, disponível em <http://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=2362&context=facpubs>

[12] Os resultados estão provados no apêndice do artigo original de Epstein e Rubinfeld (2001). Contudo, tenta-se neste documento destacar qual é a lógica principal do modelo.

[13] EPSTEIN, R., & RUBINFELD, D. (2004). *Effects of Mergers Involving Differentiated Products*. Technical Report COMP/BI/2003/07. Comissão Europeia. Bruxelas: Departamento Antitruste - Mergers. Acesso em 23 de Agosto de 2015, disponível em [http://ec.europa.eu/competition/mergers/studies\\_reports/effects\\_mergers\\_involving\\_differentiated\\_products.pdf](http://ec.europa.eu/competition/mergers/studies_reports/effects_mergers_involving_differentiated_products.pdf)

[14] As margens dos produtos foram inferidas em uma razão do lucro bruto e da receita bruta contábeis do ano de 2015, o que é certamente distinto de obter a margem percentual da teoria econômica, em que se subtrai o preço do custo marginal e se divide pelo mesmo preço.

[15] Chega-se a esse resultado pelo termo que deveria ser multiplicado à subtração do preço pelo custo marginal multiplicada à aproximação do *diversion ratio* sem a retenção de mercado, de forma que o UPP se iguale a zero. Logo, o termo obtido é a retenção de mercado necessária para que não haja pressão de aumento de preços.

[16] As elasticidades escolhidas para o modelo são sempre das marcas de maior share. As elasticidades inferidas para as marcas Jontex e KY (nas tabelas de lubrificantes aparecem as elasticidades de Jontex ao invés de KY), respectivamente as maiores marcas nos mercados de preservativos masculinos e lubrificantes íntimos, são [CONFIDENCIAL] e [CONFIDENCIAL]. A margem inferida para o KY é aproximadamente [CONFIDENCIAL] e a da Jontex, [CONFIDENCIAL]. Em um modelo de produtos diferenciados e competição em preços, há uma relação inversa entre a margem e a elasticidade da demanda residual do produto, e.g. [CONFIDENCIAL]. Contudo, é importante compreender que se trata de uma aproximação da relação, pois a verdadeira margem da relação necessita de uma estimação do custo marginal do produto, o que não foi obtido.

[17] As análises que parametrizam os ninhos, em exemplos do artigo de Epstein e Rubinfeld (2004), utilizam parâmetros que redimensionam as elasticidades com um maior impacto que as utilizadas nesta Nota Técnica. A própria sugestão de análise de sensibilidade dos ninhos (75%, 50% e 25%, mencionada em uma rápida sugestão) produz impactos maiores do que o parâmetro utilizado nesta nota. Não sabemos, em exato, quão longe são as marcas redimensionadas em ninhos diferentes nesta Nota Técnica. Mas é razoável a suposição de que uma marca como a K-Med não seja um substituto tão próximo do KY como a Jontex e a Olla, em virtude dos preços praticados, são no mercado de Lubrificantes Íntimos. Sendo razoável a suposição, mas sem uma exatidão da distância entre as marcas, adota-se uma parametrização cautelosa e de impacto reduzido, sendo assim classificada de “generosa”.

[18] De forma complementar, o Anexo 1 apresentam as elasticidades própria e cruzadas estimadas via PC AIDS.



Documento assinado eletronicamente por **João Carlos Nicolini de Moraes, Assistente Técnico(a)**, em 29/07/2016, às 18:34, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.



Documento assinado eletronicamente por **Guilherme Mendes Resende, Economista-Chefe**, em 29/07/2016, às 18:47, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.

---



Documento assinado eletronicamente por **Simone Maciel Cuiabano, Economista-Adjunto(a)**, em 29/07/2016, às 18:48, conforme horário oficial de Brasília e Resolução Cade nº 11, de 02 de dezembro de 2014.

---



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site [http://sei.cade.gov.br/sei/controlador\\_externo.php?acao=documento\\_conferir&id\\_orgao\\_acesso\\_externo=0](http://sei.cade.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0), informando o código verificador **0226953** e o código CRC **A127994A**.

---