

Ccent. 16/2020
Pigments Spain, S.L. / Ferro Corporation

Decisão de Não Oposição com Condições e Obrigações
da Autoridade da Concorrência

[alínea a) do n.º 1 e n.º 3 do artigo 53.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio]

**DECISÃO DE NÃO OPOSIÇÃO COM CONDIÇÕES E OBRIGAÇÕES
DA AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA**

Processo Ccent. 16/2020 – Pigments Spain, S.A. / Ferro Corporation

1. OPERAÇÃO NOTIFICADA

1. Em 12 de junho de 2020, foi notificada à Autoridade da Concorrência (“AdC”), nos termos dos artigos 37.º e 44.º da Lei n.º 19/2012, de 8 de maio (“Lei da Concorrência”), uma operação de concentração que consiste na aquisição do controlo exclusivo, por parte da Pigments Spain, S.L. (“Pigments Spain”), de um conjunto de ativos e empresas integrado no segmento de negócios de revestimentos de desempenho da Ferro Corporation (“Ativos Ferro”).
2. A operação notificada configura uma concentração de empresas na aceção da alínea b) do n.º 1 do artigo 36.º da Lei da Concorrência, conjugada com a alínea b) do n.º 3 do mesmo artigo, e está sujeita à obrigatoriedade de notificação prévia por preencher a condição enunciada na alínea a) do n.º 1 do artigo 37.º do mesmo diploma.

2. AS PARTES

2.1. Empresa Adquirente

3. A Pigments Spain é uma sociedade de direito espanhol que integra o grupo Esmalglass-Itaca-Fritta (“EIF” ou “Grupo EIF”), o qual atua, principalmente, no setor do revestimento de azulejos cerâmicos.
4. O Grupo EIF produz fritas, esmaltes, tintas esmaltadas, tintas sólidas e outros produtos intermédios comercializados junto de fabricantes de azulejos cerâmicos para uso em pisos, paredes e bancadas.
5. Este grupo tem 6 instalações de produção em diversos países (Espanha, Brasil e Vietname), assim como 11 unidades de mistura e 21 armazéns.
6. Em Portugal, o grupo EIF encontra-se presente através da sua subsidiária Esmalglass Portugal, S.A. (“Esmalglass PT”), que fornece serviços de apoio aos clientes (incluindo mistura final de produtos), não detendo qualquer unidade de produção em território nacional.
7. O Grupo EIF é, em última análise, controlado pelo grupo internacional de *private equity* Lone Star Funds (“Lone Star”).
8. Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, os volumes de negócios da Lone Star foram os seguintes:

Tabela 1 – Volume de negócios do Grupo da Notificante, para os anos de 2017-19

<i>Milhões Euros</i>	2017	2018	2019
Portugal	[>100]	[>100]	[>100]
EEE	[>100]	[>100]	[>100]
Mundial	[>100]	[<100]	[<100]

Fonte: Notificante.

2.2. Ativos Adquiridos

9. Os ativos a adquirir (negócio-alvo) correspondem a um conjunto de sociedades e ativos selecionados que se encontram alocados ao desenvolvimento, produção e comercialização de revestimentos para azulejos cerâmicos e estão localizados na Europa, África, Ásia e Américas, integrando todos a esfera da Ferro Corporation (“Ferro” ou “Grupo Ferro”).
10. Em particular, o negócio-alvo dedica-se ao desenvolvimento, produção e comercialização de fritas, esmaltes, tintas esmaltadas, tintas e outros produtos intermédios comercializados junto de fabricantes de azulejos cerâmicos para utilização em pisos, paredes e bancadas.
11. Em Portugal, o negócio-alvo inclui ativos pertencentes à subsidiária nacional do Grupo Ferro, a Ferro – Indústrias Químicas, Lda. (“Ferro Portugal”), tais como marcas comerciais, inventário, contas a receber, informação e lista de clientes e trabalhadores. Os ativos a adquirir não incluem qualquer unidade de produção.
12. Nos termos e para os efeitos do artigo 39.º da Lei da Concorrência, os volumes de negócios do negócio-alvo foram os seguintes:

Tabela 2 – Volume de negócios dos ativos a adquirir, para o ano de 2018

<i>Milhões Euros</i>	2018
Portugal	[>5]
EEE	[>5]
Mundial	[>5]

Fonte: Notificante.¹

3. NATUREZA DA OPERAÇÃO

13. Atendendo a que existe sobreposição entre as atividades da Notificante e dos ativos a adquirir, nomeadamente na produção e comercialização de fritas e esmaltes (“F&E”), tintas esmaltadas e tintas digitais para a fabricação de azulejos cerâmicos, a presente operação de concentração tem uma natureza horizontal.

¹ Estimativas da Notificante tendo em consideração que o negócio-alvo não é uma unidade económica autónoma.

14. Foram, ainda, notificadas as autoridades de concorrência da Alemanha, Bulgária, Espanha, Polónia, Sérvia e Turquia.

4. MERCADOS RELEVANTES

4.1. Mercados de produto relevantes

4.1.1. Posição da Notificante

15. Tal como referido anteriormente, a Notificante encontra-se ativa no desenvolvimento, produção e comercialização de revestimentos para azulejos cerâmicos utilizados na indústria da construção civil (pavimentos, paredes e bancadas).
16. Também os ativos a adquirir se dedicam ao desenvolvimento, produção e comercialização de revestimentos e componentes para utilização na indústria de azulejos cerâmicos para a construção civil.
17. Tendo como referência a prática decisória da AdC², a Notificante refere que estas atividades envolvem diversos mercados de produto: (i) mercado da produção e comercialização de produtos auxiliares para uso decorativo na indústria cerâmica de vidro e do azulejo, incluindo **fritas e esmaltes**; (ii) mercado da produção e comercialização de cores de alta qualidade para uso decorativo na indústria cerâmica de vidro e do azulejo, incluindo **tintas esmaltadas e tintas digitais** e; (iii) mercado da produção e comercialização de **cores de baixa qualidade** para uso decorativo na indústria cerâmica de vidro e do azulejo (tintas em massa ou “*body stains*”).
18. As fritas são uma mistura de compostos inorgânicos que são derretidos num forno e, em seguida, submergidos em água, fazendo com que a massa derretida arrefeça e se parta em pequenos grânulos que podem ser subsequentemente ainda mais granulados. Posteriormente, as fritas são misturadas com outros materiais (principalmente sílica e alumina) com vista a formar esmaltes.
19. Os esmaltes, por sua vez, são agentes de cobertura vítrea que são, posteriormente, fundidos nas cerâmicas e azulejos (através de um processo de pulverização e aquecimento dos mesmos), com vista à criação de um acabamento liso de proteção. Trata-se, segundo a Notificante, de uma categoria ampla e heterogénea de produtos utilizados por fabricantes de azulejos cerâmicos para proteger os azulejos e lhes conferir uma aparência específica, podendo ser incolores, opacos ou tingidos com pigmentos de modo a colorir a superfície dos azulejos cerâmicos.
20. Adicionalmente, existem ainda outros tipos de aditivos que podem ser utilizados com vista a controlar o desempenho dos esmaltes, alterando a sua fluidez ou viscosidade, o que, por sua vez, afeta a aplicação destes nos azulejos cerâmicos e o número de falhas existentes nas respetivas camadas superficiais. Assim, os produtores de azulejos cerâmicos podem revestir azulejos com vários tipos de esmaltes de forma a obter uma determinada combinação de desempenho/qualidades estéticas, ou até com várias camadas de esmalte de forma a obter um acabamento específico.

² Nomeadamente, nas decisões dos processos Ccent. 51/2009 – Heraeus / Ativos Ferro, de março de 2010, Ccent. 52/2009 – Ferro / Ativos Heraeus, de março de 2010 e Ccent. 31/2017 – Lone Star / Pigments, de agosto de 2017.

21. A Notificante considera, ainda, que a maioria dos produtores produz fritas e esmaltes em instalações de produção integradas, pelo que os mesmos são convencionalmente tratados, no setor, como um único produto.
22. As tintas esmaltadas são pigmentos inorgânicos utilizados como ingrediente na produção de esmaltes coloridos (que são utilizados para revestir azulejos cerâmicos), de tintas “tradicionais” (que, até recentemente, eram utilizadas na impressão em tela rotativa para decorar a superfície de azulejos cerâmicos) e de tintas digitais (que são aplicadas através de impressoras a jato de tinta para decorar superfícies de azulejos cerâmicos). Todas as tintas esmaltadas são utilizadas para o mesmo fim fundamental, i.e., colorir vários suportes (esmaltes transparentes e a base líquida das tintas) que são depois aplicados, para efeitos estéticos, nas superfícies dos azulejos cerâmicos.
23. As tintas digitais são tintas esmaltadas moídas até ao tamanho sub-micrónico e misturadas com suportes de líquidos orgânicos de forma a produzir soluções que podem ser dispersas em azulejos esmaltados com impressoras a jato de tinta, permitindo assim produzir padrões coloridos e outras características estéticas na superfície do azulejo cerâmico. Ao contrário das tintas esmaltadas, largamente utilizadas para imprimir padrões e desenhos, as tintas digitais atualmente produzidas contêm ingredientes que equilibram melhor o brilho, o fosco e o lustre da tinta de forma a criar reproduções mais realistas, por exemplo, de mármore e outros materiais naturais.
24. Por fim, as designadas tintas de baixa qualidade ou tintas para massa são tintas misturadas com argila, para posterior transformação em azulejos cerâmicos. Ou seja, contrariamente às tintas esmaltada e tintas digitais, as designadas tintas em massa não podem ser aplicadas diretamente nos azulejos cerâmicos, em várias camadas, de forma a produzir uma superfície com um desenho específico. Para além disso, têm características químicas distintas, o que impede a substituibilidade entre elas.
25. Uma vez que os ativos-alvo não envolvem a produção e/ou a comercialização de tintas para massa, desde logo a Notificante considera não ser necessário definir este último mercado de produto.
26. Assim, dado o exposto, a Notificante propõe os seguintes mercados de produto relevantes: i) mercado de fritas & esmaltes; ii) mercado de tintas esmaltadas e; iii) mercado de tintas digitais.³

4.1.2. Posição da Autoridade

27. No que se refere às Fritas & Esmaltes, a AdC considera que é relevante o facto de as fritas constituírem um *input* dos esmaltes, pelo que a definição, em termos latos, de um mercado de Fritas & Esmaltes, embora possa fazer sentido do ponto de vista industrial, implicaria a agregação, num mesmo mercado de produto, de um tipo de produto (os esmaltes) e de um dos seus inputs (as fritas).
28. Em termos muito simplificados, a substituibilidade entre ambos está ligada ao nível de “integração vertical” dos clientes destas empresas (os produtores de pavimentos e revestimentos cerâmicos), na medida em que estes poderão (pelo menos em parte, e em tese) escolher entre adquirir fritas que serão incorporadas no seu processo produtivo

³ Adicionalmente, a Notificante, na sequência da prática decisória *supra* citada, apresenta dados para um mercado mais lato de tintas de alta qualidade, abrangendo quer as tintas esmaltadas, quer as tintas digitais.

ou, em alternativa, adquirir os esmaltes – isto é, num estágio posterior do processo produtivo de pavimentos e revestimentos cerâmicos, deixando às empresas de revestimentos a tarefa de incorporação das fritas na produção dos diversos tipos de esmalte e produtos similares.

29. Tomando em consideração o enquadramento analítico do Teste SSNIP⁴, a AdC considera não ser despicienda a probabilidade de um hipotético monopolista na produção de fritas estar em condições de poder, de forma lucrativa, proceder a um aumento pequeno mas significativo e não-transitório dos preços, pelo que, pelo menos em tese, não se exclui que as fritas possam constituir um mercado de produto autónomo.
30. Em todo o caso, considerando que a avaliação jusconcorrencial não seria distinta em função da definição, em concreto, de um mercado relevante autónomo para as fritas, a AdC aceita para os presentes efeitos a definição proposta pela Notificante. Note-se, no entanto, que para efeitos de avaliação quantitativa dos impactos da operação de concentração apresentada *infra*, a AdC recorreu a uma desagregação mais fina dos mercados de produto (ver secção 5.3).
31. Já no que refere aos esmaltes, a AdC apurou, no decurso das diligências de investigação, que os mesmos podem ser entregues em seco ou sob a forma líquida, após um processo de moagem com água.
32. Também neste caso se levanta uma dúvida plausível relativamente à autonomização destes dois segmentos em mercados de produto autónomos, de acordo com o princípio do teste SSNIP. Pelas mesmas razões apontadas anteriormente, a AdC aceita a definição proposta pela Notificante, sem prejuízo de, no futuro, poder vir a rever esta questão.
33. Relativamente às tintas esmaltadas e às tintas digitais, não se desconsidera que, na anterior prática decisória da AdC, se incluiu – e na medida em que tal agregação não alterava as conclusões da avaliação jusconcorrencial nesses precedentes decisórios – ambos os tipos de produto no mesmo mercado relevante.
34. Não obstante, existem, entre ambas as tintas, diferenças de comercialização e de relação fornecedor-cliente suficientes para as autonomizar em dois mercados distintos.
35. De facto, e como refere a Notificante, as tintas esmaltadas são vendidas a fabricantes de azulejos cerâmicos para a produção de esmaltes e de tintas de impressão em tela. Já as tintas digitais requerem uma trituração avançada para a utilização em jatos de tintas, processo esse que, segundo a Notificante, os produtores de azulejos não se encontram equipados para fazer.
36. Mesmo considerando que o consumo de tintas digitais tenderá a aumentar e a substituir (pelo menos parcialmente) o consumo de tintas esmaltadas, dadas as suas vantagens, nomeadamente ao nível da produção de “efeitos” nas superfícies dos produtos cerâmicos, tal não significa que as mesmas sejam, necessariamente, substituíveis entre si. De facto, estaremos perante um cenário de substituição (unidirecional) de um produto por outro, e não de uma substituibilidade simétrica que justifique a agregação dos dois tipos de tintas no mesmo mercado do produto relevante.
37. Importa ainda referir que qualquer um destes mercados relevantes deve incluir um conjunto de serviços de apoio e acompanhamento que as empresas fornecem aos seus

⁴ *Small but significant and non-transitory increase in price* – Aumento pequeno mas significativo e não-transitório dos preços.

clientes, designadamente de adequação das formulações das tintas aos processos produtivos das empresas clientes ou outros ajustamentos às características técnicas dos produtos cerâmicos.

38. Refere, por exemplo, a Ricchetti Group – Cinca Companhia Ind. de Cerâmica, S.A. (“Cinca”) que *“cada fornecedor adequa a sua fórmula ao nosso processo produtivo para que o produto final seja o que pretendemos. Assim, os equipamentos industriais, a curva do forno, a marca da impressora digital, as matérias-primas naturais utilizadas, a formulação da pasta (base do mosaico), etc., têm impacto direto na formulação deste tipo de artigos”*.⁵
39. Ou, ainda, a Primus Vitoria, que esclarece que *“(…) é o fornecedor que assume um papel determinante na adaptação das características técnicas das matérias primas às nossas necessidades especialmente no caso de fornecimento de vidros bancos e corados. No que respeita às tintas digitais o fornecedor fotografa as peças a replicar e efetua todo o trabalho gráfico de forma a fornecer o ficheiro com as peças prontas a imprimir/produzir”*.⁶
40. A própria Notificante refere que a concorrência no sector passa também pelos serviços de apoio ao cliente, serviços esses que correspondem, na sua maioria, aos esforços do fornecedor em “adaptar” os seus produtos a fim de acomodar os desenhos ou processos de produção de um determinado cliente.
41. Existe, pois, um desenvolvimento conjunto entre os fornecedores de F&E e tintas e os produtores de revestimentos cerâmicos que envolve, como já referido, a adequação do fornecimento às especificidades do processo produtivo de cada produto lançado, envolvendo testes laboratoriais e industriais prévios à formulação final que podem demorar alguns meses.
42. Considerando o exposto *supra*, a AdC considera os seguintes mercados de produto relevantes: i) mercado das fritas & esmaltes; ii) mercado das tintas esmaltadas e; iii) mercado das tintas digitais, sem prejuízo de cada um dos segmentos *supra* identificados.

4.2. Mercados geográficos relevantes

4.2.1. Posição da Notificante

43. No que se refere ao âmbito geográfico dos mercados, a Notificante considera que os mesmos têm uma dimensão *supra* nacional, equivalente ao EEE ou, mesmo, no caso das tintas esmaltadas e das tintas digitais, uma dimensão mundial.
44. No que respeita ao fornecimento de fritas & esmaltes, a Notificante destaca que o Grupo EIF fornece todos os seus clientes na Europa, Médio Oriente e África, incluindo clientes em Portugal, bem como clientes na [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio], com F&E produzidos nas suas instalações em Espanha. Também o negócio-alvo fornece F&E produzidas em Espanha a clientes em países como Portugal, [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio].

⁵ Cf. Resposta da Cinca ao 1.º pedido de elementos, ponto 3 (E-AdC/2020/3470, de 01 de julho).

⁶ Cf. Resposta da Primus Vitoria ao 2.º pedido de elementos, ponto 4 (E-AdC/2020/5241, de 14 de agosto).

45. Assim, a Notificante conclui que os produtores de F&E localizados no EEE representam uma alternativa viável para os clientes e exercem uma forte pressão concorrencial sobre os produtores locais (*in casu*, com instalações fabris localizadas em Espanha), pelo que, caso houvesse um aumento apreciável dos preços de F&E a pagar por clientes portugueses, estes mudariam facilmente para F&E produzidas noutros países do EEE.
46. No mesmo sentido, relativamente às tintas esmaltadas, a Notificante refere que exporta tintas esmaltadas produzidas em Espanha para clientes em todo o mundo, sendo que o negócio-alvo também exporta a produção da sua instalação em Espanha para clientes em países como o [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio]. Mais refere que esta é uma prática de empresas suas concorrentes, tais como a Kab Holding, a Megacolor, a Torrecid e a Vidrés, que fornecem os seus produtos a partir de Espanha para todo o EEE ou até mesmo para outras geográficas a nível mundial.
47. Segundo a Notificante, concorre ainda, para uma delimitação do mercado das tintas esmaltadas ao nível do EEE (ou até mundial), o facto de este produto pesar relativamente pouco e ser de volume reduzido, de modo que os custos de transporte (em percentagem do valor das vendas) são baixos.
48. Adicionalmente, a mistura de tintas de esmalte com esmaltes básicos é um processo simples, razão pela qual, no entendimento da Notificante, os clientes não precisam de presença local ou suporte técnico nesta área de produto.
49. Quanto às tintas digitais, a Notificante considera o mesmo tipo de argumentos, referindo que quer o Grupo EIF quer o negócio-alvo exportam tintas digitais produzidas em Espanha para vários países e que se tratam de produtos com um peso e volume relativamente reduzidos e, nessa medida, representando custos de transporte relativamente reduzidos.
50. No seu entender, para a comercialização deste produto, os fornecedores podem estabelecer de forma rápida e eficaz uma presença local com poucos funcionários e um espaço básico de escritório.
51. Assim, conclui que não só os operadores podem abastecer o mercado português e espanhol a partir de outras geografias, como os produtores estabelecidos na Península Ibérica abastecem clientes no EEE e no mundo inteiro através das suas unidades de produção localizadas na Península Ibérica. Os clientes localizados em Portugal são fornecidos, principalmente, a partir das unidades localizadas em Espanha.
52. Pelo exposto, a Notificante considera que os mercados têm um âmbito geográfico equivalente, pelo menos, ao EEE e, em nenhum caso, inferior à Península Ibérica.

4.2.2. Posição da Autoridade

53. O mercado geográfico relevante corresponde a área geográfica no âmbito da qual a estratégia das empresas é determinada, designadamente, em função da interação concorrencial com os restantes participantes do mercado e cujas condições de oferta são significativamente independentes das praticadas noutras áreas geográficas.
54. Note-se que por trás do exercício de definição de mercado geográfico está o conceito de monopolista hipotético e a sua capacidade de aumentar, de forma lucrativa, o seu preço num determinado espaço geográfico (em analogia ao conceito de mercado de produto).

55. Uma das características dos presentes mercados relevantes de produto é a possibilidade de discriminação de preços por parte dos fornecedores, em função da localização dos clientes. Como se viu, a customização dos produtos e a negociação bilateral conferem esta característica ao mercado.
56. Tipicamente os fornecedores entregam os produtos na localização do cliente e prestam também serviços de apoio nas suas instalações. O mercado geográfico relevante, nestes casos, abarca a área para onde se efetua a venda, identificando os fornecedores que relevam para a determinação das condições de oferta que enfrentam os consumidores daquela área geográfica, incluindo os fornecedores que estejam, eles próprios, estabelecidos fora daqueles limites geográficos.
57. Por seu turno, a possibilidade de discriminação de preços é suscetível de levar à delimitação de mercados geográficos mais restritos, já que permite a um fornecedor cobrar preços distintos a consumidores localizados em diferentes áreas geográficas, por exemplo, por estes terem preferências distintas ou por terem acesso a um conjunto distinto de alternativas de fornecimento. A operação de concentração é suscetível, pois, de afetar de forma distinta as condições de concorrência nas diferentes áreas geográficas.
58. Como se referiu *supra* nos §§ 37 e ss., a customização dos produtos e a negociação bilateral conferem esta característica ao mercado. De facto, o relacionamento entre os fornecedores de F&E, tintas esmaltadas e tintas digitais e os seus clientes produtores de revestimentos cerâmicos é complexo e envolve interações frequentes entre ambos, existindo, assim, em larga medida, um desenvolvimento conjunto dos produtos finais (revestimentos), envolvendo testes laboratoriais e industriais, prototipagem e outro tipo de acertos até à formulação final.⁷
59. Ora, se, por um lado, a AdC reconhece plenamente que o processo produtivo de base envolve a produção de forma geograficamente centralizada (*in casu*, em território Espanhol), por outro, não pode deixar de ser tido em conta que a parte final desse processo produtivo, que envolve a preparação final do produto para venda ao cliente (produtor de revestimentos cerâmicos), tem um carácter mais local.
60. Esta capacidade local de transformação/customização do produto final é um fator relevante de escolha de fornecedores por parte dos produtores de revestimentos cerâmicos contactos pela AdC.
61. De facto, várias das respostas referem, especificamente, a capacidade de “assistência técnica”⁸ ou “assistência técnica e recursos disponíveis para prestar assistência por

⁷ Os próximos parágrafos baseiam-se nas “Linhas de Orientação para a Análise Económica de Operações de Concentração”, pontos 1.3.8. e segs. Disponível em: http://www.concorrenca.pt/vPT/Noticias_Eventos/ConsultasPublicas/Documents/Linhas%20de%20Orienta%C3%A7%C3%A3o%20para%20a%20An%C3%A1lise%20Econ%C3%B3mica%20de%20Opera%C3%A7%C3%B5es%20de%20Concentra%C3%A7%C3%A3o%20Horizontais.pdf.

⁸ Cf. Resposta da Gres Panaria Portugal ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 1 (E-AdC/2020/4176, de 14 de julho).

*parte dos fornecedores*⁹ como fazendo parte dos principais fatores de escolha dos fornecedores, bem como a fiabilidade e rapidez de entregas.¹⁰

62. Esta preferência é confirmada pelos dados de volumes de compras por fornecedor disponibilizados pelos clientes da Notificante e do negócio-alvo¹¹, referentes ao ano de 2019, que mostram que, no conjunto dos fornecimentos de F&E, tintas esmaltadas e tintas digitais, entre 80% e 100% tem proveniência em empresas com presença em território nacional, sendo o restante proveniente de Espanha¹².
63. Ou seja, verifica-se que a maioria dos fornecimentos de F&E, tintas esmaltadas e tintas digitais provém de fornecedores com presença em território nacional, sendo os fornecimentos provenientes de Espanha (i.e., envolvendo fornecedores sem presença local) substancialmente mais reduzidos. Por fim, refira-se que não existem fornecimentos destes *inputs* provenientes de fora do território da Península Ibérica.
64. Adicionalmente, vários operadores referem explicitamente que consideram a presença física de um fornecedor em Portugal um aspeto relevante.
65. É o caso da Primus Vitoria, segundo a qual *“é absolutamente determinante a presença física dos fornecedores destas matérias-primas em Portugal. No caso dos vidros após as moagens são feitos ensaios de produção com meia dúzia de peças que depois de cozidas originam correções e assim sucessivamente até que o vidro esteja em condições de ser entregue para produção”* e para a qual, face a um hipotético aumento de preços de 5-10% em Portugal, considerar o fornecimento junto de empresas em Espanha, *“[a]tendendo à necessidade de acompanhamento/ajustamentos permanentes aos vidros a fornecer é uma hipótese completamente inviável do ponto de vista operacional”* (sublinhado nosso).¹³

⁹ Cf. Resposta da Cliper Cerâmica ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 1 (E-AdC/2020/3504, de 1 de julho)

¹⁰ A Aleluia Cerâmicas é ainda mais explícita ao elencar, como fatores principais de escolha de fornecedores (entre outros): *“capacidade de apoio pré-venda e pós-venda, serviços que devem estar disponíveis de formas rápida e eficiente (obriga a base produtiva, logística e comercial na região)”* e *“fiabilidade e rapidez de entrega (obriga a base produtiva, logística e comercial na região)”* (E-AdC/2020/4520, de 20 de julho, ponto 1). Também a Recer se refere a *“tempos de resposta a pedido de compras”* (E-AdC/2020/4016, de 10 de julho, ponto 1).

¹¹ No âmbito do presente procedimento, a AdC contactou 8 clientes das Partes envolvidas na concentração, representando um volume de negócios total de cerca de 292 milhões de euros em 2018 (dados Sabi). Face ao ano de 2018, as empresas contactadas representaram [60-70]% das vendas da Notificante de F&E ([80-90]% das vendas do negócio-alvo); [70-80]% das vendas da Notificante de Tintas Esmaltadas ([80-90]% das vendas do negócio-alvo); e [70-80]% das vendas da Notificante de Tintas Digitais ([90-100]% das vendas do negócio-alvo).

¹² Em particular: a Pavigres adquire [80-90]% dos produtos em causa a fornecedores com presença nacional e os restantes [10-20]% a fornecedores em Espanha; a Aleluia Cerâmicas adquire [90-100]% dos produtos em causa a fornecedores com presença nacional e os restantes [0-10]% a fornecedores em Espanha; a Cliper Cerâmica adquire [90-100]% dos produtos em causa a fornecedores com presença nacional e os restantes [0-10]% a fornecedores em Espanha; a Dominó adquire [80-90]% dos produtos em causa a fornecedores com presença nacional e os restantes [10-20]% a fornecedores em Espanha; e a Gres Panaria adquire [90-100]% dos produtos em causa a fornecedores com presença local.

¹³ Cf. Resposta da Primus Vitoria ao 2.º pedido de elementos da AdC (E-AdC/2020/5241, de 14 de agosto).

66. Também para a Cliper Cerâmica, S.A. (“Cliper”), a representação dos fornecedores em Portugal “[é] relevante já que permite uma gestão de stocks mais “just in time” evitando grande impacto na tesouraria com um aumento do stock, visando a diminuição do risco de paragem de produção”, pelo que, perante um cenário hipotético de aumento de preços de 5-10% em Portugal, teria que o absorver, não procurando fornecedores alternativos fora de Portugal.¹⁴
67. No mesmo sentido, a Dominó Indústrias Cerâmicas, S.A. (“Dominó”) entende que a existência de uma estrutura em Portugal releva para a seleção do fornecedor, devido, principalmente, à assistência técnica – “que se pretende rápida e flexibilizada, e, na maior dos casos, presencial” – que tal presença possibilita, bem como por questões logísticas como prazos de entregas mais curtos e que “optaria pela absorção do aumento de preços uma vez que a alternativa seria bastante complexa e morosa, sem garantias de o resultado cumprir os requisitos necessários”.¹⁵
68. Em todo o caso, importa referir que as respostas dos clientes não foram absolutamente consensuais.
69. Por exemplo, a Gres Panaria Portugal, S.A. (“Gres Panaria”), sem prejuízo de referir que a presença física em Portugal é relevante por motivos de “assistência técnica disponível num curto espaço de tempo”, “prazos de entrega mais rápidos em situações imprevistas” e “diminuição da necessidade de stock”, indica, em simultâneo, que face a um aumento hipotético de 5-10% dos preços em Portugal, poderia via “a procurar uma nova estratégia de compras que poderá passar por encontrar novos fornecedores fora do território nacional”.¹⁶
70. Já a Recer referiu que “a origem geográfica das matérias tem sido Portugal e Espanha e possivelmente assim continuará caso seja necessário substituir a Esmalglass e/ou a Ferro por fornecedores alternativos”¹⁷, sem prejuízo de, atualmente, perto da totalidade do seu fornecimento ser assegurado por empresas com representação local¹⁸.
71. Acresce que é possível identificar, em trocas de emails referentes a contactos entre a subsidiária Portuguesa da Esmalglass e a de Espanha, algumas circunstâncias em que clientes Portugueses trocam de fornecedor de tintas digitais, recorrendo a empresas espanholas sem representação nacional¹⁹.
72. Esta evidência poderia, eventualmente, indiciar uma pressão concorrencial exercida por fornecedores localizados em Espanha, ainda que sem presença em território nacional,

¹⁴ Cf. Resposta da Cliper ao 2.º pedido de elementos da AdC (E-AdC/2020/5463, de 31 de agosto).

¹⁵ Cf. Resposta da Dominó ao 2º pedido de elementos da AdC (E-AdC/2020/5573, de 15 de setembro).

¹⁶ Cf. Resposta da Gres Panaria ao 2.º pedido de elementos da AdC (E-AdC/2020/5244, de 14 de agosto). Note-se que, no entanto, esta empresa não considera que 5-10% seja um “pequeno aumento”, mas sim um “aumento relevante”.

¹⁷ Cf. Resposta da Recer ao 1.º pedido de elementos da AdC (E-AdC/2020/4016, de 10 de julho).

¹⁸ Em particular, os fornecedores com presença em Portugal são responsáveis pelo fornecimento de cerca de [90-100]%, [80-90]% e [90-100]% de F&E, tintas esmaltadas e tintas digitais da Recer, respetivamente.

¹⁹ Cf. elementos juntos pela Notificante em resposta a pedido de elementos desta Autoridade (E-AdC/2020/4847).

sobre operadores instalados em Portugal, concorrendo para uma delimitação do mercado ao nível da península ibérica

73. Todavia, importa aferir em que medida os exemplos avançados pela Notificante são representativos da realidade que caracteriza estes mercados, principalmente quando dos dados disponibilizados pelos vários clientes se identifica apenas uma percentagem residual de fornecimento destas matérias por fornecedores sem presença em território nacional, conforme decorre do § 62 *supra*.
74. Adicionalmente, na mesma troca de emails avançada pela Notificante, o diretor técnico da subsidiária Portuguesa refere que “*a realidade é bastante diferente*” entre os clientes em Portugal e Espanha, parecendo sugerir que diferenças em termos do volume de matérias consumidas, recursos humanos, equipamento disponível e nível de exigência devem ser tidas em consideração para a estratégia a adotar junto dos clientes nacionais, de forma distinta daquela que é adotada junto de clientes espanhóis²⁰.
75. Finalmente, refira-se que a pronúncia dos principais concorrentes das Partes em território nacional – a Colorobbia Portugal - Indústria Cerâmica, Lda (“Colorobbia” ou “Colorobbia PT”) e a Torrecid Portugal, Lda. (“Torrecid” ou “Torrecid PT”) – aponta para um elevado nível de independência das sucursais em Portugal em relação à casa mãe, não se excluindo que tal possa, eventualmente, indiciar um entendimento da importância de se definirem as estratégias localmente e de forma distinta para cada um dos territórios em causa.
76. Em concreto, a Colorobbia PT esclarece que [Confidencial – Segredo de Negócio], concretizando que mantém autonomia [Confidencial – Segredo de Negócio]²¹.
77. Também a Torrecid PT indica ser [Confidencial – Segredo de Negócio].²²
78. Refira-se, adicionalmente, que a Torrecid PT apenas tem clientes em território nacional.²³
79. Resulta ainda da investigação de mercado realizada pela AdC que, para estas empresas, a concorrência exercida por fornecedores sem representação em Portugal é, em certa medida, mais limitada que aquela exercida por fornecedores que gozem de presença em território nacional.
80. Efetivamente, a Colorobbia PT confirma que “*não tendo presença física a expressão é reduzida, não sendo uma real ameaça. Estando instalados em território nacional, são claramente uma ameaça sob o ponto de vista do mercado nacional*”.²⁴

²⁰ *Idem* nota de rodapé anterior.

²¹ Cf. Resposta da Colorobbia PT ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 5 (E-AdC/2020/5644, de 8 de setembro).

²² Cf. Resposta da Torrecid PT ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 5 (E-AdC/2020/5649, de 8 de setembro).

²³ *Idem* nota de rodapé anterior.

²⁴ Cf. nota de rodapé 21.

81. A Torrecid identifica como concorrentes sem presença em Portugal a Smalticeram e Vidres, mas indica que “*representam uma quota muito baixa de mercado. Dado que não podem ter a mesma presença e serviço nos clientes que tenham presença local*”.²⁵
82. Já a Vitricer destaca que para os clientes Portugueses é importante ter representação nacional.²⁶
83. No mesmo sentido apontam os comentários da Smalticeram Espanha²⁷ quando afirma que “*Smalticeram España puede ofrecer productos competentes en precio, pero se ve mermado su servicio de asistencia por la distancia que supone no tener instalaciones en Portugal. Si que existe ventaja competitiva puesto que la asistencia al cliente es mucho*” e, ainda, que “[*]os activos locales, efectivamente, suponen una ventaja competitiva con el cliente*”.
84. Assim, face aos diversos elementos recolhidos ao longo das duas fases de investigação, a AdC considera que todos os mercados relevantes de produto (qualquer que seja a segmentação escolhida) têm um âmbito nacional, incluindo, como melhor se explicou *supra*, as empresas sem presença física em Portugal que servem, mesmo que marginalmente, os clientes portugueses (como a Vidrés, ou a Smalticeram).

4.3. Conclusão quanto aos mercados relevantes

85. Face ao exposto, a AdC considera como relevantes os seguintes mercados (sem prejuízo de uma análise que será também feita por referência a determinados segmentos distintos de mercado):
- i) O **mercado nacional das fritas e esmaltes (F&E)**;
 - ii) O **mercado nacional das tintas esmaltadas**;
 - iii) O **mercado nacional das tintas digitais**.

5. AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL

5.1. Estrutura da oferta e níveis de concentração

86. Analisam-se *infra* as estruturas da oferta nos mercados relevante em causa e nos segmentos considerados.
87. Não tendo sido possível obter dados completos junto dos fornecedores sem presença física em território nacional, a AdC estimou, ainda que de uma forma conservadora e com base nas informações recolhidas junto dos clientes, as quotas conjunta dessas empresas, que incluem as empresas Vidres, S.A., Smalticeram España, S.A., Esmaltes, S.A. e Color Esmalt S.A.

²⁵ Cf. nota de rodapé 22.

²⁶ Cf. Ata de conferência telefónica com Vitricer (E-AdC/2020/5791, de 16 de setembro).

²⁷ Cf. Resposta da Smalticeram España (E-AdC-2020/6902, de 12 de novembro).

5.1.1. Mercado Nacional de Fritas e Esmaltes (F&E)

88. A evolução da estrutura da oferta neste mercado, em Portugal, entre os anos de 2017 a 2019, é a que se apresenta na tabela seguinte.

Tabela 3 – Quotas do mercado nacional de F&E em valor, 2017-19

	2017	2018	2019
Notificante	[40-50]%	[30-40]%	[30-40]%
Negócio-alvo	[10-20]%	[20-30]%	[20-30]%
Quota Conjunta	[50-60]%	[50-60]%	[50-60]%
Torrecid	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Colorobbia	[10-20]%	[5-10]%	[10-20]%
Coloronda	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Vitricer	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Esmalticer	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Outros	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%

Fonte: Empresas. Cálculos AdC

89. Como se pode constatar da tabela *supra*, trata-se de uma estrutura de oferta com elevado nível de concentração, em que a Notificante é o principal operador, com uma quota de [30-40]%, sendo o negócio afeto aos ativos-alvo o operador posicionado em segundo lugar, com uma quota de [20-30]%.
90. Como terceiro e quarto operadores surgem, respetivamente, a Torrecid, com [10-20]% de quota de mercado e a Colorobbia, com [10-20]% de quota de mercado. A Coloronda, a Vitricer e a Esmalticer têm, todas, quotas inferiores a 5%. Tal como referido anteriormente, existem outros fornecedores, sem base operacional em território nacional, como a Vidres, a Esmaltes e a Smalticeram, que operam a partir de Espanha, mas cuja quota conjunta não ultrapassará os 10%.
91. A entidade resultante da operação passará a deter uma quota de [50-60]%, resultando daqui um índice IHH²⁸ pós-concentração superior aos [>2000] pontos, com um *delta*²⁹ superior a [>1200] pontos. Trata-se, portanto, de um mercado com um elevado nível de concentração pós-operação, resultante de uma alteração estrutural significativa.
92. Nestes termos, atendendo à prática decisória da AdC e da Comissão Europeia, bem como às Orientações da Comissão para apreciação das concentrações horizontais, § 20 (“Orientações da CE” ou “Linhas de Orientação da CE”), não é possível excluir, à partida, sem outros elementos de avaliação, que a presente operação seja suscetível de gerar preocupações jusconcorrenciais no mercado do produto em apreço.

²⁸ *IHH* é o *Índice de Herfindahl-Hirschman*, calculado como a soma dos quadrados das quotas das empresas a operar no mercado relevante, assim traduzindo o grau de concentração nesse mercado, e variando entre 0 e 10 000. A Comissão Europeia aplica frequentemente o *IHH* para conhecer o nível de concentração global existente num mercado – neste sentido, vão as Orientações para apreciação das concentrações horizontais nos termos do regulamento do conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas (“Orientações da CE”) (cf. Comunicação 2004/C 31/03 publicada no JOCE, de 5.02.2004). O *IHH* após a concentração é calculado no pressuposto de que as quotas de mercado das empresas se mantêm inalteradas.

²⁹ O *delta* corresponde à variação no *IHH* antes e após a operação de concentração.

93. Desagregando a informação pelos 3 segmentos de mercado identificados (Fritas, Esmaltes Sólidos e Esmaltes Líquidos), têm-se as seguintes estruturas de oferta:

Tabela 4 – Quotas no segmento de Fritas, 2017-19

	2017	2018	2019
Notificante	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Negócio-alvo	[0-5]%	[10-20]%	[10-20]%
Quota Conjunta	[5-10]%	[10-20]%	[10-20]%
Colorobbia	[70-80]%	[70-80]%	[70-80]%
Coloronda	[0-5]%	[0-5]%	[0-50]%
Esmalticer	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Vitricer	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Outros ³⁰	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%

Fonte: Empresas. Cálculos AdC.

Tabela 5 – Quotas no segmento dos Esmaltes Sólidos, 2017-19

	2017	2018	2019
Notificante	[40-50]%	[40-50]%	[40-50]%
Negócio-alvo	[5-10]%	[10-20]%	[10-20]%
Quota Conjunta	[50-60]%	[60-70]%	[50-60]%
Torreced	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Colorobbia	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
Coloronda	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
Vitricer	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Esmalticer	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Outros	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%

Fonte: Empresas. Cálculos AdC.

Tabela 6 – Quotas no segmento dos Esmaltes Líquidos, 2017-19

	2017	2018	2019
Notificante	[40-50]%	[30-40]%	[40-50]%
Negócio-alvo	[10-20]%	[20-30]%	[20-30]%
Quota Conjunta	[60-70]%	[50-60]%	[60-70]%
Torreced	[10-20]%	[20-30]%	[10-20]%
Colorobbia	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%
Vitricer	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Esmalticer	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%

³⁰ Tal como referido anteriormente, a AdC utiliza um valor máximo para o conjunto das outras empresas, mantendo essa hipótese para cada um dos segmentos de mercado. No presente caso, o segmento de Fritas representa apenas cerca de 4% do valor total do mercado de Fritas&Esmaltes, sendo que há empresas com forte presença do mercado que não têm vendas a terceiros neste segmento (ex.: Torreced) uma vez que optam pela incorporação total na restante gama de produtos, nomeadamente, na produção de esmaltes. A componente “outros” neste segmento parece, portanto, claramente sobrestimada face aos valores reais sem que, no entanto, a análise saia prejudicada.

Outros	[0-10]%	[0-10]%	[0-10]%
--------	---------	---------	---------

Fonte: Empresas. Cálculos AdC.

94. A análise separada dos segmentos de mercados identificados não traz alterações significativas relativamente à estrutura de oferta do mercado relevante. A exceção é o segmento das Fritas (Tabela 4), claramente dominado pela Colorobbia, que representa mais de [70-80]% da estrutura da oferta.
95. Importa, no entanto, referir que, no seu conjunto, este segmento representa, em valor, menos de 5% do mercado das Fritas & Esmaltes. Note-se ainda que a Torrecid não está presente neste segmento, uma vez que incorpora as fritas, na sua totalidade, no seu processo de produção dos vários tipos de Esmalte.
96. Refira-se ainda que, quer a Vitricer, quer a Esmalticer são empresas cuja atividade está primordialmente orientada para o fornecimento da indústria de loiça decorativa e utilitária, bem como loiça sanitária e porcelanas.

5.1.2. Mercado Nacional das Tintas Esmaltadas

97. A evolução da estrutura da oferta neste mercado, em Portugal, entre os anos de 2017 a 2019, é a que se apresenta na tabela seguinte.

Tabela 7 – Quotas do mercado de Tintas Esmaltadas em valor, em Portugal

	2017	2018	2019
Notificante	[10-20]%	[10-20]%	[10-20]%
Negócio-alvo	[5-10]%	[10-20]%	[10-20]%
Quota Conjunta	[20-30]%	[30-40]%	[30-40]%
Torrecid	[40-50]%	[30-40]%	[30-40]%
Colorobbia	[10-20]%	[10-20]%	[20-30]%
Coloronda	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Esmalticer	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Vitricer	[0-5]%	[0-5]%	[0-5]%
Outros	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%

Fonte: Empresas. Cálculos AdC.

98. No que se refere ao mercado nacional das tintas esmaltadas, o principal operador é a Torrecid, com uma quota de mercado de [30-40]%, seguida da Colorobbia, com [20-30]%, da Notificante, com [10-20]% e do negócio-alvo, com [10-20]%. Os restantes participantes no mercado têm quotas de mercado inferiores a 5%. O mercado apresenta uma estrutura concentrada, com um IHH ligeiramente superior aos [>2.000] pontos.
99. No cenário pós-concentração, a nova entidade torna-se o maior operador de mercado, com uma quota de [30-40]%, resultando daqui um índice IHH pós-concentração de [>2000] pontos, a que corresponde um *delta* superior de [>200] pontos.
100. Dado o exposto, também neste caso, atendendo à prática decisória da AdC e da CE, bem como às Orientações da CE, não é possível excluir, à partida, sem outros elementos de avaliação, que a presente operação seja suscetível de gerar preocupações jusconcorrenciais no mercado relevante em apreço.

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial. 16

5.1.3. Mercado Nacional das Tintas Digitais

101. A evolução da estrutura da oferta neste mercado, em Portugal, entre os anos de 2017 a 2019, é a que se apresenta na tabela seguinte.

Tabela 8 – Quotas do mercado de Tintas Digitais em valor, em Portugal

	2017	2018	2019
Notificante	[50-60]%	[40-50]%	[30-40]%
Negócio-alvo	[5-10]%	[10-20]%	[10-20]%
Quota Conjunta	[50-60]%	[50-60]%	[50-60]%
Torrecid	[20-30]%	[20-30]%	[10-20]%
Colorobbia	[5-10]%	[5-10]%	[10-20]%
Coloronda	[0-5]%	[0-5]%	[5-10]%
Outros	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%

Fonte: Empresas. Cálculos AdC.

102. O mercado nacional das tintas digitais é um mercado com um elevado nível de concentração, onde o IHH atinge um valor pre-concentração de [>2000] pontos. O principal operador é a Notificante, com uma quota de mercado de [30-40]%, seguida da Torrecid, com [10-20]% e do negócio-alvo, com [10-20]%. A Colorobbia e a Coloronda apresentam quotas de [10-20]% e [5-10]%, respetivamente. Note-se a ausência, nessa estrutura, das empresas Vitricer e Esmalticer.
103. A operação de concentração resulta numa alteração estrutural significativa do mercado, com o índice IHH pós-concentração a atingir o valor de [>2000] pontos, resultante de um *delta* de [>600] pontos.
104. Nestes termos, atendendo à prática decisória da AdC e da Comissão Europeia, bem como às Orientações da Comissão para apreciação das concentrações horizontais, § 20, não é possível excluir, à partida, sem outros elementos de avaliação, que a presente operação seja suscetível de gerar preocupações jusconcorrenciais no mercado do produto em apreço.

5.2. Efeitos Horizontais

105. Uma operação de concentração é suscetível de afetar significativamente a concorrência efetiva num mercado se eliminar uma pressão concorrencial importante (efetiva ou potencial) entre as empresas nela envolvidas, criando condições para uma deterioração significativa das condições de oferta face às que prevaleceriam na ausência da operação.

5.2.1. Quotas de mercado e níveis de concentração

106. Da avaliação da estrutura da oferta nos diversos mercados relevantes resultou que qualquer um deles apresenta elevados níveis de concentração e que da operação de concentração resultam alterações estruturais significativas.

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial. 17

107. No mercado de Fritas & Esmaltes, a Notificante e o negócio-alvo são o primeiro e o segundo operadores, posição que é substancialmente reforçada com a operação de concentração. A entidade daí resultante será cerca de 4 vezes maior, em termos de quota de mercado, do que o segundo e terceiro *players* (Torrecid e Colorobbia). De apenas 4 empresas com quotas superiores a 5%, restarão apenas 3 no cenário pós-concentração.
108. A análise não se altera substancialmente se se tomar em linha de conta os segmentos de mercado em separado, não obstante a estrutura de oferta distinta do segmento de Fritas, como melhor *supra* se explicou.
109. A situação é similar no que diz respeito ao mercado nacional das Tintas Digitais, onde as Partes são o primeiro e terceiros operadores. A entidade resultante da operação de concentração será 3 vezes maior que o segundo *player* de mercado, a Torrecid. A Colorobbia e Coloronda são as empresas restantes com quotas superiores a 5%.
110. Já no que se refere ao mercado nacional das Tintas Esmaltadas, a situação é distinta. O mercado é, no cenário pré-concentração, liderado pela Torrecid e pela Colorobbia, sendo as quotas de mercado bastante mais equilibradas e os índices de concentração menos elevados do que nos restantes casos. A entidade resultante da operação de concentração tornar-se-á líder de mercado (em volume de vendas), mas numa estrutura mais equilibrada com o segundo e terceiro operadores.
111. Não obstante, de 4 empresas com quotas acima de 5%, restarão apenas 3. A estrutura da oferta no cenário pós-operação é, ainda assim, caracterizada por um elevado nível de concentração, resultante de uma significativa alteração estrutural.
112. Na presente operação de concentração estão em causa mercados de produtos diferenciados. Nestas situações as quotas de mercado e os níveis de concentração poderão não ter a mesma relevância, para efeitos de avaliação do impacto jusconcorrencial da operação, que normalmente teriam caso se tratassem de produtos homogêneos.
113. Não obstante, dada a magnitude dos efeitos causa, não pode a AdC deixar de levar em conta tais alterações estruturais em conjunto com outras características de mercado, como melhor *infra* se detalhará.

5.2.2. Proximidade Concorrencial

114. Num contexto de mercados de produto diferenciado, o impacto de uma operação de concentração depende, entre outros fatores, da proximidade concorrencial entre as empresas envolvidas. Ou seja, quanto mais elevada for a concorrência direta entre as partes envolvidas na concentração, maior será a suscetibilidade da operação resultar em entraves significativos à concorrência.
115. Tal não implica, necessariamente, que os produtos de uma das partes tenham de ser os substitutos mais próximo do produto da outra parte. Na realidade, podem resultar efeitos jusconcorrenciais negativos mesmo que existam empresas terceiras com produtos concorrencialmente mais próximos.
116. Em sede de primeira fase, a Notificante apresentou um conjunto de informação relativa a prováveis mudanças de fornecedor por parte dos seus clientes que permitiriam, no seu entendimento, inferir que as Partes não são os concorrentes mais próximos de entre os diversos operadores do mercado.

117. A investigação subsequente permitiu à AdC concluir que dessa informação não se pode concluir num sentido ou noutro. Por um lado, e tal como a própria Notificante reconheceu, porque se trata de informação incompleta relativa ao padrão de mudança dos clientes, dado que não existe uma prática de fazer esse tipo de acompanhamento por parte de nenhuma das Partes e, por outro, porque a forma como a informação foi recolhida pode levar a conclusões enviesadas, na medida em que ligeiras alterações da estrutura de fornecedores por parte dos clientes podem ser interpretadas como “perda”/“ganho” de um cliente para/de um concorrente.
118. Relativamente a esta questão, refira-se um documento interno sobre “” (Project Rocher)[CONFIDENCIAL – Identificação de documento interno sobre a transação] disponibilizado pela Notificante.³¹
119. Nesse documento é referido que existe um cluster concorrencial de 4 *players* globais, constituído pelas Partes envolvidas na concentração, a Torrecid e o Grupo Colorobbia, operadores que se caracterizam por apresentarem a [CONFIDENCIAL – Considerações estratégicas sobre concorrentes], o que poderia indiciar que a concorrência que releva, para os presentes efeitos, se faz, essencialmente, ao nível deste cluster de *players* globais.
120. Nessa medida, a operação de concentração resultaria, no limite, numa passagem de 4 para 3 concorrentes (i.e., envolvendo as empresas do referido cluster de *players* globais), os quais apresentam uma forte reputação nos mercados tradicionais (sobretudo Espanha – i.e., por referência também a Portugal), um portfólio de produtos alargado e investimentos relativamente elevados em I&D e inovação.
121. Todavia, importa notar que, na caracterização do cenário competitivo que é apresentado no referido documento [CONFIDENCIAL – Identificação de documento interno sobre a transação] identificam-se, para além deste cluster de 4 operadores globais, outros *clusters* de concorrentes, não se excluindo que alguns dos operadores que integram o *cluster* designado por [CONFIDENCIAL – Considerações estratégicas sobre terceiros]³² – que engloba a Smalticeram, a Vidres e a Sicer – possam, sobretudo num cenário expectável de substituição progressiva das tintas esmaltadas pelas tintas digitais (cf. § 36), vir a exercer uma maior pressão concorrencial sobre as Partes envolvidas na operação de concentração.³³
122. Por outro lado, na caracterização da proximidade concorrencial entre as 4 empresas que integram o *cluster* de operadores globais – i.e., Pigments, Ativos Ferro, Torrecid e Colorobbia –, o referido documento interno revela uma menor proximidade concorrencial

³¹ Cf. E-AdC/2020/4849, de 27 de julho, Anexo 4.

³² Operadores caracterizados como apresentando a [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio].

³³ Não obstante, pode inferir-se, do referido documento interno [CONFIDENCIAL – Identificação de documento interno sobre a transação], que os operadores que integram os restantes 3 *clusters* terão uma relevância diminuta para enquanto fontes de pressão concorrencial exercida sobre os operadores globais, incluindo Pigments e os Ativos Ferro.

Os clusters adicionais em causa são os seguintes:

- (i) [CONFIDENCIAL – Cons. estratégicas s/ mercado];
- (ii) [CONFIDENCIAL – Cons. estratégicas s/ mercado]; e
- (iii) [CONFIDENCIAL – Cons. estratégicas s/ mercado].

entre a Pigments e os Ativos Ferro, do que entre aquela e os outros dois concorrentes que integram o mesmo segmento.

123. Em concreto, conclui-se que [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio].
124. Com maior detalhe, apresenta-se a Notificante como tendo um posicionamento elevado ao nível de:
- qualidade de produto – [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio];
 - assistência técnica – [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio];
 - capacidade de design – [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio];
 - gama de produtos – [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio]; e
 - reconhecimento de marca – [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio].
125. Já no que se refere aos Ativos-Alvo, o mesmo documento interno [CONFIDENCIAL – Identificação de documento interno sobre a transação] caracteriza-os como apresentando um posicionamento médio (i.e., numa escala com três níveis de posicionamento, baixo, médio e alto) em todos aqueles atributos e, nessa medida, um posicionamento distinto – i.e., menos competitivo – do que o posicionamento que caracteriza a Pigments.
126. Por último, no que se refere à atratividade dos preços praticados face à concorrência, os Ativos-Alvo caracterizam-se por ter preços mais atrativos (a par da Colorobbia) do que a Notificante (esta última, a par da Torrecid). Note-se ainda que, nos termos do referido documento interno da Notificante, resulta que o atributo preço será menos importante para os clientes do que as restantes dimensões de concorrência identificadas supra no § 124, com exceção do atributo relativo ao reconhecimento da marca, o menos relevante para os clientes.
127. Assim, não se exclui que a Pigments e os Ativos-Ferro apresentem uma menor proximidade concorrencial entre si, do que em relação aos outros dois concorrentes, a Torrecid e a Colorobbia.
128. Em todo o caso, a AdC recolheu, junto dos clientes nacionais das partes envolvidas na concentração, um conjunto de indícios que apontam para uma proximidade concorrencial significativa entre a Notificante e os ativos-alvo, que são, inclusive, utilizados por alguns dos clientes como contrabalanço em termos negociais.
129. Em particular, a Cliper, que está “*muito exposta*” tanto à Esmalglass (do grupo da Notificante) como à Ferro – fornecedores que representam, em conjunto, mais de [70-80]% do fornecimento de F&E, tintas digitais e tintas cerâmicas da Cliper –, refere que tem tentado “*(...) efetuar a gestão deste equilíbrio, fazendo a divisão de compras entre estes 2 operadores, usufruindo de algum poder negocial junto dos mesmos*”.³⁴
130. Segundo este cliente, com a concentração entre estes dois fornecedores, “*deixará de ter qualquer poder negocial junto dos mesmos*”, atendendo à impossibilidade de

³⁴ Cf. Resposta da Cliper Cerâmica ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 4 (E-AdC/2020/3504, de 1 de julho).

substituição por fornecedores alternativos, sem que tal impactasse nos resultados da empresa.³⁵

131. Também a Aleluia S.A. (“Aleluia”) refere que nas suas 2 unidades que utilizam a tecnologia de impressão digital, optou por apenas dois fornecedores distintos, [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio].³⁶
132. Quando questionada sobre a alternativa mais próxima/viável à Esmalglass, este cliente refere que, relativamente a F&E e tintas digitais, [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio].³⁷
133. Também a Dominó identifica, como alternativa à Esmalglass, a Ferro, juntamente com a Colorobbia e a Smalticeram³⁸.
134. Por outro lado, alguns dos clientes são fornecidos por apenas uma das Partes envolvidas na operação de concentração, optando por outros fornecedores para suprir as suas restantes necessidades de matérias – é o caso, em particular, da Gres Panaria (que é fornecida, [CONFIDENCIAL – Estrutura de Fornecimentos]) e, em certa medida, da Cinca (que é fornecida [CONFIDENCIAL – Estrutura de Fornecimentos]).
135. De facto, a Gres Panaria indica que qualquer um dos seus fornecedores – Torrecid e Colorobbia – é uma alternativa à Esmalglass (do grupo da Notificante), não indicando a Ferro³⁹.
136. Por sua vez, a Cinca tem vindo a substituir as tintas digitais da Ferro pelas da Colorobbia e Smalticeram – e não pelas da Esmalglass –, na sequência de problemas de produção com algumas referências das tintas digitais comercializadas pela Ferro⁴⁰.
137. Do exposto resulta que a procura caracteriza a proximidade concorrencial das Partes de forma diferenciada, fruto das condições particulares em que opera, quer ao nível do processo produtivo, quer no que se refere à sua integração estratégica/comercial no mercado *downstream*. Assim, se é verdade que para determinadas empresas, a Esmalglass e a Ferro não são a alternativa mais próxima uma à outra, não é menos verdade que para outras empresas sucede exatamente o contrário, sendo evidente a preocupação que estas empresas demonstram no grau de dependência de um único

³⁵ Refere a Cliper que a sua dimensão não lhe permite dispor internamente de uma equipa que dispense o apoio dos fornecedores nestas funções e que “a Colorobbia e a Torrecid (fruto da nossa experiência) são fornecedores com menor capacidade a este nível, funcionando mais como fornecedores de matérias-primas e menos como fornecedores de serviço, valência que procuramos nos fornecedores atuais. Não estando em causa, a qualidade das matérias-primas que podem fornecer” (E-AdC/2020/5463, de 31 de agosto, ponto 8).

³⁶ Cf. Resposta da Aleluia ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 2 (E-AdC/2020/4520, de 20 de julho).

³⁷ Cf. Resposta da Aleluia ao 2º pedido de elementos da AdC, ponto 8 (E-AdC/2020/5767, de 15 de setembro).

³⁸ Cf. Resposta da Dominó ao 2º pedido de elementos da AdC, ponto 8 (E-AdC/2020/5573, de 15 de setembro).

³⁹ Cf. Resposta da Gres Panaria ao 2º pedido de elementos da AdC, ponto 8 (E-AdC/2020/5244, de 14 de agosto).

⁴⁰ Cf. Resposta da Cinca ao 1.º pedido de elementos, ponto 2 (E-AdC/2020/3470, de 01 de julho).

fornecedor que resultará num cenário pós-concentração (ou numa diminuição significativa do leque de opções de fornecimento).⁴¹

138. A AdC entende, por isso, que não existe um afastamento concorrencial entre a Pigments e os Ativos-Alvo que seja suficientemente significativo para poder concluir pela ausência de preocupações jusconcorrenciais decorrentes da operação de concentração.

5.2.3. Possibilidades de mudar de fornecedor

139. No cenário em que os clientes das Partes envolvidas numa operação de concentração tenham dificuldade em mudar para outros fornecedores concorrentes devido, designadamente, ao facto de existir um número reduzido de fornecedores alternativos ou, ainda, porque enfrentam custos de mudança significativos, a probabilidade da concentração ser suscetível de resultar em deterioração das condições de oferta é potencialmente maior do que seria num cenário de ausência de semelhantes dificuldades.
140. Tal é particularmente relevante “*com clientes que utilizaram as duas empresas na concentração como uma dupla fonte de fornecimentos para obter preços concorrenciais*”⁴², sobretudo num contexto, como é o caso, onde as condições de oferta são largamente determinadas por via de um processo negocial. Assim, o mero facto de se reduzir o número de alternativas negociais relevantes pode resultar numa deterioração das condições concorrenciais no mercado, pelo menos para parte do mercado.

Custos de mudança de fornecedor

141. Segundo a Notificante, os custos de mudança que caracterizam o sector de atividade em causa são baixos ou inexistentes.
142. No seu entender, os clientes não requerem um revestimento específico, mas selecionam revestimentos em cada uma das categorias de produtos (F&E, tintas esmaltadas e tintas digitais) junto de diversos fornecedores que oferecem uma gama de opções funcionais e estéticas.
143. Na medida em estes produtos não se encontram, em regra, protegidos por patentes ou por outros direitos de propriedade intelectual, os concorrentes podem, alegadamente e de acordo com a Notificante, copiar novos produtos no prazo de 2-4 meses após a sua introdução no mercado, sendo esta prática comum.
144. Adicionalmente, refere que os clientes celebram, geralmente, acordos informais com os seus fornecedores que, ainda que possam estabelecer expectativas periódicas quanto a quantidades e preços a praticar, não determinam quaisquer compromissos continuados em termos de volume de compras.

⁴¹ Remete-se, a este propósito, para os resultados do inquérito à procura, na secção 5.3.

⁴² Cf. Orientações da CE.

145. Mais informa que, regra geral, os clientes não adquirem linhas completas de produtos ao mesmo fornecedor, a fim de garantir que não se tornam excessivamente dependentes de determinados fornecedores e de modo a garantir preços competitivos⁴³.
146. Assim, no seu entender, os fabricantes de azulejos, na sua qualidade de clientes dos fornecedores de revestimentos, têm pouca ou nenhuma lealdade à marca e mudam prontamente entre fornecedores.
147. Como demonstração de que a mudança de fornecedor ocorre com frequência, a Notificante apresenta vários exemplos de clientes portugueses que, nos últimos 5 anos, deixaram de adquirir F&E, tintas esmaltadas e tintas digitais à Notificante e/ou aos Ativos-Alvo, em benefício de outros concorrentes.
148. Segundo a Notificante, a lista de exemplos apresentados subestima as alterações de fornecimento entre as Partes envolvidas na operação de concentração e os seus concorrentes (e a ameaça que a mudança de fornecedor representa para a dinâmica competitiva do mercado), na medida em que se encontra circunscrita aos clientes que deixaram de adquirir a totalidade dos produtos fornecidos dentro de determinada categoria de produtos e num determinado ano.
149. No seu entender, *“os fornecedores concorrentes não precisam de substituir totalmente as Partes num dado fornecimento para poderem ser considerados um fator limitador de condutas com impacto negativo na concorrência; a ameaça de um cliente mudar apenas uma parte do seu fornecimento para um concorrente constitui, por si só, pressão concorrencial efetiva sobre as Partes.”*
150. Assim, devem ser considerados também os seguintes casos em que os clientes mudam de fornecedor para determinadas quantidades/tipos no que respeita a uma categoria de produtos, mas continuam a ser fornecidos, ainda que parcialmente, pela Notificante e/ou pelo negócio-alvo.
- Nas tintas digitais, [Confidencial – clientes perdidos pela Notificante];
 - Outros exemplos de perdas significativas de vendas do grupo EIF para os seus concorrentes incluem:
 - [Confidencial – clientes perdidos pela Notificante];
 - [Confidencial – clientes perdidos pela Notificante];
 - [Confidencial – clientes perdidos pela Notificante];
 - Os fornecimentos de tintas esmaltadas [Confidencial – clientes perdidos pela Notificante]; e
 - [Confidencial – clientes perdidos pela Notificante].
 - O grupo EIF também “ganhou” negócios anteriormente detidos pelos seus concorrentes, nomeadamente:
 - [Confidencial – clientes ganhos pela Notificante];
 - [Confidencial – clientes ganhos pela Notificante]; e

⁴³ E, segundo a Notificante, quando os clientes não utilizam mais de um fornecedor para um determinado produto, têm, normalmente, pelo menos testada e selecionada uma fonte alternativa de fornecimento, caso seja necessário, de modo a não dependerem demasiado de um determinado fornecedor.

- [Confidencial – clientes ganhos pela Notificante].
151. Refira-se que os principais concorrentes das Partes envolvidas na concentração, em território nacional, sugerem também, em linha com o alegado pela Notificante, que a substituição de fornecedores, mesmo em processos produtivos em curso, é frequente.
 152. Efetivamente, a Colorobbia refere que “[o] mercado é bastante volátil e depende muito do preço e da qualidade do produto, isso faz com que a troca por outro fornecedor/concorrente possa ocorrer com frequência, bastando para isso que o nosso concorrente apresente um produto semelhante a um preço mais económico, nomeadamente no sector de fritas, esmaltes e pigmentos”.⁴⁴
 153. Por sua vez, a Torrecid indica que “*existe um elevado grau de substituição*”.⁴⁵
 154. Todavia, em sentido contrário, a investigação de mercado realizada pela AdC junto dos vários clientes das Partes envolvidas na concentração, em território nacional, não corrobora o entendimento da Notificante de que os custos de mudança de fornecedor são baixos ou inexistentes, nem o entendimento da Notificante e dos seus principais concorrentes em território nacional, no sentido de que a mudança ocorre com relativa frequência.
 155. Em primeiro lugar, importa referir que dados referentes às vendas das Partes e dos seus concorrentes não corroboram as situações descritas do §150. A título de exemplo refira-se que não há qualquer registo de qualquer fornecimento de tintas digitais por parte das empresas que a Notificante identifica como tendo ganho os fornecimentos por si perdidos à [CONFIDENCIAL – Identificação de cliente] e à [CONFIDENCIAL – Identificação de cliente].⁴⁶
 156. Em segundo lugar, todos os clientes contactados concluem que os custos de mudança de fornecedor das matérias em causa são significativos.
 157. Recorde-se que, nos termos já referidos *supra* (§§ 37 a 41), existe um processo de desenvolvimento conjunto do produto final entre o fornecedor e o cliente, do qual resulta um produto enquadrado e adaptado especificamente às necessidades desse cliente, nas diversas tipologias e segmentos, em função de vários vetores.
 158. Por este motivo, os vários clientes referem que o processo de alteração de fornecedor – que implica, por via da customização que caracteriza os produtos em causa, replicar o processo de desenvolvimento conjunto referido – comporta custos elevados, nomeadamente ao nível da paragem dos processos produtivos, ensaios e testes, prototipagem e tempo necessário.
 159. Veja-se, neste sentido, as pronúncias dos vários clientes contactados:
 160. De acordo com a Pavigres Cerâmicas, S.A. (“Pavigres”), “*uma vez lançado um produto, seria muito difícil mudar de fornecedor do específico químico usado para obter um*

⁴⁴ Cf. Resposta da Colorobbia PT ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 12 (E-AdC/2020/5644, de 8 de setembro).

⁴⁵ Cf. Resposta da Torrecid PT ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 12 (E-AdC/2020/5649, de 8 de setembro).

⁴⁶ Outro exemplo, de vários possíveis, tem a ver com a suposta perda de [CONFIDENCIAL – Identificação de cliente e concorrente], quando na realidade também esta também viu os seus fornecimentos a essa empresa diminuir no mesmo período, por contraposição a um aumento substancial dos fornecimentos [CONFIDENCIAL – Identificação de concorrente].

determinado resultado final, pois este sofreria alteração (...) quando largamos um determinado produto, temos que garantir a constância do produto em diferentes fornecimentos e por isso, de certo modo ficamos presos ao fornecedor, tanto mais que também não é possível interromper a produção de um determinado produto lançado no mercado, antes de decorrido um prazo razoável (...)".⁴⁷

161. A Cinca indica que “[e]stes artigos [(i) Fritas e Esmaltes, (ii) Tintas Esmaltadas e (iii) Tintas Digitais] são considerados matérias-primas auxiliares. Pertencem assim a uma gama de artigos que são considerados de elevada importância para a nossa atividade e que, dadas as suas especificidades técnicas, não são de fácil mudança.”⁴⁸
162. Também a Cliper refere que “[a] mudança de fornecedor neste tipo de materiais é possível, contudo, arrasta consigo muitos custos de desenvolvimento durante um longo período e provoca, por vezes, alterações substanciais nos produtos e nas suas características técnicas que podem colocar em causa a sua continuidade no mercado”; e que “[e]stas alterações podem inviabilizar certificações específicas de alguns produtos pois, para obter as atuais certificações, já foram efetuados estudos aprofundados juntos dos mais variados fornecedores para se obter o resultado que mais corresponde ao desejado (...)”.⁴⁹
163. Ou, ainda, a Dominó, segundo o qual “[a] mudança de fornecedor de esmaltes ou tintas é por norma complexa, na medida em que exige um re-desenvolvimento e/ou adaptação de processos e/ou equipamentos por forma a garantir que o produto final mantenha as mesmas características, sejam elas estéticas ou técnicas. É por isso uma medida adotada apenas se não existirem garantias futuras do fornecedor atual ou por alteração ao previamente fornecido.”⁵⁰
164. No mesmo sentido se pronunciaram, ainda, a Aleluia e a Gres Panaria.
165. Relativamente ao tempo necessário para completar uma mudança de fornecedor, as respostas dos clientes não foram totalmente uniformes, mas algumas apontaram para horizontes temporais mais alargados do que os 2-4 meses indicados pela Notificante. A título de exemplo, para a execução de testes laboratoriais e industriais, a Cinca e Cliper preveem um mínimo de 6 meses.
166. Independentemente do período concreto em causa, resulta da investigação que o mesmo é um processo relativamente complexo, que causa disrupção nos processos produtivos, comportando, não só um custo direto, mas também um custo de oportunidade que é relevante para as empresas.
167. Daqui decorre que não é frequente a mudança de fornecedor, como indicam os diversos clientes contactados no decurso da investigação.
168. A Cinca, por exemplo refere que “todas as alterações à gama de produtos “matérias-primas” são, na nossa prática, a evitar e só são equacionadas por motivos de força

⁴⁷ Cf. Resposta da Pavigres ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 3 (E-AdC/2020/3447, de 1 de julho).

⁴⁸ Cf. Resposta da Cinca ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 3 (E-AdC/2020/3470, de 1 de julho).

⁴⁹ Cf. Resposta da Cliper ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 3 (E-AdC/2020/3504, de 1 de julho).

⁵⁰ Cf. Resposta da Dominó ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 3 (E-AdC/2020/4177, de 14 de julho).

*maior sendo, o principal motivo, o preço*⁵¹; a Gres Panaria refere que “*raramente mudamos de fornecedor e quando o fazemos deve-se essencialmente a problemas de qualidade/estabilidade de produtos ou preços*”⁵²; e a Aleluia refere que “*uma decisão de alteração de fornecedor é bastante invulgar (...)*”, sendo que, no seu entender, “*só num caso extremo deve ser encarada uma operação deste tipo*”⁵³.

169. Esta inércia da estrutura de fornecimentos é confirmada pelos dados relativos às vendas que, entre 2017 e 2019, não registam alterações significativas nem na estrutura nem na composição de fornecedores de fritas, esmaltes, tintas esmaltadas ou tintas digitais. Quaisquer alterações tendem a ser limitadas (em percentagem do total de aquisições) e são raras as situações em que determinada empresa entra ou sai do leque de fornecedores (e que em nenhuma situação atinge mais de 3% do total de fornecimentos).
170. Assim, os dados corroboram a perspetiva de que existe uma forte preferência pela manutenção de fornecedores por parte das empresas clientes devido a custos de mudança relevantes e à necessidade de assegurar a consistência na produção ao longo de um ciclo de vida de produto que se pode prolongar durante vários anos.
171. A Notificante refere ainda que, mesmo que exista uma necessidade ou uma preferência forte de manter os fornecedores ao longo do ciclo de vida do produto, cerca de 20% da produção dos clientes se refere a novos produtos, o que constituiu uma oportunidade para estes alterarem os seus padrões de fornecimento.
172. Este aspeto também não é confirmado pelos elementos recolhidos pela AdC.
173. A Primus Vitoria refere que “*anualmente a proporção de novos lançamentos é residual (...)*”⁵⁴; a Gres Panaria refere que “*a produção das novas linhas (...) representa em média [0-5]% da produção total*”⁵⁵; a Cliper refere que “*o volume de produção em cada uma das séries novas lançadas anualmente raramente ultrapassa [5-10]% da produção anual*”⁵⁶; e, finalmente, a Dominó indica que o rácio entre produção de novos produtos e produção total é, média, de 10,8%⁵⁷.
174. Relativamente à forma de contratação, confirmou-se que a mesma não envolve, regra geral qualquer tipo de formalização, não existindo, igualmente, quaisquer garantias fornecimento/aquisição, e as quantidades previstas de aquisição ao longo do ano têm um carácter indicativo, mesmo num quadro de customização de produtos.

⁵¹ Cf. nota de rodapé 48.

⁵² Cf. Resposta da Gres Panaria ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 2 (E-AdC/2020/4176, de 14 de julho).

⁵³ Cf. Resposta da Aleluia ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 3 (E-AdC/2020/4520, de 20 de julho).

⁵⁴ Cf. Resposta da Primus Vitoria ao 2º pedido de elementos da AdC, ponto 1 (E-AdC/2020/5241, de 14 de agosto).

⁵⁵ Cf. Resposta da Gres Panaria ao 2º pedido de elementos da AdC, ponto 1 (E-AdC/2020/5244, de 14 de agosto).

⁵⁶ Cf. Resposta da Cliper ao 2º pedido de elementos da AdC, ponto 1 (E-AdC/2020/5463, de 31 de agosto).

⁵⁷ Cf. Resposta da Dominó ao 2º pedido de elementos da AdC, ponto 1 (E-AdC/2020/5573, de 15 de setembro).

Fornecedores alternativos

175. No entender da Notificante, resulta dos dados *supra* expostos que a atuação da empresa resultante da operação de concentração continuará, efetivamente, a ser condicionada por uma série de concorrentes.
176. O facto de os clientes poderem mudar (e mudarem) de fornecedor relativamente a uma percentagem das suas aquisições, dentro de uma determinada categoria de produtos, faz com que, alegadamente, a ameaça de perda de clientes seja uma constante e muito eficaz forma de pressão competitiva sobre a empresa que resultará da concentração.
177. Segundo a Notificante, os clientes adquirem tipicamente F&E junto de uma multiplicidade de fornecedores (selecionando vários operadores para o efeitos) e podem, facilmente, alternar entre eles de forma a garantir a competitividade das condições de fornecimento⁵⁸.
178. Assim, ainda que o número de fornecedores que comercializa F&E em Portugal seja inferior ao número de fornecedores existentes no EEE, outros produtores podem, alegadamente e num curto espaço de tempo, aumentar a sua presença em Portugal através da abertura de um ponto de vendas com o respetivo serviço de apoio ao cliente.
179. Já no que concerne a tintas esmaltadas e a tintas digitais, a Notificante refere também que é relativamente simples para produtores concorrentes expandirem a sua presença para Portugal, abrindo pontos de apoio locais ou enviando representantes que se desloquem entre os locais de produção e as instalações do cliente.
180. Conclui a Notificante que, na sequência da operação perspetivada, os clientes nacionais que desejem obter fontes alternativas de fornecimento continuarão a poder fazê-lo facilmente, tendo em conta o número de concorrentes existentes no mercado.
181. A AdC considera que a investigação por si realizada não trouxe elementos que corroboram a perspetiva da Notificante.
182. Por um lado, vários dos clientes contactados referem que as suas alternativas de fornecimento em relação às Partes envolvidas na concentração são, em certa medida, limitadas – enumerando não mais do que 2/3 alternativas –, aspeto que se torna mais evidente nos clientes que têm já, num cenário pré-operação, uma elevada dependência de fornecimento junto da Esmalglass e da Ferro (sendo o caso, em particular, conforme já referido nos §§ 129 a 131 *supra*, da [CONFIDENCIAL – Identificação de cliente], [CONFIDENCIAL – Identificação de cliente] e, em certa medida, da [CONFIDENCIAL – Identificação de cliente]).
183. Para o cliente Aleluia – com elevada dependência, à data, do fornecimento em relação às Partes envolvidas na operação de concentração –, o sector, tal como se referiu acima, tem assistido a vários fenómenos de concentração, pelo que o número de empresas a operar no mercado é menor.
184. No seu entender, as potenciais alternativas às Partes no fornecimento das matérias em causa limitam-se à Torrecid Portugal e à Colorobbia, e, mesmo estas, não cumprem integralmente alguns critérios relacionados com aspetos técnicos, económicos e de conhecimento da realidade industrial e capacidade de desenvolvimento de soluções.
185. Também a Dominó indica que as Partes representam uma importante quota de fornecimento dos seus produtos de pavimentos, sendo que apenas uma pequena parte

⁵⁸ Cf. FN ponto 155.

está atribuída à Smalticeram e à Colorobbia. Todavia, no seu entender, estes fornecedores, “*não são neste momento consideradas alternativas competitivas (no caso específico da Smalticeram, com a agravante de não possuir estrutura em Portugal, com perda a nível logístico e de assistência)*”⁵⁹.

186. A Pavigres, por exemplo, refere que ainda que procure alargar o número de fornecedores para diminuir a sua dependência nos abastecimentos, “*a verdade é que as concentrações de empresas do sector que se realizaram nos tempos mais recentes, tem estreitado significativamente as possibilidades de escolha, bem como a capacidade de negociação face a empresas/ grupos empresariais cada vez maiores e com maior poder*”⁶⁰.
187. No entender deste cliente, “*(...) se se realizar a junção do Grupo Esmalglass - Itaca com a divisão da Ferro de fritas, vidros e corantes para a indústria de pavimento e revestimentos, (...) tal operação de concentração dará origem a um gigante líder mundial com o qual será difícil concorrer*”, sendo que “*(...) restarão apenas a italiana Colorobbia e as espanholas Torrecid, Bonet, Esmalticer e Coloronda*”.
188. A Primus Vitória nota também que, com a realização da presente operação, ficará com apenas uma alternativa de fornecimento, a Torrecid, na medida em que mais nenhum fornecedor tem, no seu entendimento, dimensão para suprimir as suas necessidades de esmaltes, pelo que ficará “*(...) sem alternativas em verdadeira concorrência*”^{61,62}.
189. Refira-se que os concorrentes das Partes contactados pela AdC também não identificam, regra geral, nos mercados relevantes em análise, mais do que 3/4 concorrentes.
190. Por outro lado, determinados clientes das Partes, sem prejuízo de referirem, também, não mais do que 2/3 fornecedores concorrentes, identificam-nos como alternativas viáveis em relação às Partes envolvidas na operação de concentração, sem apresentarem reservas quando à capacidade destes fornecedores poderem satisfazer eventuais desvios de procura.
191. É o caso da Gres Panaria, que identifica tanto a Torrecid como a Colorobbia como fornecedores que apresentam propostas competitivas para a tipologia de produtos em questão, e que se situam, à semelhança da Esmalglass e da Ferro, na zona central de Portugal.
192. E, ainda, da Recer, segundo o qual “*existem fornecedores alternativos à oferta de produtos efetuada por parte da Esmalglass e da Ferro (...)*”, identificando para o efeito empresas como a Torrecid PT, Colorobbia, Esmalticer, Recer Quimicer, Endeka, Vitricer, Smalticeram Espanha ou Color Esmalt.⁶³

⁵⁹ Cf. Resposta da Dominó ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 4 (E-AdC/2020/4177, de 14 de julho).

⁶⁰ Cf. Resposta da Pavigres ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 3 e 4 (E-AdC/2020/3447, de 1 de julho).

⁶¹ Cf. Resposta da Primus Vitoria ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 4 (E-AdC/2020/3447, de 1 de julho).

⁶² Embora refira, no que respeita em particular às tintas digitais, “*(...) várias alternativas no mercado razão, pela qual é fundamentalmente uma questão de custo, uma vez que no nosso caso o consumo desta matéria prima não é relevante*”.

⁶³ Resposta da Recer ao 1º pedido de elementos da AdC, ponto 4 (E-AdC/2020/4016, de 10 de julho).

193. É pois possível concluir que, para parte da procura, a operação de concentração diminui significativamente o leque disponível de fornecedores.

5.2.4. Reação dos concorrentes

194. De acordo com a Notificante, existe capacidade de produção instalada suficiente, ao nível da Península Ibérica, que pode ser direcionada para o fornecimento de clientes em Portugal.
195. Também de acordo com os elementos recolhidos pela AdC junto dos principais concorrentes, não se pode excluir que exista capacidade produtiva suficiente para absorver, pelo menos em parte significativa, eventuais desvios da procura dos clientes da Pigments e dos Ativos Ferro, em reação a uma eventual deterioração das condições de oferta destes operadores.
196. Com efeito, a Colorobbia refere que foi utilizada apenas [60-70]% da sua capacidade instalada, e na Torrecid, a capacidade utilizada não chega aos [50-60]%.
197. Pese embora uma das empresas clientes ter referido, especificamente, que não havia capacidade disponível no mercado fora das 3 maiores (as Partes e a Torrecid), a AdC considera plausível a tese de que existe, em termos gerais, capacidade disponível no mercado *stricto sensu*, ou seja, que a capacidade disponível não é, para a generalidade da procura, uma restrição ativa. Não obstante, outra empresa referiu a questão da qualidade dessa capacidade, no sentido em que as alternativas às Partes (*in casu*, apenas duas) não cumpririam, com o mesmo grau, determinados critérios técnicos nem teriam a mesma capacidade de desenvolvimento de soluções.
198. Refira-se, no entanto, que, se a questão da capacidade de produção excedentária é particularmente relevante no caso de mercados de produto tendencialmente homogêneos, o mesmo não sucede em situações de produtos diferenciados, como é o caso.
199. Num contexto de concorrência por preços, estes tendem a ser estrategicamente complementares, significando que o reforço do poder de mercado das partes envolvidas na operação de concentração, do qual resultam aumentos de preços, tem como efeito reforçar os incentivos das restantes empresas em aumentar os seus próprios preços, reforçando assim os efeitos da concentração.

5.2.5. Poder de compensação dos compradores e concorrência indireta

200. A Notificante salienta que os clientes detêm, alegadamente, um forte poder negocial e que os concorrentes exercem uma pressão concorrencial significativa⁶⁴.
201. Refere a Notificante que as várias mudanças de fornecimento são acompanhadas por negociações regulares de preços com os clientes, as quais são associadas, frequentemente, a ameaças de mudança de fornecedor no caso de não aceitação de uma redução de preços.

⁶⁴ Cf. elementos reiteradamente disponibilizados pela Notificante ao longo da presente investigação, com destaque para os dados remetidos a esta Autoridade através da resposta sob a referência E-AdC/2020/5793.

202. As Linhas de Orientação da CE para apreciação de operações de concentração horizontal preconizam um entendimento segundo o qual, neste domínio, apenas se pode entender como credível a ameaça de mudança de fornecedor, por parte de um cliente, se este pudesse mudar *“imediatamente para outros fornecedores”* (§ 65 das Linhas de Orientação).
203. Mais resulta das citadas Linhas de Orientação da CE que o contrapoder negocial não é suficiente se apenas se aplicar a um segmento específico de clientes (§ 67).
204. Como primeira indicação do alegado poder de compensação, refira-se que, nos três mercados relevantes, os três clientes mais relevantes (C3), em valor, constituem uma percentagem não despreciable do total de aquisições. Este indicador ronda os 44% no mercado de Fritas & Esmaltes, os 53% no mercado de tintas esmaltadas e os 50% no mercado de tintas digitais.⁶⁵
205. Note-se que, em cada um deles, a Gres Panaria, a Pavigrés e a Cinca são os três maiores clientes (tintas esmaltadas e tintas digitais) ou estão entre os 5 maiores (Fritas & Esmaltes).
206. Se, por um lado, é certo que a mudança *“imediatamente para outros fornecedores”* no sentido dado pelas Orientações da CE não é uma característica de mercado no presente caso, por outro lado, o peso de determinados clientes na estrutura global de aquisições parece indiciar a existência de algum contrapoder negocial por parte de algumas das empresas em causa.
207. Verifica-se que as respostas dos clientes contactados pela AdC relativamente às alternativas de fornecimento coincidem com a dimensão relativa das empresas clientes, isto é, são as empresas com maior peso do lado da procura as que menos problemas suscitaram relativamente, quer à existência de alternativas, quer aos impactos da operação em termos globais (ver resultados dos inquéritos na secção 5.3).
208. De todo o exposto se depreende, mais uma vez, que existem impactos distintos e posições negociais distintas do lado da procura. Para além do número relativamente reduzido de empresas com dimensão significativa na estrutura de aquisições, existe uma lista de mais 10 ou 11 empresas que não usufruem desse contrapoder negocial.
209. É neste âmbito que se reforça o exposto no § 203: para efeitos de avaliação dos impactos jusconcorrencial, não se pode considerar que, como um todo, o mercado seja caracterizado por um elevado contrapoder negocial da procura se esse contrapoder se restringir a um conjunto restrito de clientes. A AdC partilha desta opinião e considera que a mesma se aplica à situação em concreto.
210. Relativamente à concorrência indireta, a AdC considera que, no caso de produtos intermédios, a concorrência existente nos mercados a jusante poderá, ainda que de forma indireta, refletir-se numa pressão concorrencial acrescida sobre a empresa que resultará da operação de concentração. Tal poderá acontecer, sobretudo, num cenário em que os vários operadores a jusante não apresentam o mesmo grau de dependência das empresas envolvidas na operação de concentração; incluindo, a título de exemplo,

⁶⁵ Calculou-se o “IHH” para o lado da procura de forma a comparar o grau de concentração total do mercado. Os cálculos resultaram em valores mais baixos do que o C3 possa indicar numa primeira análise, atingindo os [<2000] pontos no mercado de Fritas & Esmaltes, e cerca de [<2000] pontos nos casos dos mercados de tintas esmaltadas e tintas digitais.

um cenário em que o âmbito geográfico dos mercados a montante e a jusante não coincidem.⁶⁶

211. Ora reconhece-se que o mercado a jusante apresenta características que permitem assumir como plausível que o mesmo é um mercado bastante concorrencial e que, muito provavelmente, tem um de âmbito supranacional.
212. De acordo com a Associação Portuguesa das Indústrias de Cerâmica e Cristalaria (“APICER”), Portugal é o 5.º maior exportador da UE de pavimentos e revestimentos cerâmicos, existindo, igualmente, uma pressão concorrencial não despidianda de importações deste produto, sobretudo com origem em Espanha e Itália.⁶⁷
213. Não obstante, dos dados carreados para o processo não é possível inferir que a concorrência a jusante exerça, ainda que de forma indireta, efeitos significativos nos mercados relevantes em causa.
214. Os resultados dos inquéritos mostram que a maioria dos respondentes consideram ser altamente provável que a operação de concentração resulte num aumento de preços (e numa diminuição das alternativas de fornecedores disponíveis no mercado)⁶⁸. Note-se que, mesmo a nível da documentação interna da Notificante, a referência à concorrência indireta apenas refere os produtores chineses de baixo custo, não sendo plausível que o respetivo impacto venha a ser suficientemente relevantes para de alguma forma contrabalançar o reforço de poder de mercado (das Partes e, muito provavelmente, dos restantes operadores do mercado). A este respeito a APICER, por exemplo, refere que a principal concorrência nos mercados a jusante provém de Espanha e de Itália.
215. Dado o exposto, a AdC considera que, não obstante ser provável que um conjunto limitado de empresas detenha um contrapoder negocial efetivo face aos fornecedores de Fritas, Esmaltes Tintas Esmaltadas e Tintas Digitais, o mesmo não sucede em relação aos restantes operadores, não sendo por isso um elementos que permita contrabalançar de forma efetiva os potenciais efeitos negativos da operação de concentração; o mesmo é válido para a concorrência indireta *via* pressões concorrenciais nos mercados a jusante.

5.2.6. Barreiras à entrada

216. Nos termos das já citadas Orientações da CE, quando a entrada no mercado é suficientemente fácil, é pouco provável que uma concentração suscite um risco

⁶⁶ Como ilustração desta ideia, note-se que, no Documento Interno da Notificante a que se fez referência *supra* (*Project Rocher*) não se exclui que, não obstante os produtores chineses de F&E, Tintas Esmaltadas e Tintas Digitais terem uma atuação essencialmente local (i.e., circunscrito ao território Chinês), possam, ainda assim, resultar numa certa concorrência (indireta) sobre os fornecedores europeus daqueles produtos, designadamente por via da pressão concorrencial dos produtores cerâmicos chineses nos mercados a jusante. Tal está refletido na caracterização do cluster de produtores identificado como “Local Chinese manufacturers” de F&E, Tintas Esmaltadas e Tintas Digitais, sobre os quais é dito o seguinte: [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio] [Sublinhado nosso].

⁶⁷ Cf. Ata da reunião com a APICER, de 23 de novembro.

⁶⁸ Cf. secção 5.3.

anticoncorrencial significativo, pelo que este aspeto constitui um importante elemento para a apreciação geral do impacto de uma operação.

217. Todavia, para que a entrada no mercado possa ser considerada pressão concorrencial suficiente sobre as partes na operação, a entrada deve ser provável, realizada em tempo útil e suficiente para evitar ou anular os eventuais efeitos anticoncorrenciais da concentração.
218. De acordo com a Notificante, as barreiras à entrada e à expansão nos mercados de F&E, tintas esmaltadas e tintas digitais são limitadas, atendendo aos seguintes aspetos⁶⁹:
219. As barreiras legais ou regulamentares são, no seu entender, limitadas. As taxas aduaneiras de importação para a UE⁷⁰ não constituem uma restrição significativa à concorrência, o que, juntamente com o facto de os custos de transporte serem relativamente baixos (cf. §§ 47 e ss) e com custos de produção *offshore* menores, possibilita, alegadamente, um preço de venda competitivo no mercado do EEE.
220. Mais indica que estes produtos podem ser importados e vendidos na UE sem registo.
221. Por outro lado, refere que as F&E, tintas esmaltadas e tintas digitais não se encontram, em regra, protegidos por patentes ou por outros direitos de propriedade intelectual e, nesta medida, qualquer diferenciação apreciável entre produtos é necessariamente de curta duração e não será suscetível de limitar a concorrência.
222. Adicionalmente, em particular no que se refere às tintas digitais, a Notificante entende que o custo de iniciar produção é bastante reduzido (seja ao nível de custo de capital ou outros, como custos de marketing, de atividades promocionais ou custos de distribuição)⁷¹, pelo que não representa um entrave significativo à entrada de um novo operador.
223. A Notificante argumenta também que a distribuição e o serviço a clientes/comercialização são facilmente organizados, na medida em que o investimento necessário para a abertura de um ponto de vendas local com respetivo serviço de apoio ao cliente é reduzido.
224. Refere, em particular, que (i) as instalações consistem em espaços básicos de escritórios e armazém; (ii) o custo do equipamento, no caso de F&E, é baixo; e que (iii) em regra, há disponibilidade de trabalhadores com conhecimentos básicos necessários para trabalhar na indústria.
225. Estimando a Notificante que, num período de [CONFIDENCIAL – Estimativas da Notificante], um concorrente poderia oferecer o mesmo nível de serviço que as empresas envolvidas na operação de concentração.
226. Finalmente, nos termos elencados *supra* (§§ 144), a Notificante refere que os clientes operam com base em acordos informais, sem compromissos duradouros de volumes de

⁶⁹ Cf. Formulário de Notificação, pontos 105 e ss.

⁷⁰ De 3,7% para a F&E, 5,3% a 3% para tintas e esmaltadas e 6,5 % para tintas digitais utilizadas como revestimento de azulejos cerâmicos.

⁷¹ Segundo a Notificante, o mercado de F&E é relativamente maduro, pelo que considera a entrada de um novo operador de mercado através da construção e uma unidade de produção *ex novo* improvável. Contrariamente, no que respeita às tintas digitais, tendo em conta que se trata de um produto novo, os custos de iniciar produção serão mais reduzidos (Cf. FN ponto 109).

compra, pelo que não existem contratos que, alegadamente, limitem a entrada nos mercados em causa.

227. No entanto e conforme ficou plasmado nos §§ 154 e ss. *supra*, nomeadamente através da recolha de elementos efetuada junto dos clientes das Partes, existem fatores que podem contrariar este entendimento.
228. Em primeiro lugar uma lealdade e preferência dos clientes por uma estabilidade nas relações com os fornecedores respetivos.
229. Acresce a este fator a existência de efeitos reputacionais – a perceção de qualidade e capacidade técnica é destacada por diversos clientes, o que, aliás, é confirmado pelo Documento Interno da Notificante a que se fez referência *supra* (intitulado *Project Rocher*).
230. Em segundo lugar, a informação recolhida indica existirem requisitos quanto à dimensão mínima necessária para o investimento em instalações e serviços para o mercado nacional. Este fator, especificamente, foi referido pela Smalticeram na sua resposta ao pedido de elementos, indicando que faz depender uma eventual entrada no mercado nacional (com instalações próprias e equipa técnica) do crescimento prévio das suas vendas até um nível que justifique o investimento.⁷²
231. Fatores já referidos como as fortes preferências pela manutenção dos fornecedores, os custos não despiciendos de mudança de fornecedor, aliados a um forte efeito reputacional constituem barreiras *soft* à entrada no mercado.
232. Do ponto de vista histórico nos últimos 3 anos não se verificou nenhuma nova entrada no mercado nem nenhuma expansão de capacidade.
233. Trata-se, pois, como já se viu, de um mercado com um elevado nível de inércia e de atritos na mudança de fornecedores. Cada um dos elementos referidos, por si só, não permitiria tirar ilações significativas. Porém, no seu conjunto, tornam pouco provável que venham a ocorrer entradas no mercado, quer em tempo útil, quer com dimensão e âmbito suficientes⁷³ que possam contrabalançar os efeitos negativos da presente operação de concentração.

5.3. Conclusões da avaliação jusconcorrencial

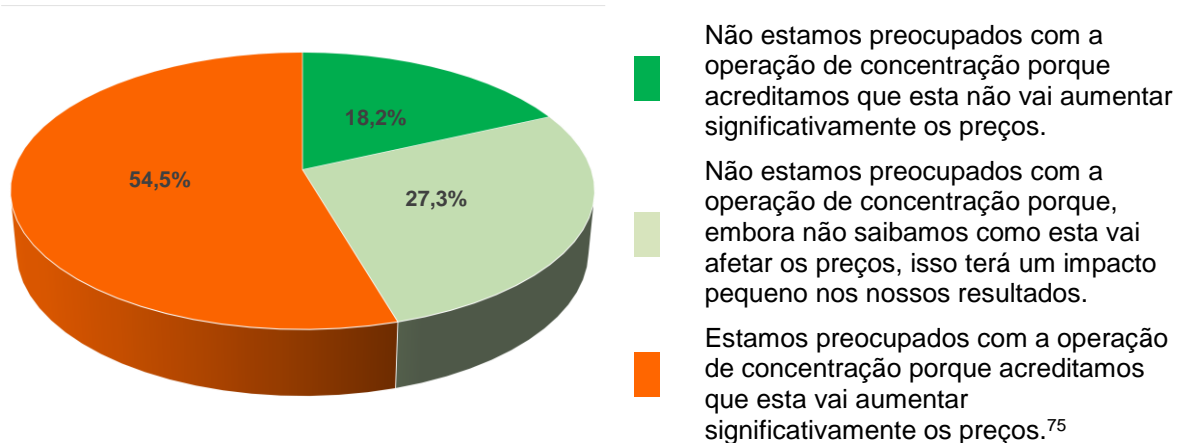
234. A operação de concentração tem uma natureza horizontal nos mercados relevantes anteriormente identificados, atendendo a que a Notificante e os Ativos-Alvo atuam nesses mercados, em concorrência direta entre si.
235. No âmbito da investigação desenvolvida pela AdC, face aos elementos recolhidos, a AdC considera que a operação de concentração teria uma probabilidade elevada de suscitar entraves significativos à concorrência.
236. A operação envolve dois dos maiores operadores em todos os mercados, daí resultando alterações estruturais significativas, mesmo considerando tratar-se, em qualquer um dos casos, de mercados de produtos diferenciados.

⁷² Na realidade, as vendas da Smalticeram têm vindo a [CONFIDENCIAL – Considerações sobre evolução de vendas da empresa].

⁷³ No sentido das Linhas de Orientação da EU, §74 e §75.

237. As Partes podem não ser os concorrentes mais próximos para algumas das empresas clientes, mas são-nos para outros.
238. Existe uma preferência evidente por manter o mesmo leque de fornecedores, quer por efeitos reputacionais e de relacionamento/conhecimento entre empresas, quer ainda porque existe, por um lado, necessidade de assegurar consistência do produto final e, por outro, existem custos de mudança não despidiendos, sobretudo relacionados com custos de tempo relacionados com testagem, prototipagem e, ainda, custos de oportunidade por paragem da produção.
239. Por seu turno, o desenvolvimento de novas linhas de produto por parte dos clientes representa, em cada ano, apenas uma pequena percentagem da produção total, o que retira parte do seu potencial significativo enquanto “momento de concorrência” no desenvolvimento dessas linhas.
240. Tratando-se de um mercado de concorrência pelo preço, este assume uma natureza de complementaridade estratégica, pelo que a operação de concentração poderá reforçar, não só o poder de mercado das partes envolvidas na operação, mas também o poder de mercado dos operadores remanescentes. Quando existe complementaridade estratégica, a reação dos concorrentes tende a ser o aumento de preços – acompanhando os participantes na operação. Neste contexto, eventuais excessos de capacidade disponível são menos relevantes (face a um contexto de produtos homogéneos, em que a quantidade tende a ser a variável estratégica).
241. Alguns dos clientes terão um contrapoder negocial significativo face às Partes (e às restantes empresas). No entanto, existem clientes que não têm essa possibilidade.
242. Devido à característica heterogeneidade do lado da procura, os impactos não são uniformes. De facto, aparenta existir um subconjunto de empresas clientes com dimensão e capacidade suficientes para contrariar, pelo menos parcialmente, os efeitos negativos (não só por via do contrapoder negocial).
243. Essa heterogeneidade reflete-se no resultado de um inquérito efetuado a 12 empresas clientes às quais foi perguntado qual seria, no seu entender, o impacto desta operação.⁷⁴

⁷⁴ Inquérito realizado entre o final de novembro e 10 de dezembro de 2020 junto de 12 empresas do setor dos revestimentos e pavimentos cerâmicos. Os resultados reportam a 11 respostas válidas.

Figura 1 – Inquérito às empresas


Fonte: Inquérito às empresas. Cálculos AdC.

244. Com o intuito de ponderar estes efeitos assimétricos, a AdC procurou desenvolver e implementar, em sede de investigação aprofundada, um modelo de simulação.
245. Considerando que a Notificante apresentou compromissos que, no entender da AdC e conforme análise descrita *infra*, resolvem as questões jusconcorrenciais suscitadas, o exercício de simulação que se encontrava em curso não foi concluído em toda a sua extensão, sendo os resultados do modelo de simulação apresentados a seguir apenas preliminares.
246. No entanto, esses resultados preliminares apontam claramente no sentido de concluir pelos efeitos jusconcorrenciais negativos da operação de concentração sob análise.⁷⁶
247. De facto, para 3 cenários distintos⁷⁷, estimaram-se os impactos da operação de concentração em todos os mercados/segmentos identificados.
248. Os resultados preliminares do modelo corroboram, em larga medida, a avaliação jusconcorrencial feita até ao momento:
- Nos esmaltes sólidos, esmaltes líquidos e tintas digitais, a operação de concentração resultaria em aumentos médios de preços, por parte da Pigments, na

⁷⁵ O inquérito continha uma 4ª opção “Outro” com espaço em aberto para explanação. Ambos os respondentes que escolheram esta opção, fizeram-no por acreditar que a operação de concentração iria resultar na subida de preços (para além de outros fatores como, por exemplo, diminuição do leque de fornecedores). Sem perda de rigor, incluíram-se estas duas respostas na opção a vermelho.

⁷⁶ Trata-se de um modelo de equilíbrio estático, parcial, cujas hipóteses de base são: (i) as empresas concorrem em preços; (ii) a função procura é logit multinomial e; (iii) em torno do equilíbrio, a função de custos é (localmente) linear. O modelo foi calibrado com base na informação recolhida junto das Partes e das restantes empresas: receitas, quantidades vendidas e custos variáveis totais.

⁷⁷ Como foi referido anteriormente, a AdC estimou, com base na estrutura de aquisição dos clientes, que as compras efetuadas a empresas sem localização em território nacional não representariam, no seu conjunto, mais do que 10% sendo, portanto, esse o valor de referência da designada “*outside option*” incorporada no modelo. Os cenários variam em função do peso dessa *outside option*, tendo-se escolhido, arbitrariamente, os valores de 2% 10% e 20%. Desta forma é possível ter-se uma noção de que forma os impactos da operação se alteram em função da dimensão relativa desses operadores no total do mercado nacional.

ordem dos 10%, isto é, permitiria um exercício de poder de mercado, causando uma diminuição do excedente do consumidor e do bem-estar social.

Os preços das restantes empresas também poderiam aumentar (embora menos) ou, no limite, manter-se constantes.

O resultado é robusto em qualquer um dos cenários considerados pelo modelo de simulação;

- Nas tintas esmaltadas, o efeito é similar, se bem que menos pronunciado. Não obstante, em todos os cenários considerados pelo modelo de simulação, a operação de concentração resultaria numa diminuição do excedente do consumidor e, em todos menos um, numa diminuição do bem-estar social (não havendo variação num dos cenários).

249. Finalmente, a AdC considera que existem barreiras à entrada no mercado. Elas não estão relacionadas com quaisquer tipos de limitações legais ou mesmo técnica, mas sim ligadas à firme posição das empresas estabelecidas no mercado, aos efeitos reputacionais, à proximidade das relações entre fornecedores e clientes e ao custo relativo de mudança de fornecedor.
250. Face a todo o *supra* exposto, conclui-se que a operação de concentração, tal como inicialmente notificada e na ausência dos compromissos que se analisarão *infra*, seria passível de suscitar entraves significativos à concorrência efetiva nos mercados relevantes em causa.

6. CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS

251. Nos termos do n.º 5 do artigo 41.º da Lei da Concorrência, a decisão que autoriza uma operação de concentração abrange, igualmente, as restrições diretamente relacionadas com a realização da mesma e a ela necessárias. A qualificação como restrição acessória deve ter em consideração a prática decisória da AdC e da Comissão Europeia, as quais são, ainda, balizadas pela Comunicação da Comissão relativa às restrições diretamente relacionadas e necessárias às concentrações (“Comunicação relativa às restrições acessórias”)⁷⁸.
252. De acordo com a Comunicação relativa às restrições acessórias, considera-se que uma restrição está diretamente relacionada com a realização de uma operação de concentração quando essa restrição está economicamente ligada à transação principal. Por seu turno, o requisito da necessidade implica que, na ausência da restrição, a concentração não poderia realizar-se ou apenas se realizaria em condições consideravelmente mais aleatórias, a custos substancialmente mais elevados, num prazo consideravelmente maior ou com muito mais dificuldades.
253. As Partes acordaram diversas obrigações que, segundo a Notificante, são necessárias e diretamente relacionadas com a transação ora em apreciação, desde logo, obrigações de não concorrência, de não solicitação (não angariação de trabalhadores e de clientes) e de confidencialidade.

⁷⁸ Publicada no Jornal Oficial da União Europeia C 56, de 05.03.2005, páginas 24 e seguintes.

254. Adicionalmente, as Partes celebraram, ainda, diversos acordos acessórios, nomeadamente de distribuição, de licenciamento e de fornecimento.
255. No seguimento da análise ora desenvolvida e considerando, em particular, as especificidades da presente operação de concentração – melhor explanadas *infra*, designadamente no que se refere aos Compromissos assumidos pela Notificante – a AdC considera que as cláusulas ora em apreciação podem ser entendidas como constituindo restrições diretamente relacionadas e necessárias à realização desta operação, na medida em que as mesmas denotam ser indispensáveis para assegurar a plena capacidade de explorar o saber-fazer correspondente às atividades implicadas na transação e a correspondente preservação do valor do negócio.

7. ANÁLISE AOS COMPROMISSOS APRESENTADOS PELA NOTIFICANTE

256. Nos termos e para os efeitos do n.º 1 do artigo 51.º da Lei da Concorrência, a Notificante apresentou, a 9 de dezembro de 2020, uma proposta formal de Compromissos a esta Autoridade.⁷⁹
257. Considerou a Notificante que, tendo em conta (i) as preocupações incluídas pela AdC na Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada e durante os contactos posteriores entre a AdC e a Notificante, e considerando (ii) os constrangimentos de tempo enfrentados pelas Partes em função do prazo final para *Closing* da Perspetivada Transação estabelecido no *Asset and Stock Purchase Agreement* (“ASPA”) – e sem prejuízo de a Notificante ser do entendimento de que a Perspetivada Transação nunca poderia resultar em entraves significativos à concorrência e, conseqüentemente, preencheria os requisitos para aprovação da mesma constantes da Lei da Concorrência – seria adequado apresentar os Compromissos melhor especificados *infra* no sentido de a AdC não se opor à presente operação de concentração e de fazer face às preocupações identificadas por esta Autoridade.
258. A Notificante entende que os Compromissos apresentados são uma solução prática e abrangente para as preocupações identificadas pela AdC na Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada, bem como durante as interações subseqüentes com a Autoridade, e que representam um esforço de boa fé por parte da Notificante no sentido de facilitar a emissão atempada de uma decisão final de não oposição no âmbito deste procedimento.

7.1. Descrição dos Compromissos

259. Os Compromissos apresentados consistem num desinvestimento, a um terceiro independente (“Adquirente”) e previamente aprovado pela AdC, da totalidade dos ativos e operações do Negócio Alvo em Portugal, que a Notificante, de outra forma, iria adquirir no âmbito da Perspetivada Transação (“Negócio Desinvestido”), garantindo que determinados acordos transitórios de fornecimento e de prestação de serviços são oferecidos para facilitar a transição do Negócio Desinvestido para a esfera do Adquirente. Em particular, incluem:

⁷⁹ Cf. E-AdC/2020/7380, de 9 de dezembro de 2020.

- i) Todas as relações com clientes produtores de azulejos, em Portugal, incluindo os respetivos registos e informações, inventários e pagamentos a receber, e direitos de propriedade intelectual;
 - ii) Todos os trabalhadores (incluindo todos os técnicos de revestimento de azulejos e designers de azulejos cerâmicos) do Negócio Alvo estabelecidos em Portugal;
 - iii) Todos os ativos corpóreos do Negócio Alvo em Portugal que serão adquiridos pela Notificante nos termos do ASPA;
 - iv) Acordos de fornecimento transitório, nos termos previamente negociados entre a Notificante e a Ferro, de serviços de moagem húmida (*wet milling*) em Portugal, por um período máximo de [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais] anos (na medida em que seja solicitado pelo Adquirente);
 - v) Fornecimento transitório dos produtos relevantes, em termos previamente negociados entre a Notificante e a Ferro, para fornecimento transitório fora de Portugal, por um período de até [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais] meses após a alienação do Negócio Desinvestido ao Adquirente, prorrogável pelo Adquirente por um período adicional de [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais] meses (na medida em que seja requerido pelo Adquirente); e
 - vi) Determinados serviços transitórios, na medida em que sejam solicitados pelo Adquirente.
260. A Notificante considera, desta forma, que os Compromissos apresentados asseguram que a Perspetivada Transação não criará entraves significativos à concorrência efetiva em Portugal, permitindo ao Adquirente do Negócio Desinvestido substituir o Negócio Alvo como um concorrente pleno e efetivo no mercado, e constituindo uma solução abrangente e duradoura para afastar as preocupações jusconcorrenciais preliminarmente identificadas pela AdC.
261. Assim e em termos sumários, a Notificante compromete-se a adotar os seguintes Compromissos:
- i) Transferir o Negócio Desinvestido, o qual inclui:
 - a) A propriedade exclusiva e acesso a todas as listas e registos de clientes, correspondência, contratos, inventários/*stocks* de produtos acabados, pagamentos a receber, direitos de propriedade intelectual, e outras informações e documentação que seja primeiramente utilizada ou passível de ser utilizada, ou que se relacione, principalmente, com clientes localizados em Portugal, na medida em que a estes sejam fornecidos, pelo Negócio Alvo;
 - b) Todos os trabalhadores do Negócio Alvo localizados em Portugal;
 - c) Todos os instrumentos, ferramentas e equipamento de laboratório, bem como todos os demais bens não-imobiliários, que se relacionem, principalmente, com o Negócio Alvo em Portugal, ou que sejam utilizados ou passíveis de utilização pelo mesmo; e
 - d) A cessão exclusiva de todos os direitos e interesses da Notificante ao abrigo do Acordo de Toll Manufacturing para produção de esmaltes líquidos através de moagem húmida.

- ii) Proceder ao fornecimento transitório de produtos e serviços:
- a) Fornecer ao Negócio Desinvestido os Produtos Relevantes nos termos das necessidades deste (ou de parte das necessidades tal como especificadas pelo Negócio Desinvestido), [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais], comprometendo-se ainda a:
- aceitar as especificações de qualquer Produto Relevante que seja fornecido pelo Negócio Desinvestido; ou
 - aceitar as novas especificações para um Produto Relevante estabelecidas pelo Negócio Desinvestido, quando (a) [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais]; e (b) o Grupo da Notificante determine que é tecnicamente viável cumprir essas novas especificações e que, ao fazê-lo, não será obrigada a proceder a uma alteração dos seus sistemas ou processos suscetível de ter um efeito material adverso nas suas operações de produção, de infringir ou a apropriar-se indevidamente dos direitos de propriedade intelectual de terceiros, ou de violar qualquer lei aplicável.
- b) O Acordo de Fornecimento deverá prever expressamente que o Negócio Desinvestido [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais], sendo livre de adquirir todos ou qualquer dos Produtos Relevantes ao Adquirente do Negócio Desinvestido e/ou a um ou mais terceiros, [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais].
- iii) Celebrar um ou mais acordos com o Negócio no sentido de:
- a) Disponibilizar, para uso do Negócio Desinvestido, [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais] de espaço de armazenamento coberto e os [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais] de espaço de armazenamento não coberto que foram atribuídos ao Negócio Desinvestido, e o espaço de escritório e laboratório que têm vindo a ser utilizados pelo Negócio Desinvestido, a partir de [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais];
- b) Permitir e facilitar a utilização pelo Negócio Desinvestido da Plataforma SAP ERP do Negócio Alvo, com códigos de empresa e de país apropriados que impeçam o Negócio Alvo ou outro utilizador da plataforma de aceder aos registos e dados comerciais confidenciais do Negócio Desinvestido;
- c) Ceder ao Negócio Desinvestido, se solicitado pelo Adquirente [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais], todos os direitos e interesses adquiridos pela Notificante ou por quem esta designe no e ao abrigo do Acordo de *Toll Manufacturing* para produção de esmaltes líquidos através de moagem húmida; e
- d) Prestar serviços transitórios ao Negócio Desinvestido.

262. Nestes termos, a Notificante compromete-se a desinvestir, ou a determinar o desinvestimento do Negócio Desinvestido, num prazo de [CONFIDENCIAL – Segredo

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial. 39

de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais] a contar da data da implementação da transação relativa à presente operação de concentração, a um Adquirente e nos termos condições de aquisição aprovadas pela AdC.

263. Mais se compromete a Notificante, tendo em vista proceder ao Desinvestimento adotado em sede dos Compromissos apresentados, encontrar um Adquirente e celebrar um contrato de compra e venda vinculativo para a venda do Negócio Desinvestido, num prazo de [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais].
264. Assim e caso a Notificante não celebre um contrato nestes termos, terá a mesma de conferir ao Mandatário de Desinvestimento (pessoa singular ou coletiva aprovada pela AdC e indicada pela Notificante) um mandato exclusivo para alienar o Negócio Desinvestido, num prazo de [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais].
265. Mais se compromete a Notificante – de forma a manter o efeito estrutural dos Compromissos após o Desinvestimento – a não adquirir, durante um período de [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio correspondente ao teor de cláusulas contratuais], direta ou indiretamente, a possibilidade de exercer controlo sobre a totalidade ou parte do Negócio Desinvestido, a menos que, na sequência da apresentação de um pedido fundamentado da Notificante que demonstre justa causa, a AdC considere que a estrutura do mercado se alterou de tal forma que a ausência de controlo sobre o Negócio Desinvestido já não é necessária para que a Perspetivada Transação seja considerada compatível com a Lei da Concorrência.

7.2. Avaliação dos Compromissos

266. A análise aos compromissos apresentados teve por base os princípios explicitados nas Linhas de Orientação Sobre Adoção de Compromissos em Controlo de Concentrações (doravante “Linhas de Orientação”), de acordo com as quais a aceitação dos mesmos por parte da AdC observa os requisitos da eficácia, eficiência e proporcionalidade.⁸⁰
267. Os Compromissos de desinvestimento apresentados pela Notificante implicam um impacto direto na estrutura de mercado, pelo que se enquadram nos denominados compromissos de natureza estrutural.
268. Destaca-se que os Compromissos têm como objetivo assegurar a manutenção de uma concorrência efetiva, não obstante a concretização de uma operação de concentração que, sem os mesmos, seria suscetível de proibição pela AdC.
269. Mais concretamente, os Compromissos de natureza estrutural visam preservar as condições estruturais de concorrência que se verificariam na ausência da operação de concentração, evitando-se total ou, pelo menos, parcialmente, a perda de rivalidade concorrencial que resultaria dessa operação.
270. A eficácia dos Compromissos de natureza estrutural pressupõe, desde logo, que os bens desinvestidos possam estar na base de uma atividade viável, devendo ser adquiridos por um adquirente adequado, de forma a concorrer eficazmente, de forma duradoura, com a entidade objeto da concentração.

⁸⁰ Cf. Linhas de Orientação, ponto 22.

7.2.1. Viabilidade e autonomia do objeto de alienação

271. De acordo com as Linhas de Orientação, O objeto de alienação corresponde a um bem ou a um conjunto de bens, com base nos quais é exercida uma determinada atividade e que podem corresponder a uma empresa (ou um conjunto de empresas) ou a um ativo (ou a um conjunto de ativos), de natureza corpórea (v.g. instalações, equipamentos ou stocks) ou incorpórea (v.g. direitos, licenças, marcas ou patentes).⁸¹
272. O princípio geral que orienta a determinação do âmbito do objeto da alienação é o de que esta deve corresponder ao foco do problema concorrencial, correspondendo ainda a uma atividade que possa concorrer autonomamente de forma viável.
273. No presente caso, o objeto de alienação corresponde ao objeto da própria operação de concentração notificada, no que diz respeito ao território nacional. As Partes envolvidas são empresas multinacionais, com presença multi-jurisdicional. O compromisso assumido reverte, na prática e de forma integral, os seus efeitos em território português.
274. É pois entendimento da AdC que o mesmo corresponde a uma atividade que pode concorrer autonomamente de forma viável. Ela inclui todos os ativos e trabalhadores necessários para o seu funcionamento.
275. Pese embora o objeto, quer da operação de concentração quer, concomitantemente, dos compromissos assumidos não inclua as instalações de moagem líquida da vendedora, é disponibilizado, pela Notificante, um pacote de serviços acessórios de que o potencial adquirente pode usufruir. Esse pacote inclui a disponibilização de infraestruturas físicas não incluídas no objeto original, o fornecimento de matérias para transformação, serviços de moagem líquida (acordo de *toll manufacturing*), bem como outros serviços auxiliares que garantem o bom funcionamento da atividade.
276. Os serviços acessórios incluídos no pacote de compromisso não colocam em causa o carácter autónomo da atividade que a Notificante se propõe alienar. Em primeiro lugar, importa referir que a natureza destes acordos é em tudo similar aos que constam da operação de concentração Notificada, sendo estendidos ao novo adquirente. Em segundo lugar, os mesmos são transitórios e apenas entram em vigor por vontade do potencial adquirente para que este possa, durante um período limitado de tempo estabelecer-se com a sua própria infraestrutura (caso ainda não esteja presente em território nacional ou otimizar a infraestrutura existente (no caso de já ter instalações físicas).

7.2.2. Critérios de adequabilidade do adquirente

277. Atendendo a que o objetivo do compromisso de alienação é o de permitir a entrada ou expansão de concorrentes no mercado, a alienação deve ser efetuada a um adquirente que permita prosseguir este objetivo.
278. Nesse sentido, os compromissos preveem que, para que seja aprovado, o adquirente deverá satisfazer os seguintes requisitos:
279. Para que seja aprovado pela AdC, o Adquirente deve satisfazer os seguintes requisitos:
- O Adquirente deve ser independente da Notificante e das suas subsidiárias e/ou filiais;

⁸¹ Cf. Linhas de Orientação, ponto 64.

- O Adquirente deverá ter os recursos financeiros, experiência comprovada e incentivos para manter e desenvolver o Negócio Desinvestido como uma força competitiva viável e ativa em concorrência com a Notificante e os outros concorrentes; e
- A aquisição do Negócio Desinvestido pelo Adquirente não deve ser suscetível de criar, *prima facie*, preocupações jusconcorrenciais, nem originar o risco de que a implementação dos Compromissos seja adiada

280. A AdC considera que os requisitos previstos são suficientes para garantir a adequabilidade do adquirente. Adicionalmente, considera não ser necessário exigir um contrato de aquisição vinculativo prévio à presente decisão (*fix-it-first*) ou, mesmo, à implementação da operação (*up-front buyer*) para assegurar a transferência da atividade.

7.2.3. Análise de Risco

281. De acordo com as Linhas de Orientação, os compromissos de natureza estrutural comportam três categorias de riscos potenciais: (i) riscos de composição; (ii) riscos ligados ao adquirente e; (iii) riscos inerentes aos ativos.
282. Considerando que a avaliação do impacto de compromissos é feita a partir de um análise prospetiva, nenhum pacote de compromissos é isento de riscos. No entanto, a AdC considera que, no presente caso, esses riscos foram reduzidos para níveis aceitáveis.

Riscos de composição

283. Estes decorrem do facto de o conjunto de ativos ou empresas a desinvestir ser demasiado limitado ou não ser apropriado para atrair um adquirente adequado, ou ainda não permitir a um adquirente operar de forma eficiente e viável no mercado.
284. A AdC considera que o risco de composição é, neste caso, reduzido. De facto, a atividade a alienar corresponde à totalidade dos ativos que vão ser adquiridos no âmbito da operação de concentração. Mais, os contratos acessórios temporários que se aplicam às Partes na operação Notificada são extensíveis ao adquirente em sede de implementação de compromissos.
285. Os ativos em causa constituem uma atividade viável e atrativa para um potencial adquirente, mesmo levando em linha de conta que os mesmos não incluem parte das infraestruturas físicas da vendedora. Com particular relevância para potenciais novos entrantes no mercado nacional, os acordos acessórios permitem ao adquirente atempadamente implementar as suas infraestruturas físicas e continuar a fornecer a carteira de clientes adquirida sem disrupções dos fornecimentos, quer em termos de quantidade, quer em termos de qualidade.
286. Como resultou da análise jusconcorrencial, a questão da infraestrutura física é facilmente ultrapassável, sendo o ativo verdadeiramente relevante a carteira e o relacionamento/conhecimento dos clientes, que exibem uma forte preferência pela estabilidade de fornecimentos.

Riscos ligados ao adquirente

287. Tipicamente, principal forma de minorar os riscos ligados ao adquirente corresponde à celebração, pela notificante, de um contrato que vincule um adquirente à aquisição do

activo ou empresa a desinvestir, seja previamente à implementação da operação (adquirente pré-implementação ou —*up-front buyer*), seja previamente à decisão da AdC (adquirente pré-decisão ou “*fix-it-first*”).

288. Tal como explicado *supra*, a AdC considera que, no presente caso, os ativos a alienar, (que correspondem aos ativos adquiridos na operação notificada) são ativos viáveis, autónomos, e interessantes para um potencial adquirente não sendo, portanto, necessário adotar soluções de vinculação pré-implementação ou pré-decisão.

Riscos inerentes aos ativos

289. De forma a evitar uma deterioração, quer da capacidade concorrencial dos ativos, quer do incentivo das partes à alienação atempada dos ativos objeto de alienação, os compromissos preveem não só um prazo suficientemente curto, como também um conjunto de mecanismos que mitigam, para níveis aceitáveis, os riscos inerentes aos ativos a alienar. Esses mecanismos são:
- Definição clara do período de compromissos e dos períodos de alienação
 - Entrada em funções de um mandatário de alienação após um primeiro período de alienação;
 - Cláusula de alienação sem preço mínimo;
 - Adoção de medidas provisórias que assegurem a preservação da viabilidade, capacidade comercial e competitividade da atividade a alienar;
 - Adoção de medidas de separação entre o negócio a alienar e os restantes negócios das Partes;
 - Entrada em funções de um mandatário de monitorização

7.3. Conclusão sobre o pacote de compromissos

290. Face a todo o *supra* exposto, a AdC conclui que os compromissos propostos pela Notificante, traduzidos num conjunto de Condições e Obrigações que integram a presente Decisão e que resultam, na prática, na alienação integral dos Ativos-alvo da operação de concentração, são suficientes, adequados e proporcionais à resolução dos problemas jusconcorrenciais resultantes da operação de concentração, e permitem, com um significativo grau de probabilidade, obviar a eventuais riscos que pudessem obstaculizar à sua implementação.
291. Na linha do acima exposto, os compromissos propostos pela Notificante, constantes do Documento de Compromissos de 9 de dezembro de 2020, acima referenciado, permitindo obviar às referidas preocupações jusconcorrenciais e com vista a assegurar as condições necessárias para a adoção de uma decisão de não oposição nos termos da alínea a) do n.º 1 e do n.º 3 do artigo 53.º da Lei da Concorrência, são aceites pela AdC.

8. AUDIÊNCIA PRÉVIA

292. Nos termos do n.º 1 do artigo 54.º da Lei da Concorrência, promoveu-se a audiência prévia da Notificante, tendo-lhe sido comunicado o Projeto de Decisão da AdC em 18 de dezembro de 2020.
293. Em comunicação de 21 de dezembro de 2020, a Notificante não apresentou quaisquer comentários ao Projeto de Decisão da AdC.

9. DELIBERAÇÃO DO CONSELHO

294. Face ao exposto, o Conselho de Administração da Autoridade da Concorrência, no uso da competência que lhe é conferida pela alínea d) do n.º 1 do artigo 19.º dos Estatutos, aprovados pelo Decreto-Lei n.º 125/2014, de 18 de agosto, adota uma decisão de não oposição, nos termos da alínea a) do n.º 1 e do n.º 3 do artigo 53.º da Lei da Concorrência, acompanhada da imposição das condições e obrigações destinadas a garantir o cumprimento do conjunto de compromissos assumidos pela Notificante, que se passam a descrever:

DOCUMENTO DE COMPROMISSOS ASSUMIDOS PELA PIGMENTS PERANTE A AUTORIDADE DA CONCORRÊNCIA

Introdução

Nota: indicam-se entre parêntesis retos [...] as informações cujo conteúdo exato haja sido considerado como confidencial. 44

1. No dia 12 de junho de 2020, a Pigments, uma sociedade de direito espanhol, indiretamente, sociedade-mãe do grupo Esmalglass-Itaca-Fritta (“**EIF**”), notificou junto da AdC a sua intenção de adquirir o controlo exclusivo de um conjunto de ativos e sociedades dedicados ao negócio de revestimentos para a indústria cerâmica, pertencentes à Ferro Corporation (“**Ferro**”) (estas sociedades e ativos, tal como especificado no formulário de notificação, serão doravante referidos coletivamente como o “**Negócio Alvo**” e a aquisição da Pigments, será designada “**Perspetivada Transação**”).
2. Em 14 de outubro de 2020, a AdC informou a Notificante da sua decisão de iniciar uma investigação aprofundada (a “**Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada**”), uma vez que considerava que esta investigação seria necessária para abordar devidamente as dúvidas preliminares respeitantes à Perspetivada Transação. Na sequência da Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada, a Notificante realizou duas apresentações à AdC, nos dias 4 de novembro de 2020 e 9 de novembro de 2020, de forma a disponibilizar elementos adicionais relacionadas com (i) a pressão concorrencial que a entidade resultante da concentração iria enfrentar após a concretização da Perspetivada Transação, (ii) a ausência de proximidade concorrencial entre a Notificante e o Negócio Alvo, (iii) a facilidade com que os clientes podem mudar (e mudam) de fornecedor, (iv) a desnecessidade de uma presença física local, em Portugal, para concorrer eficazmente no território nacional, e (v) a inexistência de barreiras à entrada/expansão em Portugal (as “**Apresentações**”).
3. Tendo em conta (i) as preocupações incluídas pela AdC na Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada e durante as Apresentações, e considerando (ii) os constrangimentos de tempo enfrentados pelas Partes em função do prazo final para *Closing* da Perspetivada Transação estabelecido no *Asset and Stock Purchase Agreement* (“**ASPA**”) – e sem prejuízo de a Notificante ser do entendimento de que a Perspetivada Transação nunca poderia resultar em entraves significativos à concorrência e, conseqüentemente, preencheria os requisitos para aprovação da mesma constantes da Lei da Concorrência – a Notificante propõe, nos termos descritos neste documento, Compromissos formais, sujeitos à adoção de uma decisão da AdC no sentido de não se opor à Perspetivada Transação, com vista a fazer face às preocupações por esta identificadas. A Notificante considera que os Compromissos ora apresentados são uma solução prática e abrangente para as preocupações identificadas pela AdC na Decisão de Passagem a Investigação Aprofundada, bem como durante as interações subseqüentes com a Autoridade, e que representam um esforço de boa fé por parte da Notificante no sentido de facilitar a emissão atempada de uma decisão final de não oposição no âmbito deste procedimento.
4. Conforme detalhadamente descrito *infra*, os Compromissos ora apresentados consistem num **compromisso de desinvestimento**, a um terceiro independente e previamente aprovado pela AdC (o “**Adquirente**”), da totalidade dos ativos e operações do Negócio Alvo em Portugal, que a Notificante, de outra forma, iria adquirir no âmbito da Perspetivada Transação (doravante o “**Negócio Desinvestido**”), garantindo que determinados acordos transitórios de fornecimento e de prestação de serviços são oferecidos para facilitar a transição do Negócio Desinvestido para a esfera do Adquirente. Em particular, incluem:
 - Todas as relações com clientes produtores de azulejos, em Portugal, incluindo os respetivos registos e informações, inventários e pagamentos a receber, e direitos de propriedade intelectual;

- Todos os trabalhadores (incluindo todos os técnicos de revestimento de azulejos e designers de azulejos cerâmicos) do Negócio Alvo estabelecidos em Portugal⁸²;
 - Todos os ativos corpóreos do Negócio Alvo em Portugal que serão adquiridos pela Notificante nos termos do ASPA;
 - Acordos de fornecimento transitório, nos termos previamente negociados entre a Notificante e a Ferro, de serviços de moagem húmida (wet milling) em Portugal, por um período máximo de [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais] (na medida em que seja solicitado pelo Adquirente);
 - Fornecimento transitório dos produtos relevantes, em termos previamente negociados entre a Notificante e a Ferro, para fornecimento transitório fora de Portugal, por um período [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais] após a alienação do Negócio Desinvestido ao Adquirente, prorrogável pelo Adquirente por [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais] (na medida em que seja requerido pelo Adquirente); e
 - Determinados serviços transitórios (descritos mais detalhadamente infra), na medida em que sejam solicitados pelo Adquirente.
5. Os Compromissos propostos asseguram que a Perspetivada Transação não criará entraves significativos à concorrência efetiva em Portugal (o que não teria lugar em qualquer caso), permitindo ao Adquirente do Negócio Desinvestido substituir o Negócio Alvo como um concorrente pleno e efetivo no mercado, e constituem uma solução abrangente e duradoura para afastar as preocupações jusconcorrenciais preliminarmente identificadas pela AdC.
6. Com vista a auxiliar a AdC na sua apreciação, neste âmbito, os elementos *supra* mencionados do Negócio Desinvestido encontram-se descritos mais detalhadamente *infra*.

Relações com clientes e direitos de propriedade intelectual

7. O Negócio Desinvestido abrange a totalidade do capital social da Ferro Performance Materials Portugal, Lda. (“**FPMP**”), uma subsidiária detida a 100% pela Ferro, que detém todas as listas e dados de clientes, bem como correspondência, contratos, stocks de produtos acabados, pagamentos a receber, direitos de propriedade intelectual, e outras informações e documentação que seja utilizada ou passível de ser utilizada, ou que se relacione principalmente, com clientes localizados em Portugal, na medida em que estes clientes adquiram qualquer um dos produtos relevantes (fritas e esmaltes (“**F&E**”), tintas esmaltadas e tintas digitais) fornecidos pelo Negócio Alvo. Estes ativos encontram-se mais bem detalhados no *Asset Purchase Agreement* celebrado entre a Ferro Indústrias Químicas (Portugal) Lda. (“**FIQP**”) e a FPMP em [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais], a fim de facilitar uma eventual separação do Negócio Alvo da Ferro (junto como **Anexo 1**)⁸³.
8. Conforme demonstrado no **Anexo 1** a este documento, o Negócio Desinvestido mantém relações de fornecimento recorrentes com um grande número de produtores de azulejos

⁸² [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio da Vendedora].

⁸³ A FPMP sempre foi, e continua a ser, detida e exclusivamente controlada pela Ferro.

em Portugal, incluindo (entre outros) [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais]. Assim, o Adquirente do Negócio Desinvestido adquirirá uma ampla base de clientes, através da qual poderá competir e crescer no fornecimento de revestimentos cerâmicos para azulejos, em Portugal.

Trabalhadores

9. Conforme referido supra, o Negócio Desinvestido inclui todos os trabalhadores do Negócio Alvo em Portugal que são diretamente empregados pela FPMP, na sequência da transferência dos contratos de trabalho que tinham com a FIQP para esta sociedade. Estes incluem os seguintes colaboradores-chave, conforme consta do organograma que se junta em **Anexo 2**:
 - [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio da Vendedora].
10. O Negócio Desinvestido inclui [CONFIDENCIAL – Segredo de negócio da vendedora] que, conjuntamente com os trabalhadores *supra* referidos, constituem toda a equipa que atualmente trabalha no Negócio Alvo em Portugal.
11. A experiência e familiaridade dos trabalhadores *supra* mencionados com os clientes do Negócio Alvo em Portugal, abrangendo todos os produtos relevantes (*i.e.* F&E, tintas esmaltadas e tintas digitais), permitirá (ainda mais) ao Adquirente estabelecer (ou expandir) prontamente uma presença competitiva em Portugal, assegurando que os clientes não serão prejudicados no cenário pós-concentração por qualquer redução no nível de serviços técnicos e outros serviços prestados pelo Negócio Alvo em Portugal (o que a Notificante entende ser a principal preocupação da AdC no que diz respeito à Perspetivada Transação).

Equipamento de laboratório e outro equipamento

12. O Negócio Desinvestido inclui todos os instrumentos, ferramentas e equipamento de laboratório, bem como todos os outros ativos não-imobiliários relacionados com, ou utilizados ou passíveis de serem utilizados pelo Negócio Alvo para prestação de apoio técnico, conceção de produtos e outros serviços, aos produtores de azulejos em Portugal⁸⁴. [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio da Vendedora], o Negócio Desinvestido terá o acesso e a possibilidade de utilizar tais ativos imobiliários nos termos de outras secções dos presentes Compromissos, conforme mais bem descrito infra⁸⁵.

Acordo opcional de Toll Manufacturing para a produção de esmaltes líquidos

13. Como é do conhecimento da AdC, os termos da Perspetivada Transação incluem um acordo de *toll manufacturing*, segundo o qual a FIQP se compromete a produzir

⁸⁴ Correspondendo a todos os ativos do Negócio Alvo em Portugal que a Notificante adquiriria ao abrigo do ASPA (secção 2.1(a)).

⁸⁵ Embora espaço de armazém possa ser rápida e facilmente encontrado na região de Aveiro, esta possibilidade permitirá ao Negócio Desinvestido continuar a operar, nos termos em que faz presentemente, durante o período em que o Negócio Desinvestido é transferido para o Adquirente.

esmaltes líquidos (a partir de esmaltes secos fornecidos para moagem húmida pela Notificante ou por quem esta designe (EIF)) [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais]⁸⁶, [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais]⁸⁷, [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais] (o “**Acordo de Toll Manufacturing**”)⁸⁸. Este Acordo de *Toll Manufacturing* destinava-se a assegurar a disponibilidade de serviços locais de moagem, numa base transitória, até que a EIF encontrasse alternativas de moagem para os volumes de esmaltes líquidos que pudessem ser necessários para abastecer os clientes do Negócio Alvo. [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais].

14. Nos termos dos Compromissos propostos, a EIF cederá ao Negócio Desinvestido, [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais], todos os seus direitos ao abrigo do Acordo de *Toll Manufacturing* que venha a ser celebrado conforme previsto no ASPA. O Negócio Desinvestido e, subsequentemente, o Adquirente, terão, portanto, a liberdade (i) de obter, junto da FIQP, serviços de moagem húmida das F&E que o Negócio Desinvestido tenha adquirido (ou que, após a conclusão do desinvestimento, venham a ser produzidas pelo Adquirente) por um período [CONFIDENCIAL – Informação contratual], e (ii) de, a todo o tempo, estabelecer as suas próprias unidades locais de moagem húmida ou de adquirir serviços de moagem húmida junto de outro fornecedor. De acordo com os termos previamente negociados entre a Notificante e a Ferro, tais serviços – que o Negócio Desinvestido e/ou o Adquirente podem optar por utilizar – assegurarão que o Negócio Desinvestido tenha acesso a fornecimentos não só dos volumes de esmaltes líquidos que são atualmente oferecidos pelo Negócio Alvo em Portugal, mas também aos volumes adicionais que possam ser razoavelmente necessários, à medida que o Negócio Desinvestido concorre e se desenvolve no decurso da sua atividade no mercado⁸⁹.
15. Embora a Notificante reconheça que, no entendimento da AdC, existe capacidade de moagem de esmaltes líquidos facilmente disponível em Portugal, a verdade é que a prestação de serviços ao abrigo do *supra* descrito Acordo de *Toll Manufacturing*, [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais], proporcionará ao Adquirente uma garantia de abastecimento durante um período de tempo suficientemente lato para lhe permitir instalar os seus próprios moinhos de liquefação (caso não os tenha) ou celebrar os seus próprios acordos comerciais com outras alternativas de fornecimento.

Acordo Transitório de Fornecimento de Produtos

16. A Notificante considera que uma possível aquisição do Negócio Desinvestido, conforme descrita *supra*, representa uma oportunidade atrativa para que outro fornecedor de F&E, tintas esmaltadas e tintas digitais possa entrar ou expandir-se no território nacional e é suscetível de despertar o interesse de um conjunto de potenciais Adquirentes que já fornecem F&E, tintas esmaltadas e tintas digitais na Península Ibérica [CONFIDENCIAL – Estimativas da Notificante]. O Negócio Desinvestido inclui todos os ativos do Negócio Alvo em Portugal, aos quais se podem atribuir vendas substanciais de cada um dos

⁸⁶ [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio da Vendedora].

⁸⁷ Neste sentido, veja-se a nota de rodapé 2 do Acordo de *Toll Manufacturing*, que determina [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais].

⁸⁸ [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais].

⁸⁹ A este respeito, [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio da Vendedora].

produtos relevantes (F&E, tintas esmaltadas e tintas digitais), eliminando, efetivamente, qualquer eventual incremento da concentração no mercado, em Portugal e proporcionando ao Adquirente uma excelente plataforma a partir da qual pode concorrer de forma a assegurar mais fornecimentos⁹⁰.

17. Tendo em conta que a maior parte da produção dos produtos relevantes é realizada fora de Portugal, e que o Negócio Desinvestido, por si só, não tem capacidade para produzir os produtos relevantes, a Notificante disponibiliza-se para celebrar um Acordo de Fornecimento ao abrigo do qual fornecerá ao Negócio Desinvestido F&E, tintas esmaltadas e tintas digitais, de acordo com as suas necessidades, [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais], sujeito aos termos e condições que a Notificante e a Ferro já acordaram em relação ao fornecimento de produtos relevantes, durante os períodos transitórios definidos no ASPA⁹¹.
18. Os produtos produzidos ao abrigo do Acordo de Fornecimento conformar-se-ão com as especificações de cada produto relevante fornecido pelo Negócio Desinvestido a partir da data de conclusão da Perspetivada Transação. Se o Negócio Desinvestido pretender oferecer novos produtos ou alterar quaisquer especificações dos produtos existentes, a EIF compromete-se a proceder a tais alterações [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais], a menos que tal seja tecnicamente inexecutável, obrigue a EIF a introduzir alterações nos seus sistemas ou processos que tenham um efeito material adverso nas operações em que o produto em causa é produzido, infrinja ou resulte na apropriação indevida de direitos de propriedade intelectual de terceiros ou viole qualquer lei aplicável.
19. O Acordo de Fornecimento teria um prazo inicial de [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais]. Nem o Negócio Desinvestido, nem o Adquirente [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais], sendo livres de produzir todos os produtos relevantes, ou qualquer um deles, podendo também adquiri-los livremente a terceiros. O Negócio Desinvestido e o Adquirente [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais].
20. A Notificante considera que é altamente provável que um Adquirente aprovado pela AdC tenha capacidade de produzir os produtos relevantes nas suas próprias instalações e interesse em fornecê-los ao Negócio Desinvestido, sendo que o Acordo de Fornecimento proposto [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais] assegurará que o Negócio Desinvestido tenha, durante o período relevante, uma fonte de fornecimento competitiva eficiente no plano dos custos e, permitindo ao Adquirente concorrer como um fornecedor totalmente integrado, em Portugal, mantendo assim a intensa concorrência que existe, atualmente, nos mercados relevantes.

Instalações e serviços transitórios

21. A fim de assegurar que o Negócio Desinvestido continue a operar, eficientemente, entre o *closing* da Perspetivada Transação e a sua integração na operação do Adquirente, a Ferro e a FIQP continuarão a disponibilizar ao Negócio Desinvestido um conjunto de instalações e serviços, descritos em maior detalhe *infra*, preservando a independência

⁹⁰ Tal como referido no Formulário de Notificação, o Negócio Alvo representa aproximadamente [10-20]% das vendas de cada um dos produtos relevantes em Portugal.

⁹¹ Estes termos e condições estão refletidos no Acordo de Fornecimento incluído no Exhibit D-1 do ASPA (já junto como Anexo 2.3.1 do Formulário de Notificação), que se junta ao presente Documento como **Anexo 4**.

e salvaguardando a informação confidencial do Negócio Desinvestido em relação à Notificante.

- **Instalações**

[CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais]. No âmbito da preparação da Perspetivada Transação, foi já atribuído ao Negócio Alvo um espaço separado no armazém da FIQP [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio da Vendedora], bem como o espaço de escritório e de laboratório que ocupa atualmente. Este armazém e o espaço de escritório/laboratório serão disponibilizados para uso do Negócio Desinvestido, [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais]⁹².

- **Tecnologias de informação (“IT”)**

De acordo com as disposições gerais do ASPA, a [CONFIDENCIAL – Identificação de fornecedor] (um fornecedor independente de tecnologia e serviços de *outsourcing* de IT) replicou a plataforma SAP ERP utilizada pela Ferro para desenvolver as suas operações no mundo inteiro, com vista a que a mesma possa ser utilizada pelo Negócio Alvo após o *closing* da Perspetivada Transação. Nos termos dos Compromissos propostos, o Negócio Desinvestido irá utilizar esta plataforma, através de códigos de empresa e de país que impedem outros utilizadores da plataforma de aceder aos seus dados, preservando a independência e confidencialidade das respetivas operações. A utilização da plataforma pelo Negócio Desinvestido será acompanhada pela prestação de serviços de assistência por parte de especialistas em IT, ao abrigo de um acordo de serviços de transição, descrito mais detalhadamente *infra*, [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais].⁹³

- **Acordo de Serviços Transitórios**

A Notificante e a Ferro celebraram um Acordo de Serviços Transitórios (“AST”), relacionado com a Perspetivada Transação, que prevê a migração eficiente de um conjunto de atividades de funcionamento que são atualmente fornecidas pela [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais]⁹⁴. Na sequência destes Compromissos, a Notificante designará o Negócio Desinvestido como a entidade à qual a Ferro deverá fornecer esses serviços transitórios da forma, pelo período e ao custo estabelecidos no AST (conforme previsto no AST, [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais], para que o Negócio Desinvestido possa continuar a operar sem interrupção até à sua venda e integração nas operações do Adquirente.

Proposta de Compromissos

⁹² Conforme referido no parágrafo (12) *supra*, o Negócio Desinvestido será proprietário de todo o equipamento de laboratório e de escritório que esteja principalmente relacionado com, ou seja atualmente utilizado ou passível de utilização pelo Negócio Alvo. Na medida em que qualquer outro equipamento for atualmente utilizado pela FIQP, tanto para revestimentos de azulejo como para outros revestimentos, o Negócio Desinvestido terá a possibilidade de continuar a utilizar esse equipamento, de acordo com o uso atual, [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais].

⁹³ [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais].

⁹⁴ Exhibit F-1 do ASPA, junto como **Anexo 5**.

22. Nos termos dos Artigos 50.º, n.º 2, 51.º n.º 1 e 53.º n.º 3, da Lei da Concorrência, a Notificante compromete-se, perante a AdC, a adotar os seguintes Compromissos (conforme definidos *infra*).
23. Os Compromissos apresentados neste documento (“**Documento de Compromissos**”) entrarão em vigor na Data de Implementação e fazem parte integrante da Decisão (conforme melhor definido *infra*).
24. Os prazos estabelecidos no presente Documento de Compromissos em dias correspondem, salvo indicação em contrário, a dias úteis e a sua contagem deverá ser suspensa aos sábados, domingos, feriados nacionais e feriados da cidade de Lisboa, exceto quando se indique expressamente o contrário.
25. Todos os prazos referidos neste documento ficarão suspensos enquanto a AdC se encontrar a tomar as decisões necessárias e relacionadas com os Compromissos, nos termos deste Documento de Compromissos.
26. O presente Documento de Compromissos deve ser interpretado nos termos da Decisão e da Lei da Concorrência (conforme melhor definido *infra*).

Secção A. Definições

27. Para efeitos dos presentes Compromissos, os termos em seguida (no singular ou no plural), que ainda não tenham sido definidos neste Documento, assumem o seguinte significado:

Acordo de Fornecimento: o acordo descrito no parágrafo (31) (incluindo as alíneas (a) e (b)) destes Compromissos.

Acordo de Toll Manufacturing: o contrato de *toll manufacturing* para a moagem de esmaltes líquidos [CONFIDENCIAL – Informação contratual], essencialmente sob a forma do Anexo E-2 do ASPA (que se encontra apenas como **Anexo 3**).

Adquirente: a entidade aprovada pela AdC como adquirente do Negócio Desinvestido, de acordo com os critérios estabelecidos na Secção D *infra*.

Closing: a transferência do Negócio Alvo para a Notificante de acordo com os termos previstos no ASPA.

Compromissos: o conjunto de compromissos identificados detalhadamente na Secção B *infra*, assumidos pela Notificante, perante a AdC, no âmbito da Perspetiva Transação.

Data da Decisão: a data da notificação formal da Decisão, à Notificante, pela AdC.

Data de Implementação: data do *Closing* da Perspetivada Transação.

Decisão: a decisão final de não oposição da AdC no âmbito da Operação de Concentração, nos termos do Artigo 50.º, n.º 2, *ex vi* o Artigo 53.º, n.º 1, alínea a), e n.º 3, da Lei da Concorrência, com a imposição de condições e obrigações de forma a garantir o cumprimento dos Compromissos assumidos pela Notificante.

Desinvestimento: a transferência do Negócio Desinvestido para o Adquirente, de acordo com os termos previstos no contrato de compra e venda a celebrar entre a Notificante e o Adquirente.

EIF: Grupo Esmalglass-Itaca, uma empresa indiretamente detida e controlada exclusivamente pela Notificante.

FIQP: Ferro Indústrias Químicas (Portugal) Lda., sociedade de responsabilidade limitada por quotas constituída em Portugal, com sede social na Rua da Indústria, Costa do Valado, 3810-910 Oliveirinha, concelho de Aveiro, registada na Conservatória do Registo Comercial sob o número 503574945.

FPMP: Ferro Performance Materials Portugal, Lda., uma sociedade de responsabilidade limitada por quotas constituída em Portugal.

Mandatário de Desinvestimento: uma ou mais pessoas singulares ou coletivas que sejam aprovadas pela AdC e indicadas pela Notificante, e que tenham recebido o Mandato exclusivo para alienar o Negócio Desinvestido, durante o Período de Desinvestimento do Mandatário, ao Adquirente, [CONFIDENCIAL – Estrutura de compromissos].

Mandatário de Monitorização: entidade terceira, contratada pela Notificante e previamente aprovada pela AdC, nos termos da Secção E *infra*, que monitorizará a execução dos Compromissos e o total cumprimento do presente Documento de Compromissos pela Notificante.

Mandatário: o Mandatário de Monitorização ou o Mandatário de Desinvestimento (conforme o caso).

Negócio Alvo: determinadas sociedades comerciais e ativos pertencentes ao negócio de revestimentos para a indústria cerâmica da Ferro Corporation (tal como especificados no formulário de notificação submetido à AdC a 11 de junho de 2020, e no ASPA).

Negócio Desinvestido: a Ferro Performance Materials Portugal, Lda., juntamente com os ativos e obrigações descritos na Secção B.

Partes: a Notificante e a Ferro Corporation.

Período de Compromissos: exceto indicação expressa em contrário, o período de [CONFIDENCIAL – Estrutura de compromissos] anos desde a Data da Notificação da Decisão, durante o qual os Compromissos estarão em vigor.

Período de Desinvestimento: o período de [CONFIDENCIAL – Estrutura de compromissos] meses contados desde a Data de Implementação até ao fim do Período de Desinvestimento do Mandatário.

Período de Desinvestimento do Mandatário: o período de [CONFIDENCIAL – Estrutura de compromissos] meses contados desde o fim do Primeiro Período de Desinvestimento.

Período para *Closing* do Desinvestimento: o período que o Adquirente necessite, até ao máximo de [CONFIDENCIAL – Estrutura de compromissos] meses contados desde a aprovação do Adquirente e das condições de venda pela AdC.

Perspetivada Transação: a concentração notificada à AdC, identificada pela AdC como processo Ccent. n.º 16/2020 – *Pigments Spain, S.L. / Ferro Corporation*, que visa a aquisição do controlo exclusivo, por parte da *Pigments Spain*, de um conjunto de ativos e sociedades comerciais dedicados ao negócio de revestimentos para a indústria cerâmica da Ferro Corporation.

Primeiro Período de Desinvestimento: o período de [CONFIDENCIAL – Estrutura de compromissos] meses contados desde a Data da Notificação da Decisão, durante o qual a

Notificante deverá assumir a responsabilidade de encontrar um Adquirente adequado para o Negócio Desinvestido.

Produtos Relevantes: fritas e esmaltes (F&E), tintas esmaltadas, e/ou tintas digitais, como definidos na notificação apresentada junto da AdC em 11 de junho de 2020.

Território: Portugal.

Secção B. Compromissos

28. A Notificante compromete-se a adotar os seguintes Compromissos, sujeitos à adoção de uma decisão pela AdC autorizando a Perspetivada Transação.

B.1. Transferência do Negócio Desinvestido

29. A Notificante compromete-se a transferir o Negócio Desinvestido para o Adquirente aquando da Data de Implementação.

30. O Negócio Desinvestido será constituído pela totalidade do capital social da FPMP, que a partir da Data de Implementação integrará:

- (a). A propriedade exclusiva e acesso a todas as listas e registos de clientes, correspondência, contratos, inventários/stocks de produtos acabados, pagamentos a receber, direitos de propriedade intelectual, e outras informações e documentação que seja primeiramente utilizada ou passível de ser utilizada, ou que se relacione, principalmente, com clientes localizados em Portugal, na medida em que a estes sejam fornecidos, pelo Negócio Alvo, qualquer dos Produtos Relevantes, tal como especificado no Exhibit 1.1. do *Asset Purchase Agreement* datado de [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais], entre a FIQP e a FPMP, junto como **Anexo 1**;
- (b). Todos os trabalhadores do Negócio Alvo localizados em Portugal, que correspondem aos [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio da Vendedora] trabalhadores representados no organograma junto como **Anexo 2**;
- (c). Todos os instrumentos, ferramentas e equipamento de laboratório, bem como todos os demais bens não-imobiliários, que se relacionem, principalmente, com o Negócio Alvo em Portugal, ou que sejam utilizados ou passíveis de utilização pelo mesmo; e
- (d). A cessão exclusiva de todos os direitos e interesses da Notificante ao abrigo do Acordo de *Toll Manufacturing* para produção de esmaltes líquidos através de moagem húmida.

B.2. Fornecimento Transitório de Produtos e Serviços

31. A Notificante compromete-se a celebrar um acordo com o Negócio Desinvestido (ou a fazer com que a EIF celebre um acordo com o Negócio Desinvestido) que produzirá efeitos na Data de Implementação, [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais], e que corresponderá, substancialmente, ao **Anexo 4** Através deste acordo, a Notificante compromete-se a:
- (a). Fornecer ao Negócio Desinvestido os Produtos Relevantes nos termos das necessidades deste (ou de parte das necessidades tal como especificadas pelo Negócio Desinvestido), [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais], comprometendo-se ainda a:
 - (i) aceitar as especificações de qualquer Produto Relevante que seja fornecido pelo Negócio Desinvestido a partir da Data de Implementação; ou
 - (ii) aceitar as novas especificações para um Produto Relevante estabelecidas pelo Negócio Desinvestido, quando [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais] a EIF determine que é tecnicamente viável cumprir essas novas especificações e que, ao fazê-lo, não será obrigada a proceder a uma alteração dos seus sistemas ou processos suscetível de ter um efeito material adverso nas suas operações de produção, de infringir ou a apropriar-se indevidamente dos direitos de propriedade intelectual de terceiros, ou de violar qualquer lei aplicável.
 - (b). O Acordo de Fornecimento deverá prever expressamente que o Negócio Desinvestido [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais], sendo livre de adquirir todos ou qualquer dos Produtos Relevantes ao Adquirente do Negócio Desinvestido e/ou a um ou mais terceiros, [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais].
32. A Notificante compromete-se a celebrar um ou mais acordos com o Negócio Desinvestido (ou fazer com que a Ferro Corporation ou a FIQP, conforme o caso, celebre um ou mais acordos com o Negócio Desinvestido) – com produção de efeitos, separadamente na Data de Implementação – no sentido de:
- (a). Disponibilizar, para uso do Negócio Desinvestido, [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais] de espaço de armazenamento coberto e os [CONFIDENCIAL – Segredo de Negócio da Vendedora] de espaço de armazenamento não coberto que foram atribuídos ao Negócio Desinvestido, e o espaço de escritório e laboratório que têm vindo a ser utilizados pelo Negócio Desinvestido, [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais];
 - (b). Permitir e facilitar a utilização pelo Negócio Desinvestido da Plataforma SAP ERP do Negócio Alvo, com códigos de empresa e de país apropriados que impeçam o Negócio Alvo ou outro utilizador da plataforma de aceder aos registos e dados comerciais confidenciais do Negócio Desinvestido;
 - (c). Ceder ao Negócio Desinvestido, se solicitado pelo Adquirente, [CONFIDENCIAL – Inf. Contratuais] todos os direitos e interesses adquiridos pela Notificante ou por quem

esta designe no e ao abrigo do Acordo de *Toll Manufacturing* (definido *supra*) para produção de esmaltes líquidos através de moagem húmida; e

- (d). Prestar serviços transitórios ao Negócio Desinvestido na forma, pelo período e ao custo estabelecido no Acordo de Serviços Transitórios celebrado entre as Partes (Exhibit F-1 do ASPA (**Anexo 5** do presente documento)), de modo a facilitar a migração eficiente das várias funções gerais neste identificadas, da Ferro Corporation para o Negócio Desinvestido.

B.3. Condições de implementação dos Compromissos

- 33. A Notificante compromete-se a desinvestir, ou a determinar o desinvestimento do Negócio Desinvestido, até ao final do Período de Desinvestimento, a um Adquirente e nos termos condições de aquisição aprovadas pela AdC, de acordo com o procedimento descrito na Secção D dos presentes Compromissos.
- 34. Com vista a proceder ao Desinvestimento, a Notificante compromete-se a encontrar um Adquirente e a celebrar um contrato de compra e venda vinculativo para a venda do Negócio Desinvestido, dentro do Primeiro Período de Desinvestimento.
- 35. Se a Notificante não tiver celebrado um contrato nestes termos, no final do Primeiro Período de Desinvestimento, terá de conferir ao Mandatário de Desinvestimento um mandato exclusivo para alienar o Negócio Desinvestido, no Período de Desinvestimento do Mandatário, de acordo com o procedimento descrito na Secção E.

B.4. Cumprimento dos Compromissos

- 36. Os Compromissos considerar-se-ão cumpridos pela Notificante se:
 - (a). no final do Período de Desinvestimento, a Notificante ou o Mandatário de Desinvestimento tiverem celebrado um contrato de compra e venda vinculativo, tal como aprovado pela AdC, em conformidade com o procedimento descrito na Secção D;
 - (b). o Desinvestimento tiver lugar dentro do Período para *Closing* do Desinvestimento;
 - (c). ada um dos acordos acessórios, na medida em que sejam requeridos pelo Adquirente, permanecer em vigor até ao final do respetivo prazo (incluindo qualquer prorrogação aplicável, nos termos destes) ou até à respetiva denúncia pelo Adquirente; e
 - (d). durante o Período de Compromissos, a Notificante não adquirir o controlo da totalidade ou de parte do Negócio Desinvestido, de acordo com o parágrafo (37).
- 37. De forma a manter o efeito estrutural dos Compromissos após o Desinvestimento, a Notificante não adquirirá, durante o Período de Compromissos, direta ou indiretamente, a

possibilidade de exercer controlo sobre a totalidade ou parte do Negócio Desinvestido, a menos que, na sequência da apresentação de um pedido fundamentado da Notificante que demonstre justa causa, a AdC considere que a estrutura do mercado se alterou de tal forma que a ausência de controlo sobre o Negócio Desinvestido já não é necessária para que a Perspetivada Transação seja considerada compatível com a Lei da Concorrência.

Secção C. Compromissos Relacionados

C.1. Preservação da viabilidade, capacidade comercial e competitividade

38. A partir da Data de Implementação até ao Desinvestimento, a Notificante deverá preservar ou providenciar a preservação da viabilidade económica, capacidade comercial e competitividade do Negócio Desinvestido, de acordo com as boas práticas comerciais, e deverá minimizar tanto quanto possível qualquer risco de perda do potencial competitivo do Negócio Desinvestido.
39. Em particular, a Notificante compromete-se a:
- (a). não realizar qualquer ação que possa ter um impacto prejudicial significativo no valor, gestão ou competitividade do Negócio Desinvestido ou que possa alterar a natureza e âmbito da atividade, ou a estratégia industrial ou comercial ou a política de investimento do Negócio Desinvestido;
 - (b). disponibilizar, ou procurar disponibilizar, recursos suficientes para o desenvolvimento do Negócio Desinvestido, com base no prosseguimento dos *business plans* existentes à data do *Closing*;
 - (c). tomar todas as medidas razoáveis, ou providenciar para que todas as medidas razoáveis sejam tomadas, no sentido de encorajar os trabalhadores a permanecerem no Negócio Desinvestido, durante o Período de Compromissos;
 - (d). não solicitar ou empregar qualquer trabalhador do Negócio Desinvestido, a não ser que o contrato de trabalho do trabalhador em questão tenha sido anteriormente feito cessar pelo Negócio Desinvestido.

C.2. Obrigação de separação

40. A Notificante compromete-se a manter o Negócio Desinvestido separado do(s) restante(s) negócio(s) e operações sob o seu controlo desde a Data de Implementação até ao Desinvestimento.

C.3. Confidencialidade

41. A Notificante implementará, ou procurará que sejam implementadas, todas as medidas necessárias para assegurar que, após a Data de Implementação, não obterá qualquer Informação Confidencial relacionada com o Negócio Desinvestido e que qualquer Informação Confidencial obtida antes da Data de Implementação será restituída ao Negócio Desinvestido ou eliminada, conforme o caso, e não será utilizada por qualquer negócio ou operação sob o controlo da Notificante.

C.4. Due diligence

42. De forma a permitir aos potenciais Adquirentes a realização de uma due diligence adequada do Negócio Desinvestido, a Notificante deverá, sujeita às garantias habituais de confidencialidade, fornecer aos potenciais Adquirentes todas as informações relativas ao Negócio Desinvestido que possam ser razoavelmente exigidas por estes.

C.5. Obrigações de reporte

43. A Notificante deverá apresentar à AdC e ao Mandatário de Monitorização relatórios escritos relativos a potenciais Adquirentes do Negócio Desinvestido e desenvolvimentos nas negociações com os referidos potenciais Adquirentes, no máximo de 10 dias após o final de cada mês seguinte à Data de Implementação, ou a pedido da AdC.
44. A Notificante deverá apresentar uma lista de todos os potenciais Adquirentes que tenham manifestado interesse em adquirir o Negócio Desinvestido à AdC e ao Mandatário de Monitorização em cada fase do processo de desinvestimento, bem como uma cópia de todas as ofertas feitas por potenciais Adquirentes no prazo de 10 dias após a sua receção.
45. A Notificante deverá informar a AdC e o Mandatário de Monitorização sobre a disponibilização da documentação em data room e o procedimento de due diligence e deverá apresentar uma cópia de qualquer memorando preparado para o efeito (i.e., info-memo) à AdC e ao Mandatário de Monitorização antes de enviar tal memorando aos potenciais Adquirentes.

Secção D. O Adquirente

46. Para que seja aprovado pela AdC, o Adquirente deve satisfazer os seguintes requisitos:
- (a).** O Adquirente deve ser independente da Notificante e das suas subsidiárias e/ou filiais;

- (b). O Adquirente deverá ter os recursos financeiros, experiência comprovada e incentivos para manter e desenvolver o Negócio Desinvestido como uma força competitiva viável e ativa em concorrência com a Notificante e os outros concorrentes;
 - (c). A aquisição do Negócio Desinvestido pelo Adquirente não deve ser suscetível de criar, *prima facie*, preocupações jusconcorrenciais, nem originar o risco de que a implementação dos Compromissos seja adiada.
47. Quando um acordo com um Adquirente tiver sido alcançado, a Notificante deverá, no prazo de uma semana, apresentar à AdC e ao Mandatário de Monitorização uma proposta totalmente documentada e fundamentada neste âmbito, incluindo uma cópia do(s) contrato(s) finais, que estarão condicionados à aprovação da AdC.
48. O contrato de compra e venda (bem como os acordos acessórios) relativos ao desinvestimento do Negócio Desinvestido estará condicionado à aprovação da AdC. Tal aprovação ou rejeição fundamentada da proposta da Notificante deverá ser apresentada pela AdC no prazo de um mês após a receção da mesma. Na ausência de aprovação expressa ou rejeição fundamentada no prazo referido, a mesma será considerada como tendo sido aceite pela AdC.

Secção E. Mandatários

E.1 Processo de Seleção dos Mandatários

49. A Notificante deverá indicar um Mandatário de Monitorização para levar a cabo as funções descritas nestes Compromissos. A Notificante compromete-se a não implementar a Perspetivada Transação antes da designação do Mandatário de Monitorização.
50. Se a Notificante não tiver celebrado um contrato de compra e venda relativo ao Negócio Desinvestido um mês antes do fim do Primeiro Período de Desinvestimento ou se a AdC tiver rejeitado um Adquirente proposto pela Notificante nessa altura ou posteriormente, a Notificante nomeará um Mandatário de Desinvestimento. A nomeação do Mandatário de Desinvestimento produzirá efeitos no início do Período de Desinvestimento do Mandatário.
51. O Mandatário de Monitorização deverá:
- (a). aquando da sua nomeação, ser independente face à Notificante e às subsidiárias e/ou afiliadas;
 - (b). possuir todas as qualificações necessárias para levar a cabo o seu mandato. A título de exemplo, deverá demonstrar suficiente experiência como banco de investimento, consultor ou auditor; e
 - (c). não estar, nem poder passar a estar, numa situação de conflito de interesses.

52. O(s) Mandatário(s) deverão ser remunerado(s) pela Notificante de forma que não impeça o cumprimento independente e efetivo do seu mandato. Em particular, quando o pacote de remuneração de um Mandatário de Desinvestimento inclua uma success fee associada ao valor final da venda do Negócio Desinvestido, tal success fee apenas poderá ser recebida se o desinvestimento tiver lugar dentro do Período de Desinvestimento do Mandatário.
53. A Notificante deverá submeter à AdC o nome ou nomes de uma ou mais pessoas singulares ou coletivas que propõe nomear como Mandatário de Monitorização, para aprovação, em não mais do que duas semanas após a Data de Implementação. No máximo de um mês antes do fim do Primeiro Período de Desinvestimento, a Notificante deverá submeter à AdC, para aprovação, uma lista de uma ou mais pessoas singulares ou coletivas que propõe nomear como Mandatário de Desinvestimento.
54. A AdC dispõe de discricionariedade quanto à aprovação ou rejeição do(s) Mandatário(s) proposto(s), bem como para sujeitar o mandato proposto a quaisquer modificações que considere necessárias para que o Mandatário possa cumprir com as suas obrigações. O Mandatário será nomeado no prazo de uma semana após a aprovação da AdC, de acordo com o mandato aprovado pela mesma.

E.2. Funções e atribuições do Mandatário

55. O Mandatário assumirá os deveres e obrigações especificados infra, de forma a assegurar o cumprimento dos Compromissos.
56. De acordo com a Secção C destes Compromissos, o Mandatário de Monitorização deverá:
- (a).** monitorizar a preservação da viabilidade económica, capacidade comercial e competitividade do Negócio Desinvestido e manter a separação entre Negócio Desinvestido e o negócio da Notificante;
 - (b).** supervisionar a gestão do Negócio Desinvestido como uma entidade distinta passível de ser vendida;
 - (c).** analisar e avaliar potenciais Adquirentes, bem como a evolução do processo de desinvestimento;
 - (d).** disponibilizar à AdC um relatório mensal relativo ao progresso do processo de desinvestimento, no prazo de 10 dias após o final de cada mês; e
 - (e).** informar imediatamente, por escrito, a AdC, caso conclua, de forma fundamentada, que a Notificante não está a cumprir os presentes Compromissos.
57. Se o Mandatário de Monitorização e o Mandatário de Desinvestimento não forem as mesmas pessoas singulares ou coletivas, o Mandatário de Monitorização e o Mandatário de

Desinvestimento deverão cooperar estreitamente entre si durante e para efeitos da preparação do Período de Desinvestimento do Mandatário, a fim de facilitarem o cumprimento das respetivas atribuições.

E.3. Deveres e obrigações do Mandatário de Desinvestimento

58. Dentro do Período de Desinvestimento do Mandatário, [CONFIDENCIAL – Estrutura de Compromissos] tenham sido aprovados pela AdC de acordo com a Decisão e os Compromissos, em conformidade com a Secção D destes Compromissos.
59. O Mandatário de Desinvestimento [CONFIDENCIAL – Estrutura de Compromissos].
60. O Mandatário de Desinvestimento deverá salvaguardar os legítimos interesses financeiros da Notificante, [CONFIDENCIAL – Estrutura de Compromissos].
61. Durante o Período de Desinvestimento do Mandatário, o Mandatário de Desinvestimento deverá disponibilizar à AdC um relatório mensal completo relativo à evolução do processo de desinvestimento. Tais relatórios deverão ser apresentados no prazo de 10 dias após o final de cada mês.

E.4. Substituição, demissão e renomeação do Mandatário

62. A AdC poderá, após ouvir o Mandatário e a Notificante, exigir que a Notificante substitua o Mandatário se este deixar de desempenhar as suas funções ao abrigo dos Compromissos ou caso se verifique outra causa atendível, nomeadamente a exposição do Mandatário a um conflito de interesses.
63. A Notificante poderá, com a aprovação prévia da AdC, substituir o Mandatário, desde que tal substituição seja devidamente fundamentada e tenha por base motivos razoáveis.
64. Caso o Mandatário seja afastado, este poderá ser obrigado a continuar em funções até que seja nomeado um novo Mandatário e o Mandatário atual lhe tenha fornecido todas as informações relevantes.
65. O Mandatário só deixará de atuar como tal após a AdC o ter exonerado das suas funções, depois de todos os Compromissos confiados ao Mandatário terem sido implementados ou dispensados pela AdC, de acordo com a Secção F do presente documento. Não obstante, a AdC pode, a todo o tempo, requerer a renomeação do Mandatário de Monitorização se posteriormente se verificar que os Compromissos poderão não ter sido plena e devidamente implementados.

Secção F. Cláusula de Revisão

66. A AdC poderá prorrogar os prazos previstos nos Compromissos em resposta a um pedido fundamentado da Notificante ou, caso se justifique, por sua própria iniciativa. Quando a Notificante solicitar a prorrogação de um prazo, deverá apresentar à AdC um pedido fundamentado, no prazo máximo de um mês antes do termo deste, demonstrando uma causa atendível para esse pedido de prorrogação.
67. A AdC poderá ainda, respondendo a um pedido fundamentado da Notificante, e mediante causa atendível, eliminar, modificar ou substituir alguma ou algumas das obrigações assumidas no âmbito dos presentes Compromissos. Este pedido deverá ser acompanhado de um relatório do Mandatário de Monitorização, que deverá, ao mesmo tempo, disponibilizar uma versão não confidencial à Notificante. O pedido não deverá ter como efeito a suspensão da obrigação e, em particular, a suspensão do termo de qualquer prazo dentro do qual o compromisso tenha que ser cumprido.

Secção G. Entrada em vigor

68. Estes Compromissos entram em vigor na Data da Decisão.

Lisboa, 22 de dezembro de 2020

O Conselho de Administração da Autoridade da Concorrência,

X

Margarida Matos Rosa
Presidente

X

Maria João Melícias
Vogal

X

Miguel Moura e Silva
Vogal

Índice

1.	OPERAÇÃO NOTIFICADA	2
2.	AS PARTES.....	2
2.1.	Empresa Adquirente	2
2.2.	Ativos Adquiridos	3
3.	NATUREZA DA OPERAÇÃO.....	3
4.	MERCADOS RELEVANTES.....	4
4.1.	Mercados de produto relevantes.....	4
4.1.1.	Posição da Notificante	4
4.1.2.	Posição da Autoridade	5
4.2.	Mercados geográficos relevantes	7
4.2.1.	Posição da Notificante	7
4.2.2.	Posição da Autoridade	8
4.3.	Conclusão quanto aos mercados relevantes	13
5.	AVALIAÇÃO JUSCONCORRENCIAL	13
5.1.	Estrutura da oferta e níveis de concentração.....	13
5.1.1.	Mercado Nacional de Fritas e Esmaltes (F&E).....	14
5.1.2.	Mercado Nacional das Tintas Esmaltadas	16
5.1.3.	Mercado Nacional das Tintas Digitais	17
5.2.	Efeitos Horizontais.....	17
5.2.1.	Quotas de mercado e níveis de concentração	17
5.2.2.	Proximidade Concorrencial	18
5.2.3.	Possibilidades de mudar de fornecedor	22
5.2.4.	Reação dos concorrentes	29
5.2.5.	Poder de compensação dos compradores e concorrência indireta	29
5.2.6.	Barreiras à entrada	31
5.3.	Conclusões da avaliação jusconcorrencial	33
6.	CLÁUSULAS RESTRITIVAS ACESSÓRIAS.....	36
7.	ANÁLISE AOS COMPROMISSOS APRESENTADOS PELA NOTIFICANTE	37
7.1.	Descrição dos Compromissos	37
7.2.	Avaliação dos Compromissos.....	40
7.2.1.	Viabilidade e autonomia do objeto de alienação	41
7.2.2.	Critérios de adequabilidade do adquirente	41
7.2.3.	Análise de Risco	42
7.3.	Conclusão sobre o pacote de compromissos.....	43
8.	AUDIÊNCIA PRÉVIA	44
9.	DELIBERAÇÃO DO CONSELHO	44
	ANEXOS AO DOCUMENTO DE COMPROMISSOS	66

Índice de Tabelas

Tabela 1 – Volume de negócios do Grupo da Notificante, para os anos de 2017-19	3
Tabela 2 – Volume de negócios dos ativos a adquirir, para o ano de 2018.....	3
Tabela 3 – Quotas do mercado nacional de F&E em valor, 2017-19	14
Tabela 4 – Quotas no segmento de Fritas, 2017-19	15
Tabela 5 – Quotas no segmento dos Esmaltes Sólidos, 2017-19	15
Tabela 6 – Quotas no segmento dos Esmaltes Líquidos, 2017-19.....	15
Tabela 7 – Quotas do mercado de Tintas Esmaltadas em valor, em Portugal	16
Tabela 8 – Quotas do mercado de Tintas Digitais em valor, em Portugal	17

Índice de Figuras

Figura 1 – Inquérito às empresas	35
--	----

ANEXOS AO DOCUMENTO DE COMPROMISSOS

* * *

Lista de Anexos

- Anexo 1** **Asset Purchase Agreement assinado em 1 de junho de 2020, entre a Portugal Revisto a Ferro Indústrias Químicas (Portugal) Lda. e Ferro Performance Materials Portugal, Lda.**
- Anexo 2** **Organograma dos Trabalhadores Portugueses do Negócio Alvo**
- Anexo 3** **Exhibit E-2 do ASPA (Modelo do Acordo de *Toll Manufacturing* para Moagem de Esmaltes Líquidos)**
- Anexo 4** **Exhibit D-1 do ASPA (Modelo do Acordo de Fornecimento de Produtos)**
- Anexo 5** **Exhibit F-1 do ASPA (Modelo do Acordo de Serviços Transitórios)**

Anexo 1
**Asset Purchase Agreement assinado em [CONFIDENCIAL – Informações
Contratuais], entre a Indústrias Químicas (Portugal) Lda. e Ferro Performance
Materials Portugal, Lda.**

[Anexo CONFIDENCIAL – Informações Contratuais].

Anexo 2
Organograma dos Trabalhadores Portugueses do Negócio Alvo
[Anexo CONFIDENCIAL – Informações Contratuais].

Anexo 3
**Exhibit E-2 do ASPA (Modelo do Acordo de *Toll Manufacturing* para Moagem
de Esmaltes Líquidos)**

[Anexo CONFIDENCIAL – Informações Contratuais].

Anexo 4
Exhibit D-1 do ASPA (Modelo do Acordo de Fornecimento de Produtos)

[Anexo CONFIDENCIAL – Informações Contratuais].

Anexo 5
Exhibit F-1 do ASPA (Modelo do Acordo de Serviços Transitórios)

[Anexo CONFIDENCIAL – Informações Contratuais].