



## MINISTÉRIO DA FAZENDA

### Secretaria de Acompanhamento Econômico

Parecer n.º 295 /COGSI/SEAE/MF

Brasília, 02 de setembro de 2002

**Referência:** Ofício n.º 2299/2001/GAB/SDE/MJ, de 23 de maio de 2001.

**Assunto:** ATO DE CONCENTRAÇÃO  
n.º 08012.003265/2001-65.

**Requerentes:** Petróleo Brasileiro S.A.;  
Fundação Petrobras de Seguridade Social  
– PETROS; Termogas International Inc.; e  
Enron International Brazil Gas Holdings  
LLC.

**Operação:** aquisição, pela Petrobras,  
Petros e Termogas, de participação  
acionária detida indiretamente pela Enron  
nas estruturas societárias das empresas  
CEG e CEG – Rio, distribuidoras de gás  
no Estado do Rio de Janeiro

**Recomendação:** Aprovação sem  
restrições

**Versão:** Pública.

---

A Secretaria de Direito Econômico, do Ministério da Justiça, solicita à SEAE, nos termos do art. 54 da Lei n.º 8.884/94, parecer técnico referente ao ato de concentração envolvendo as empresas Petróleo Brasileiro S.A.; Fundação Petrobras de Seguridade Social – PETROS; Termogas International Inc.; e Enron International Brazil Gas Holdings LLC, apresentado àquela Secretaria em 21.05.2001.

**“O presente parecer técnico destina-se à instrução de processo constituído na forma da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, em curso perante o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência – SBDC.**

**Não encerra, por isto, conteúdo decisório ou vinculante, mas apenas auxiliar ao julgamento, pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica - CADE, dos atos e condutas de que trata a Lei.**

A divulgação de seu teor atende ao propósito de conferir publicidade aos conceitos e critérios observados em procedimentos da espécie pela Secretaria de

---

## **Acompanhamento Econômico - SEAE, em benefício da transparência e uniformidade de condutas.”**

### **I. Das Requerentes**

#### **I.1. Petróleo Brasileiro S.A. (“Petrobras”)**

1. Sociedade brasileira de economia mista, sendo a União detentora da maioria do capital votante. O Sistema Petrobras envolve uma série de atividades relativas a cadeia produtiva do petróleo e do gás natural. As atividades na cadeia de petróleo incluem a prospecção, refino, transporte, comercialização de petróleo e derivados, distribuição de combustíveis e atendimento a rede de varejo de combustíveis (postos revendedores) com a bandeira BR. As atividades relacionadas a cadeia do gás natural envolvem a prospecção, transporte, distribuição, comercialização e investimentos em termelétricas (consumidor final de gás natural). Em 2000, o faturamento mundial bruto do Sistema Petrobras foi de R\$ 64,26 bilhões.

#### **I.2. Fundação Petrobras de Seguridade Social - PETROS (“Petros”)**

2. Entidade de previdência complementar, sem fins lucrativos, mantida por 18 empresas, cuja finalidade é a prestação aos participantes de benefícios complementares à previdência e assistência social oferecida pelo setor público. O patrimônio da entidade é constituído por (i) contribuições mensais das empresas patrocinadoras e mantenedores-beneficiários; (ii) rendas provenientes de bens, investimentos, ou serviços por ela realizados e (iii) doações, auxílios, legados e contribuições.

3. Segundo as requerentes, a participação da Petros no capital social de empresas apresenta um caráter de investimento de *portfólio*, limitando-se a participações minoritárias.

#### **I.3. Termogas International Inc. (“Termogas”)**

4. Empresa constituída com o objetivo de participar em projetos no setor de energia. Seu faturamento no último exercício social foi de aproximadamente R\$ 4 milhões.

#### **I.4. Enron International Brazil Gas Holdings LLC (“Enron”)**

5. Subsidiária da empresa norte-americana Enron Corporation. As atividades dessa empresa caracterizam-se pela geração, comercialização e distribuição de energia e produtos relacionados. No Brasil, o grupo Enron atua em serviços de água e esgoto, na geração e distribuição de energia elétrica e no transporte e distribuição de gás natural. Em 2000, o faturamento mundial do grupo foi de R\$ 183,27 bilhões<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Valores em dólares convertidos para reais pela taxa de câmbio média de 2000: R\$ 1,00 = US\$ 0,55.

## II. Da Operação

6. Em (**CONFIDENCIAL**), a Petrobras e sua subsidiária Braspetro Oil Services Company – Brasoil celebraram com a Enron Corporation e a Enron um acordo de compra e venda de ativos<sup>2</sup>. A Petrobras compromete-se a comprar as ações representativas do capital social da Enron International Brazil Gas Holdings Ltd. e da Enron International Brazil 1997 Ltd., empresas estrangeiras constituídas sob as leis das Ilhas Cayman, que detêm participação indireta no capital social das empresas CEG e CEG-Rio.

7. Como parte da operação, a Petros adquire participação detida pela Enron Brazil Gas Holdings Ltd. no capital social da CEG e a Termogas Rio Inc. adquire participação acionária detida indiretamente pela Enron International Brazil 1997 Ltd. no capital social da CEG-Rio.

8. A presente operação representará uma reorganização societária das empresas GEC Participações Ltda. e Ementhal Participações e Empreendimentos Ltda., subsidiárias da Enron que detêm participação acionária no capital da CEG e da CEG-Rio.

9. Ocorrerá a cisão da GEC Participações Ltda. (GEC) e da Ementhal Participações e Empreendimentos Ltda. (Ementhal). Como resultado, Zarcarana S.A., receberá parte do acervo original da GEC e Ungava Participações Ltda. receberá parte do acervo da Ementhal. A GEC será transformada em sociedade anônima.

10. Em função dessa operação, a Petrobras deterá a totalidade do capital social da Enron International Brazil Gas Holdings Ltd., que deterá as ações da Zarcarana S.A., que por sua vez deterá ações representativas de 13,38% do capital social da CEG. Adicionalmente, deterá a totalidade do capital social da Enron International Brazil 1997 Ltd., que controlará a Ementhal Participações e Empreendimentos Ltda., que por sua vez deterá 32,09% das ações representativas do capital social da CEG-Rio.

11. A Petros adquirirá a participação acionária da Enron International Gas Holdings Ltd. na GEC, resultando, em função da cisão supracitada, em controle indireto sobre 12% do capital social da CEG.

12. A Termogas obterá a participação da Enron International Brazil 1997 Ltd. no capital da Ungava Participações Ltda., o que equivalerá ao controle indireto de 1,66% do capital da CEG-Rio.

13. Ainda no contexto da operação, as requerentes informam que Petrobras e Petros realizaram, em 29 de abril de 2001, Acordo de Participação, que objetiva coordenar o relacionamento entre essas duas entidades enquanto acionistas indiretos da CEG. Um acordo de mesma natureza foi realizado entre Petrobras e Termogas referente à CEG-Rio.

---

<sup>2</sup> Em petição juntada ao processo em 26/06/2002, as requerentes informam que os acordos relativos à operação – “Purchase and Sale Agreements” e seus anexos, celebrados em (**CONFIDENCIAL**), não estão mais em vigor entre as partes. Os novos acordos estão sendo negociados e, tão logo sejam celebrados, a Petrobras encaminhará cópias dos mesmos a esta Secretaria.

14. Os Quadros 1 e 2 a seguir apresentam a composição do capital social da CEG e da CEG-Rio antes e depois da operação. Percebe-se que, em função da presente operação, Petrobras e Petros sucederiam a participação da Enron no capital da CEG. Quanto a CEG-Rio, Petrobras passaria a deter mais de 50% do capital votante, enquanto que Termogas teria próximo de 5% desse capital<sup>3</sup>. O valor total envolvido na presente operação equivale a R\$ **CONFIDENCIAL**.

**Quadro 1- Evolução na composição do capital da CEG**

<b>Antes da operação</b>		<b>Após a operação</b>	
Acionista	Participação (%)	Acionista	Participação (%)
BNDESPar	34,55	BNDESPar	34,55
Gás Natural	18,9	Gás Natural	18,9
GEC Participações	25,38	<b>Zarcarana</b>	<b>13,38</b>
		<b>GEC Participações</b>	<b>12</b>
Iberdrola	9,87	Iberdrola	9,87
Pluspetrol	2,26	Pluspetrol	2,26
Previ	4,37	Previ	4,37
Funcef	4,1	Funcef	4,1
Outros	0,57	Outros	0,57

Fonte: Requerentes

**Quadro 2- Evolução na composição do capital votante da CEG-Rio**

<b>Antes da operação</b>		<b>Após a operação</b>	
Acionista	Participação (%)	Acionista	Participação (%)
Ementhal	37,05	<b>Ementhal</b>	<b>32,67</b>
		<b>Ungava</b>	<b>4,98</b>
Gás Natural	28,03	Gás Natural	28,03
<b>BR Distribuidora</b>	<b>16,33</b>	<b>BR Distribuidora</b>	<b>16,33</b>
Iberdrola	14,04	Iberdrola	14,04
Pluspetrol	3,35	Pluspetrol	3,35

Fonte: Requerentes

## **II.1. Da Existência de Influência da Petrobras sobre as Decisões Comerciais da CEG e da CEG-Rio.**

15. Para que uma operação crie condições para o exercício de poder de mercado, não basta que a empresa possua participação acionária em sua concorrente/fornecedora/cliente. Essa participação acionária deve ser suficiente para que a empresa exerça influência sobre as ações daquela. Nesse sentido, caso se verifique que a Petrobras não possuirá influência decisiva nas empresas CEG e CEG-Rio, não haverá necessidade de seguir adiante na análise da operação.

<sup>3</sup> Considerações a respeito dessas participações no que tange a influência da Petrobras na CEG e CEG-Rio serão deixadas para a seção II.1.

16. De fato, as requerentes têm reiteradamente argumentado que, após a operação, a Petrobras não teria influência sobre as atividades comerciais da CEG e da CEG-Rio. Sendo assim, a operação não criaria ou aumentaria o poder de mercado da Petrobras. Em documento juntado aos autos do processo, do dia 08 de fevereiro de 2002, as requerentes baseiam sua argumentação na síntese feita por SALOMÃO FILHO (1998)<sup>4</sup> sobre o conceito de influência dominante<sup>5</sup>.

17. De acordo com as Requerentes, em função da presente operação, a Petrobras, conjuntamente com a Petros<sup>6</sup> deterá, indiretamente, cerca de 25,38% do capital social da CEG e, conjuntamente com a Termogas, 53,98% do capital votante da CEG-Rio.

18. Quanto à CEG, as Requerentes argumentam que a participação acionária da Petrobras seria inferior ao do BNDESPar (34,55%) e próxima à da Gás Natural (18,9%), descaracterizando a possibilidade de influência dominante por parte da Petrobras.

19. Com relação a CEG-Rio, as Requerentes argumentam que, a despeito da substancial participação de mercado da Petrobras, as decisões relevantes da companhia requereriam quorum qualificado de pelo menos 80% para algumas deliberações<sup>7</sup> da Assembléia Geral e de 90% para deliberações específicas<sup>8</sup>. Para as deliberações do Conselho de Administração, o Estatuto Social exige seis votos para determinadas matérias e votação unânime para outras<sup>9</sup>.

---

<sup>4</sup> SALOMÃO FILHO, C. (1998) *Direito Concorrencial – As Estruturas*. Ed. Malheiros.

<sup>5</sup> De acordo com a petição juntada ao processo em 08/02/2002, p. 11:

*“O conceito de influência dominante é dado pela doutrina, na síntese feita por Calixto Salomão Filho, como o poder de um agente econômico influir, de maneira constante e abrangente, sobre o planejamento empresarial de outro agente econômico. Nesse sentido, quatro áreas são consideradas fundamentais para permitir o controle sobre o planejamento empresarial: pesquisa e desenvolvimento, investimento, produção e vendas.”*

<sup>6</sup> Em resposta ao ofício n.º 2453 de 06/08/2001, as requerentes defendem o argumento de que a Petros seria uma entidade de previdência complementar sobre a qual a Petrobras não teria ingerência. Entretanto, no contrato de compra e venda dos ativos da Enron, consta que Petrobras e Petros pretendem manter postura harmônica na gestão administrativa da CEG, conforme demonstrado no trecho abaixo:

*“4.10 Releva, ainda, apontar que a Petrobras e a Petros, no contexto da presente operação, realizaram, em 29 de abril de 2001, Acordo de Participação, com vistas a alinhavar princípios para o futuro relacionamento enquanto acionistas indiretos da CEG. A Petrobras e Termogas entabularam acordo semelhante também para precisar regras quanto ao relacionamento como acionistas indiretos da CEG-Rio.”* (Petição original, página 8, parágrafo 4.10)

<sup>7</sup> Dentre essas deliberações, as Requerentes destacaram a autorização de contratações, transações ou acordo de qualquer espécie entre a sociedade e seus acionistas, controladas e controladoras, direta ou indireta destes, bem como quaisquer alterações a estas contratações, transações ou acordos.

<sup>8</sup> Foi destacada a deliberação de transformação, fusão, incorporação e cisão da companhia, sua dissolução e liquidação, eleição e destituição dos liquidantes e o julgamento de suas contas.

<sup>9</sup> Entre as deliberações que exigem seis votos estão a fiscalização da gestão da diretoria, exame dos livros da companhia, solicitação de contratos e atos relacionados com a companhia, manifesto sobre o Relatório da Administração, Balanço Geral e as contas da Diretoria, aprovação do regimento interno e do regulamento da Diretoria, deliberações sobre pessoal e autorização para contratação de qualquer espécie envolvendo quantias superiores a um milhão de reais. As matérias que exigem unanimidade são: autorização para alienação de bens do Ativo Permanente, constituição de ônus reais e prestação de garantias (para quantias superiores a um milhão de reais), aprovação de novos projetos, expansão ou redução, planos de investimentos e orçamento anuais da sociedade e suas alterações, suspensão de atividades, autorização de ingresso em juízo da companhia, atos de

---

20. Entretanto, apesar da participação societária da Petrobras na CEG-Rio não lhe permitiria deliberar, isoladamente, sobre cada uma das matérias enumeradas acima, a mesma goza de poder de veto, na medida em que, para cada uma das supracitadas deliberações sejam aprovadas, faz-se necessário sua anuência. Assim, necessariamente, os outros acionistas da CEG-Rio deverão negociar com a Petrobras para a solução das matérias pendentes da companhia, demonstrando sim, a existência de influência por parte da Petrobras na CEG-Rio.

21. A título de exemplo, corroborando o parágrafo 20 acima, reproduz-se trecho do Termo de Compromisso firmado entre a ASEP, SEINP, Petrobras, com a interveniência da CEG e da CEG-Rio, que contempla uma série de investimentos e postura empresarial a serem tomadas pela Petrobras, por meio de sua subsidiária Gaspetro, e pelas distribuidoras de gás, CEG e CEG-Rio. A assinatura desse Termo de Compromisso foi considerada condição prévia para que a operação fosse aprovada pela ASEP.

*“ 6.1. Para melhor definir algumas áreas e alguns dos projetos de interesse do Estado do Rio de Janeiro e que, entre outros, deverão ser contemplados com estudos das partes, para cumprimento deste Termo de Compromisso, ficam estabelecidos em princípio, no mínimo, os seguintes compromissos:*

*(...)*

*V- Estudar em conjunto com a CEG Rio, a viabilidade de atendimento à partir do Ponto de Entrega e Transferência de gás Natural (city-gate), de Guapimirim, para gasoduto a ser construído pela Concessionária, passando pelo Município de Cachoeiras de Macacu para fornecimento ao Município de Nova Friburgo;*

*VI- Elaborar projeto básico de engenharia, definindo novo traçado, para que o gasoduto Cabiúnas-Vitória, caso venha a ser construído, atenda aos mercados das regiões Norte e Noroeste do Estado, conforme estudos de mercado a serem desenvolvidos pela Concessionária de distribuição no prazo de até 120 (cento e vinte) dias, e iniciando o novo licenciamento ambiental em no máximo 180 (cento e oitenta) dias;(...)”*  
(Termo de Compromisso - Governo do Estado do Rio de Janeiro, Secretaria de Estado de Energia, da Indústria Naval e do Petróleo, Agência Reguladora de Serviços Públicos Concedidos do Estado do Rio de Janeiro e Petrobras Gas S.A. – Gaspetro, com interveniência das concessionárias Companhia Distribuidoras de Gás do Rio de Janeiro - CEG e CEG RIO S.A.)

22. Analisando o trecho acima, pode-se verificar que algumas cláusulas do Termo de Compromisso envolvem investimentos a serem realizados pelas distribuidoras de gás canalizado. Tratam-se de deliberações empresariais que, conforme visto na nota de rodapé n.º 8, exigem votação unânime do Conselho de Administração da CEG-Rio. Observando-se o Termo de Compromisso trata da transferência da participação acionária detida pela Enron no capital social da CEG e da CEG-Rio para a Petrobras, Petros e Termogás, parecer peculiar, a princípio, que parte da responsabilidade ou ônus desse compromisso seja assumido pelas

---

renúncia ou transação judicial ou extrajudicial (envolvendo quantias acima de um milhão de reais) e resolução de casos omissos.

---

distribuidoras de gás. À primeira vista, tal envolvimento dessas companhias sugere a percepção, por parte da ASEP e da SEINP, que a Petrobras passaria a exercer influência sobre as companhias. Adicionalmente, o comprometimento dessas distribuidoras de gás com matéria que afeta, diretamente, a Petrobras, sugere que essa última teria sim, influência sobre aquelas empresas.

23. Com base na argumentação acima, conclui-se que a Petrobras, a partir da presente operação, exerceria influência sobre as empresas CEG e CEG-Rio, caracterizando a possibilidade da operação gerar aumento ou criação de poder de mercado, hipótese a ser analisada na seção IV.

## **II.2. Da Presunção de Ausência de Competência por Parte das Autoridades de Defesa da Concorrência devido à Regulação Exercida pela ASEP-RJ**

24. Segundo as requerentes, a regulação estadual impediria condutas anticompetitivas de caráter vertical, na medida em que proíbe a discriminação de atendimento a diferentes consumidores. Uma vez que o órgão regulador, supondo-se a eficácia de suas regulamentações, força as distribuidoras a praticarem as melhores condições de atendimento possíveis aos consumidores, restringindo aumentos de preços, as requerentes concluem que o privilégio a determinados fornecedores seria naturalmente contestado pelos próprios acionistas da companhia, devido à diminuição dos lucros.

25. A primeira crítica a esse argumento refere-se à forte hipótese de que o órgão regulador teria condições de impedir repasses de custos aos preços, supondo um conhecimento, no mínimo, igual ao do agente regulado sobre a planilha de custos desse. A experiência internacional sobre o tema refuta facilmente essa hipótese.

26. Em segundo lugar, a discriminação entre fornecedores não precisa, necessariamente, implicar maiores custos para a distribuidora de gás. Desde que as condições de oferta dos fornecedores sejam similares, a discriminação em favor da firma integrada representaria uma vantagem competitiva, desestimulando a permanência de outras firmas nesse mercado. Como os custos envolvidos na prospecção, exploração e produção de gás natural não são desprezíveis, além de envolver uma considerável defasagem de tempo entre o início do investimento e o começo da produção, a entrada na atividade de produção de gás, em um período de dois anos, não seria trivial.

27. Essas práticas restritivas verticais, conforme descritas acima, não precisariam redundar em acúmulo de resultados negativos para a empresa no curto prazo<sup>10</sup>, conforme observado nas ações de preço predatório, para restringir a concorrência no mercado de produção de gás natural. Posteriormente, os consumidores seriam prejudicados pela redução da concorrência entre os agentes sobreviventes na cadeia do gás natural.

28. Adicionalmente, um reduzido número de agentes verticalmente integrados operando no mercado de gás natural, cada um explorando determinado nicho de mercado seria substancialmente prejudicial ao desenvolvimento do mercado brasileiro desse produto, uma

---

<sup>10</sup> Devido ao mecanismo de equivalência patrimonial, os resultados negativos de algumas empresas (produção de gás) poderiam ser compensados pelo resultado positivo de outras (distribuição) pertencentes ao mesmo grupo.

vez que não haveria um volume suficiente de compradores e vendedores livres transacionando gás em um mercado *spot*. A exemplo de mercados maduros de *commodities* como o petróleo, metais, soja, trigo e suco de laranja, um grande número de agentes ofertantes e demandantes transacionando no mercado permite a diluição dos riscos e a geração de ganhos de escala que dinamizam o mercado, estimulando a geração de novas oportunidades de negócios.

29. Nota-se, portanto, que a regulação da atividade de distribuição não previne condutas anticompetitivas voltadas à restrição da concorrência nas atividades econômicas correlatas (produção). Assim, o fato de uma atividade estar sujeita a regulação específica não dispensaria a análise e acompanhamento dos órgãos componentes do Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência.

### III. Definição do Mercado Relevante

#### III.1. Considerações Iniciais: Atividades da CEG e CEG-Rio

30. A presente operação representa a aquisição por parte da Petrobras, Petros e Termogás da participação acionária indireta detida pela Enron no capital social da CEG e CEG-Rio. Essas empresas prestam o serviço de distribuição de gás canalizado em áreas objeto de contrato de concessão no Estado do Rio de Janeiro, conforme presente no Quadro 3 abaixo.

**Quadro 3- Áreas de Concessão de Serviço de Distribuição de Gás Canalizado da CEG e da CEG-Rio no Estado do Rio de Janeiro**

<b>Região atendida pela CEG</b>	<b>Região atendida pela CEG-Rio</b>
Região Metropolitana do Estado do Rio de Janeiro: municípios do Rio de Janeiro, Belford Roxo, Duque de Caxias, Guapimirim, Itaboraí, Itaguaí, Magé, Mangaratiba, Maricá, Nilópolis, Niterói, Nova Iguaçu, Paracambi, Queimados, São Gonçalo, Tanguá, Seropédica e São João de Meriti	Regiões Norte Fluminense, Noroeste Fluminense, Baixadas Litorâneas, Serrana, Médio Paraíba, Centro-Sul e Baía da Ilha

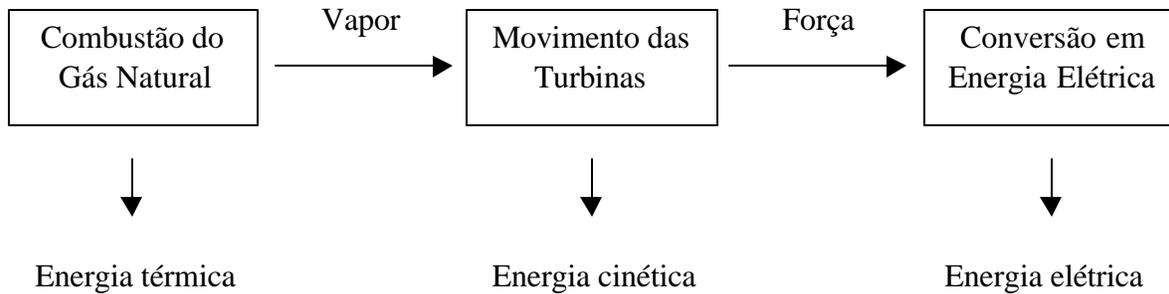
31. Os contratos de concessão firmados entre concessionárias e poder concedente, a Agência de Serviços Públicos Concedidos – ASEP-RJ, prevê a exclusividade de prestação do serviço de distribuição de gás canalizado no prazo de 30 anos. As ações das concessionárias estarão sujeitas ao disposto pelas Leis Federais n.º 8.987/95 e 9.074/95, Leis Estaduais n.º 1.481/89, 2.685/97 e 2.752/97, pelas normas regulamentares expedidas pela ASEP-RJ e pelas cláusulas e condições dos contratos de concessão.

#### III.2. A Cadeia Produtiva do Gás Natural

32. Tem-se que a distribuição de gás canalizado, atividade empreendida pela empresas CEG e CEG-Rio, está inserida na cadeia produtiva do gás natural. O gás natural é um produto de natureza energética utilizado por consumidores industriais e residenciais para a geração de calor.

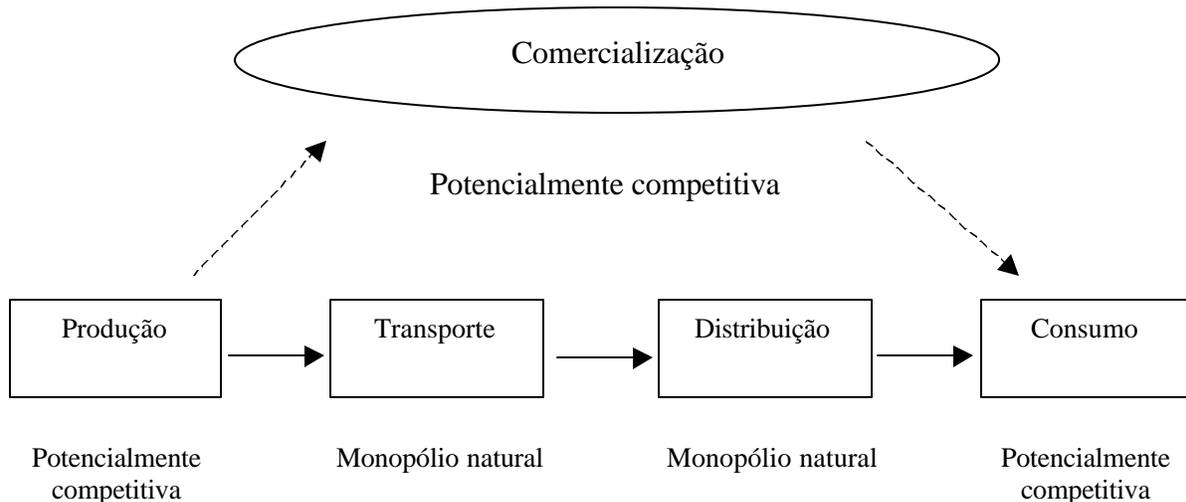
33. Os consumidores industriais utilizam esse produto para a obtenção da temperatura adequada a determinados processos industriais ou para a geração de força. Especificamente no caso de empresas geradoras de energia (termelétricas), o calor produzido a partir do gás natural gera força que movimenta as turbinas, permitindo a conversão de energia cinética em energia elétrica, conforme demonstrado no esquema a seguir (Figura 1). Por sua vez, os consumidores residenciais utilizam o gás natural para aquecimento das casas, da água e cocção dos alimentos.

**Figura 1: Esquema Simplificado de Geração de Energia Elétrica em uma Termelétrica**



34. Várias atividades econômicas estão compreendidas no trajeto do gás natural até os consumidores finais, existindo diversos agentes na cadeia desse produto. O esquema abaixo apresenta as atividades/agentes envolvidos na cadeia do gás natural, as relações econômicas existentes entre esses agentes, bem como as características de cada atividade.

**Figura 2: Cadeia de Negócios do Gás Natural**



35. Por um lado, na cadeia de suprimento de gás natural existem atividades potencialmente competitivas – produção, comercialização e consumo – onde a conformação de mercado mais eficiente seria fruto da concorrência entre os vários agentes presentes. Por outro lado, a natureza das atividades de transporte e distribuição envolvem uma grande

---

participação relativa de custos fixos, referentes à instalação dos dutos de transporte ou a uma rede de vias de distribuição de gás aos diversos consumidores. Desse modo, o atendimento a um consumidor adicional não representaria um impacto significativo nos custos, ou seja, existiriam economias de escala e de rede que condicionariam a conformação mais eficiente de mercado à presença de um único agente produtivo (monopólio natural). Devido a essa natureza específica dos serviços de transporte e distribuição (esta última atividade da CEG e CEG-Rio), tem-se que são geralmente regulados por autoridade competente, que busca controlar os potenciais efeitos anticompetitivos resultantes do poder de mercado da firma monopolista.

### **III.3. Das Relações Horizontais e Verticais entre Petrobras, CEG e CEG-Rio**

36. Conforme salientado na seção I.1, as atividades da Petrobras relativas à cadeia de gás natural concentram-se na prospecção (produção), transporte, distribuição, comercialização e investimentos em termelétricas. Por sua vez, de acordo com a seção III.1, as empresas CEG e CEG-Rio atuam na distribuição de gás canalizado.

37. No que tange às relações horizontais, tem-se que não há maiores preocupações concorrenciais. As empresas CEG e CEG-Rio possuem exclusividade em suas áreas de concessão. Como, a princípio, distribuidores de gás canalizado atuando em diferentes áreas não competiriam entre si, não há sentido em se falar em concentração horizontal<sup>11</sup>.

38. Desse modo, cabe analisar os impactos competitivos das relações verticais criadas entre Petrobras e as empresas CEG e CEG-Rio na cadeia do gás natural<sup>12</sup>. A princípio a operação propiciaria duas integrações verticais ao longo da referida cadeia. A primeira delas ocorreria entre a distribuição e o consumo de gás natural, na medida em que a Petrobras possui participações em algumas termelétricas.

39. A segunda refere-se à relação entre produção e distribuição de gás canalizado. Sendo assim, na perspectiva de defesa da concorrência, cabe definir mais precisamente os mercados relevantes envolvidos, em especial no que se refere a sua dimensão geográfica.

---

<sup>11</sup> A concorrência entre concessionárias de serviços de distribuição de gás canalizado seria possível a medida em que a escolha de instalação regional de um consumidor de gás canalizado possa ser orientado segundo diferenciais de preços e qualidade do produto fornecido por diferentes concessionárias desse serviço. Com base nesse raciocínio, o órgão regulador dessa atividade no Estado de São Paulo – CSPE, dividiu o Estado em mais de uma área de concessão, prevendo que a possibilidade de migração de consumidores industriais dentro do Estado possa estimular um comportamento competitivo entre as concessionárias.

<sup>12</sup> Outros produtos como o GLP também podem ser distribuídos pelas concessionárias. No entanto, dada a pequena importância desse serviço para a cadeia do gás natural, a análise irá se concentrar nesse produto, sem prejuízos para o Parecer.

### **III.4. Os Mercados Relevantes**

#### **III.4.1. Distribuição de Gás Canalizado**

40. No que tange à dimensão geográfica e utilizando-se argumento análogo ao do parágrafo 37, podem ser definidos dois mercados relevantes, correspondendo às áreas de atuação das empresas CEG e CEG-Rio (ver Quadro 3).

#### **III.4.2. Consumo de Gás Natural**

41. Para a análise da integração vertical entre distribuição e consumo de gás natural, cabe delimitar a área geográfica que compreende os potenciais consumidores das empresas CEG e CEG-Rio. De maneira análoga à seção III.4.1, podem ser definidos dois mercados relevantes, correspondendo às áreas de atuação das empresas CEG e CEG-Rio.

#### **III.4.3. Produção de Gás Natural**

42. Com relação à produção de gás natural, a ANP considera que os mercados de distribuição de gás canalizado cobertos pela CEG e pela CEG-Rio teriam duas opções de fornecimento de gás, a Bacia de Campos e a Bolívia. Desse modo, o mercado relevante engloba todas as empresas que produzem gás natural na Bacia de Campos e Bolívia.

### **IV. Possibilidade de Exercício do Poder de Mercado**

#### **IV.1. Integração Vertical e Efeitos Anticompetitivos**

43. A integração vertical pode ser caracterizada pela presença de uma mesma empresa ou grupo empresarial em mais de uma atividade ao longo de uma cadeia produtiva, especificamente, envolvendo atividades fornecedoras/clientes. De outro modo, diz-se que ocorre integração vertical quando diferentes processos de produção adjacentes, que podem ser realizados separadamente por várias firmas, passam a ser realizados no âmbito de uma única firma. Entenda-se como adjacentes dois processos produtivos que se relacionam de tal modo que os bens ou serviços produzidos por um são utilizados como insumos no outro<sup>13</sup>.

44. A verticalização, ou integração vertical, representa uma estrutura gerencial na qual se privilegia o controle direto sobre todo um arranjo econômico, envolvendo atividades produtivas correlatas. Nesse sentido, dependendo da natureza econômica da atividade e dos custos de transação presentes<sup>14</sup>, haveria uma maior necessidade de controle sobre as transações econômicas, privilegiando-se arranjos produtivos verticalizados.

---

<sup>13</sup> Cabe também salientar a possibilidade da ocorrência do que se convencionou chamar quase-integração vertical. Nesse caso, não há a necessidade de haver controle sobre as decisões de produção e distribuição, basta que exista alguma relação financeira entre firmas em estágios vizinhos de produção. Mais detalhes ver BLOIS, K.J. (1972) "Vertical quasi-integration". *Journal of Industrial Economics*, v. 20, p. 253-272.

<sup>14</sup> Os custos de transação podem ser interpretados como sendo os custos incorridos por um agente econômico em suas relações contratuais com outros agentes de mercado (fornecedor/cliente), decorrentes do esforço necessário para que se garanta o cumprimento das cláusulas do contrato. Dada a racionalidade limitada dos agentes e uma preferência de busca do interesse próprio (egoísmo), quanto mais freqüente a relação econômica entre os

---

45. Outro fator que estimularia a integração vertical são eficiências oriundas de complementaridades entre processos produtivos, permitindo ganhos logísticos através de um melhor gerenciamento da formação e rotação de estoques por parte da firma integrada.

46. No entanto, a despeito das eficiências geradas, movimentos de integração vertical possuem potencial anticompetitivo, pois podem conceder à firma integrada uma vantagem competitiva a ser utilizada para inviabilizar a operação econômica de seus concorrentes. A ação anticompetitiva da firma integrada tanto pode se dar através de estratégias de *foreclosure*<sup>15</sup> ou elevando o custo de operação dos rivais<sup>16</sup>, cujos impactos podem ser tanto perda de competitividade das firmas concorrentes quanto aumento de preços de mercado.

47. Quanto aos efeitos anticompetitivos provocados por uma integração vertical na cadeia do gás natural, a OCDE<sup>17</sup> é categórica ao afirmar que a existência de firmas verticalmente integradas atuando simultaneamente em atividades caracterizadas como sendo monopólios naturais (transporte e distribuição) e potencialmente competitivas (produção, comercialização e consumo) tenderia a reduzir o potencial competitivo dessas últimas. Dessa maneira, a competição ao longo da cadeia produtiva seria reduzida e, conseqüentemente, seria gerada uma conformação produtiva menos eficiente, bem como seria reduzido o bem-estar do consumidor<sup>18</sup>. Nesse sentido, a existência de um órgão regulador não seria suficiente para desestimular tal comportamento, na medida em que assimetrias de informação e pressões políticas dificultariam o trabalho do agente responsável pela regulação do setor.

48. De fato, as assimetrias de informação (os executivos do agente regulado detêm melhores informações técnicas que os recursos humanos do órgão regulador), observados os conflitos de interesses entre órgão regulador e agente regulado, presentes em uma relação agente-principal, dificultam o trabalho de fiscalização do órgão regulador, incentivando sua captura. O trecho abaixo disserta sobre as dificuldades existentes para que o órgão regulador exerça seu controle sobre as atividades do agente regulado:

---

agentes, maior o grau de especificidade dos ativos envolvidos na relação e maior o grau de incerteza envolvido, maiores seriam os custos de transação envolvidos, havendo uma tendência a procura por mecanismos de coordenação que priorizam o controle proporcionado pela hierarquia de uma firma em detrimento do sistema de preços do mercado. Mais detalhes ver WILLIAMSON, O. E. (1985) *The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting*. New York: The Free Press.

<sup>15</sup> O termo *market foreclosure* (fechamento de mercado) se refere à prática, executada por uma firma dominante e verticalmente integrada, de negar acesso adequado a qualquer insumo essencial (*essential facility*) para alguns usuários, com o objetivo de estender o seu poder de mercado de um segmento para o outro (potencialmente competitivo). Nesse caso, essencialidade implicaria basicamente em três assertivas: (i) o insumo é indispensável para um competidor (existente ou potencial); (ii) o insumo é detido por uma (ou poucas) firmas dominantes; e (iii) o insumo não pode ser economicamente ou tecnicamente duplicado pelos competidores. Mais detalhes ver REY, P., TIROLE, J. (1997) *A Primer on Foreclosure*. Mimeo, February 21.

<sup>16</sup> Para um estudo mais aprofundado do conceito de “raising rivals’ costs” sugere-se consulta a GILBERT, R. (2001) “Vertical Integration in Gasoline Supply: An Empirical Test of Raising Rivals’ Costs”. *Working Paper n. E01-302*, University of California, Berkeley, June.

<sup>17</sup> OCDE (2000) “When Should Regulated Companies be Vertically Separated?”. *Working Party n. 2 on Competition and Regulation*, February.

<sup>18</sup> Tal fenômeno também é considerado pela ANP, conforme demonstra o trecho abaixo:

“A empresa integrada tem condições de dificultar ou impedir a entrada de novos agentes em níveis diversos da cadeia produtiva” (“Regulação”, *Séries ANP*, n. 1, p. 39, Rio de Janeiro, 2001)

---

*“A questão da assimetria de informação é igualmente relevante na análise de problemas do tipo Principal-Agente. O Regulador (Principal) dificilmente tem acesso ao mesmo nível de informações do regulado (Agente), o que inter alia, dá origem a diversas formas de regulação do tipo incentive based regulation. O caso das empresas integradas é ainda mais complexo sob tal ponto, visto que a informação em geral, a contabilidade em particular, se tornam mais opacas.” (“Regulação”. Séries ANP, n. 1, p. 40, Rio de Janeiro, 2001)*

49. Com base no exposto acima, a integração vertical envolvendo atividades potencialmente competitivas (produção, comercialização e consumo) e monopólios naturais (transporte e distribuição) pode permitir e incentivar o surgimento de práticas anticompetitivas que reduziriam a concorrência na cadeia de gás natural, produzindo impactos negativos sobre os níveis de eficiência alocativa e bem-estar.

50. Conforme já salientado, com relação às áreas de distribuição de gás canalizado objeto do presente parecer, essas são atendidas por diferentes regiões produtoras de gás natural (por meio de gasodutos), a saber: Bacia de Campos e Bolívia. Simultaneamente, a CEG e CEG-Rio somente atendem aos consumidores, dentre eles termelétricas, instalados em suas respectivas áreas de concessão (ver Quadro 3). Desse modo, as relações verticais que envolvem as empresas CEG e CEG-Rio estariam restritas a consumidores industriais no Estado do Rio de Janeiro, às empresas transportadoras cujos gasodutos atendem essas distribuidoras e às opções de fornecimento de gás natural existentes. Essas relações, e seus possíveis impactos anticompetitivos, serão analisadas nas seções IV.2 e IV.3.

#### **IV.2. Integração Vertical entre Distribuição e Consumo de Gás Natural**

51. A princípio, não faz sentido econômico o fechamento de mercado consumidor de gás natural para outros distribuidores do produto, na medida em que a CEG e CEG-Rio não possuem concorrentes em suas respectivas áreas geográficas de atuação. No entanto, dependendo da estrutura do mercado *downstream* podem existir incentivos para a estratégia de fechamento do mercado de insumos para os consumidores de gás natural.

52. Com relação às termelétricas situadas no Estado do Rio de Janeiro, a ANP informa que entre seis projetos de térmicas (3 prioritários) a Petrobras está presente em dois projetos, Termorio, em Duque de Caxias e Norte Fluminense, em Macaé. A primeira na área de concessão da CEG e a segunda na área de concessão da CEG-Rio. A Petrobras detém cerca de 95,85% do capital da Termorio e 10% do capital da Norte Fluminense. O Quadro 4 apresenta a participação percentual de cada uma dessas 7 térmicas no consumo total de gás natural para esse fim.

#### Quadro 4– Participação Percentual de Cada Termelétrica Projetada no Consumo de Gás Natural

<b>Termelétrica</b>	<b>Consumo de gás natural</b>
Termorio	23%
Norte Fluminense	15%
<b>Sub-Total</b>	<b>38%</b>
Macaé Merchant	19%
Santa Cruz	13%
Riogen	11%
Cabiúnas	11%
Riogen Merchant	8%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fonte: ANP

53. Nota-se que a participação das termelétricas em que a Petrobras possui participação não respondem por parcela capaz de incentivar práticas de fechamento de mercado. Soma-se a esse argumento o fato de que as termelétricas concorrem com geradoras de energia que se utilizam de fontes alternativas de insumo (hidrelétricas, por exemplo)<sup>19</sup>. Desse modo, ainda que uma eventual estratégia de fechamento de mercado eliminasse ou fragilizasse a posição competitiva das termelétricas concorrentes, tem-se que a Termorio e a Norte Fluminense ainda estariam sujeitas à concorrência de outras formas de geração de energia. Sendo assim, não se vislumbra a possibilidade de dano aos consumidores em caso de uma eventual prática de fechamento de mercado de insumos por parte da CEG e CEG-Rio.

#### IV.3. Integração Vertical entre Produção e Distribuição de Gás Natural

54. Por motivos análogos aos expostos no parágrafo 50, não faz sentido econômico a estratégia de fechamento do mercado de insumo para os distribuidores de gás natural, pois CEG e CEG-Rio não possuem concorrentes em suas áreas geográficas de atuação. No entanto, caso essas empresas respondam pela distribuição de parcela significativa do gás natural ofertado por seus potenciais fornecedores, pode haver incentivos para a prática de fechamento do mercado consumidor para os produtores do referido insumo. Nesse sentido, procura-se responder a duas questões: (i) a operação em tela propicia ou gera incentivos para que a Petrobras, através da CEG e CEG-Rio, discrimine seus concorrentes no mercado de produção de gás natural? e; (ii) no caso de uma eventual ação discriminatória, seriam os concorrentes da Petrobras e/ou os consumidores significativamente afetados?

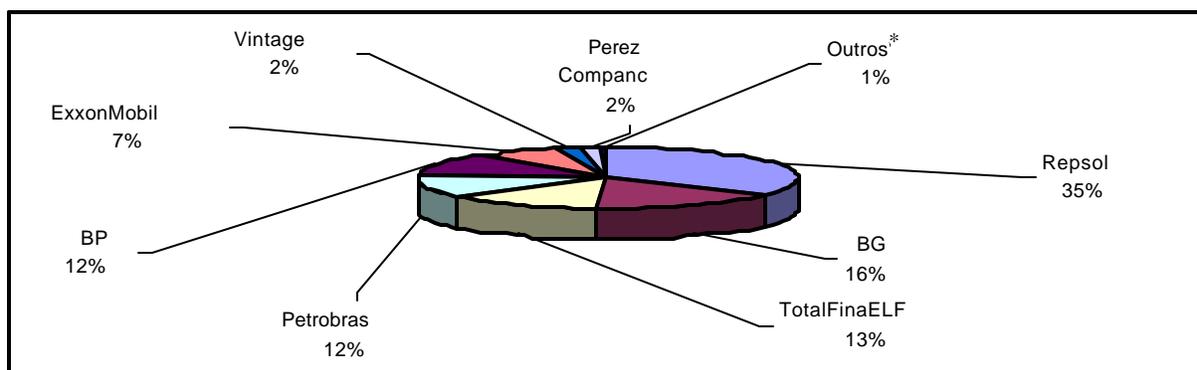
55. Com relação aos potenciais fornecedores das empresas CEG e CEG-Rio tem-se que, até o presente momento, a Petrobras é a única empresa que está produzindo gás natural na Bacia de Campos<sup>20</sup>. Na Bolívia, entretanto, estão presentes outros fornecedores, como pode ser visualizado na Figura 3. Desse modo, existiriam concorrentes que poderiam ser

<sup>19</sup> Aliás, a maior parte da energia elétrica gerada no Brasil é produzida por hidrelétricas. Segundo a ANEEL, no estado do Rio de Janeiro, cerca de 60% da energia é gerada a partir de empreendimentos que não usinas termelétricas.

<sup>20</sup> A ANP espera que, a médio prazo, novos agentes estejam produzindo gás nos blocos licitados por ela.

potencialmente prejudicados por ações discriminatórias por parte da Petrobras (via CEG e CEG-Rio).

**Figura 3 - Companhias com Maiores Reservas de Gás Natural na Bolívia**



\* Inclui Pluspetrol, BHP, Dong Won Corp. e Panamerican Energy.

Fonte: ANP

56. No entanto, percebe-se que os concorrentes da Petrobras na produção de gás natural possuem alternativas para o fornecimento desse insumo que não as empresas CEG e CEG-Rio. O Quadro 5 apresenta as participações de cada distribuidora no volume comercializado diário de gás natural, considerando-se os mercados que podem ser supridos por produtores localizados na Bolívia, potenciais concorrentes da Petrobras no fornecimento desse insumo. De acordo com o Quadro 5, CEG e CEG-Rio deteriam conjuntamente cerca de 34% do consumo total de gás natural proveniente da Bolívia e consumido por distribuidoras brasileiras. Observa-se, entretanto, a existência de outros mercados consumidores, sendo que apenas o mercado explorado pela distribuidora COMGÁS<sup>21</sup>, localizado no Estado de São Paulo, representa cerca de um terço do volume total consumido de gás natural no Brasil<sup>22</sup>. Além disso cabe salientar que essas participações desconsideram o volume de gás natural boliviano consumido em outros mercados (na própria Bolívia, por exemplo). Desse modo, observa-se uma superestimação da participação da CEG e da CEG-Rio no consumo percentual desse produto.

<sup>21</sup> Empresa cujo capital societário é detido pelas empresas British Gas e Shell, detentoras de reservas de gás natural na Bolívia, a semelhança da Petrobras.

<sup>22</sup> Parecer ANP n.º 013/NDC, de 24 de agosto de 2001, referente ao ato de concentração sob análise.

**Quadro 5 - Participação Percentual das Concessionárias de Distribuição de Gás Canalizado no Volume Comercializado nos Anos 2000 e 2001 (mil m<sup>3</sup>/dia)**

Estado	Distribuidora	2000		2001	
		Volume	%	Volume	%
MG	Gasmig	10.389	8%	11.935,9	6%
<b>RJ</b>	<b>CEG</b>	<b>30.682</b>	<b>24%</b>	<b>39.978,2</b>	<b>20%</b>
<b>RJ</b>	<b>Petrobras/CEG-Rio</b>	<b>22.892</b>	<b>18%</b>	<b>28.220,2</b>	<b>14%</b>
<b>RJ</b>	<b>CEG + CEG-Rio</b>	<b>53.574</b>	<b>42%</b>	<b>68.198</b>	<b>34%</b>
RS	Sulgás	4.085,9	3%	29.358,6	15%
SE	Petrobras/Emsergás	1.674,2	1%	1.752,8	1%
SP	Comgás	54.227,8	42%	73.691,9	37%
PR	Compagás	1.923,1	1%	4.406,5	2%
SC	SCGÁS	2.958,5	2%	7.687,7	4%
MS	MSGÁS	0	0%	3.744,6	2%
	<b>Total</b>	<b>128.832,4</b>	<b>100%</b>	<b>200.776,4</b>	<b>100%</b>

Elaboração: SEAE a partir de dados fornecidos pela ANP constantes na Revista Brasil Energia.

57. Soma-se a isso o fato da Repsol deter cerca de 45,26% do capital votante da Gas Natural, uma das acionistas da CEG e da CEG-Rio, e cerca de 66,01% no capital social da empresa Astra Capsa, que detém 45% do capital da Pluspetrol Energy Sociedad Anônima<sup>23</sup>. Consequentemente, percebe-se a existência de outros fornecedores de gás natural na Bolívia (Repsol e Pluspetrol) que são acionistas das distribuidoras CEG e CEG-Rio. Esse fato tende a diminuir a possibilidade de ocorrência de práticas restritivas verticais, pelo no que diz respeito contra as empresas Repsol e Pluspetrol.

58. Desse modo, percebe-se que a operação não gera incentivos para práticas restritivas verticais por parte da Petrobras (via CEG e CEG-Rio). Além disso, a eventual implementação de tais práticas seria insuficiente para alterar as condições de rivalidade no mercado produtor de gás natural na Bolívia, demonstrando que essa prática pouco provável.

<sup>23</sup> Ver resposta das Requerentes ao Ofício n.º 2453/COGSI/SEAE/MF.

---

## **V. Recomendação**

59. Por meio da presente operação, o grupo Petrobras passa a deter participação no capital social da CEG e aumenta sua participação no capital social da CEG-Rio, empresas concessionárias de serviços de distribuição de gás canalizado no Estado do Rio de Janeiro, sob regime de monopólio regulado. Esta operação representa parte de estratégia de verticalização de mercados, estando o grupo Petrobras presente nas demais atividades da cadeia do gás natural (produção, transporte, comercialização e consumo). A verticalização de mercado decorrente da presente operação não seria suficiente para que a Petrobras promovesse práticas restritivas verticais objetivando reduzir a concorrência nas atividades potencialmente competitivas da cadeia (produção, comercialização e consumo). Assim, a presente operação pode ser aprovada na forma em que foi apresentada.

À consideração superior.

**RICARDO KALIL MORAES**  
Coordenador

**MAURICIO CANÊDO PINHEIRO**  
Coordenador-Geral de Serviços Públicos e Infra-estrutura

De acordo.

**CRISTIANE ALKMIM JUNQUEIRA SCHIMDT**  
Secretária-Adjunta

**CLAUDIO MONTEIRO CONSIDERA**  
Secretário de Acompanhamento Econômico