

Nota Técnica INEEP

Riscos de oligopolização privada na venda da Gaspetro para a Compass

William Nozaki

Isadora Coutinho

Mahatma Ramos dos Santos

José Sérgio Gabrielli de Azevedo

Mercado de gás e nova lei do gás

A nova legislação para o mercado de gás natural (GN) no Brasil busca atrair novos investimentos para o setor. Além de ser um insumo fundamental para a transição energética, o GN é a segunda maior fonte de energia do país e com potencial de crescimento.

Do ponto de vista da produção, cerca de 80% da oferta é oriunda do offshore e ocorrem em campos de gás associado, sobretudo ligados ao pré-sal das Bacias de Campos (RJ) e Santos (SP). A ampla maioria desses campos é operada pela Petrobras e a Shell é a segunda maior produtora, muito abaixo da primeira, em volume de produção. Do ponto de vista do consumo, a indústria responde por 50% da demanda e as termelétricas por 37%, seguidas pelo setor automotivo (8%), cogeração (4%), consumo residencial (2%) e comercial (1%). Entre essas duas pontas opera uma rede que deve ser, por definição, integrada e que envolve dutos de escoamento, unidades de processamento de gás natural (UPGNs), malhas de transporte, terminais de regaseificação e empresas de distribuição, além de importadores.

A infraestrutura de produção e movimentação de gás natural no Brasil foi resultado, fundamentalmente, dos investimentos realizados pela Petrobras. A nova Lei do Gás e a estratégia de desinvestimentos da petrolífera brasileira faz com que a empresa abra mão de aproveitar as novas e crescentes oportunidades abertas pela expansão da produção do gás associado do pré-sal para viabilizar a entrada de *players* concorrentes no mercado que é dela, devido aos investimentos realizados no passado. Os desinvestimentos da Petrobras nas infraestruturas de produção, transporte e distribuição, que se somam às mudanças regulatórias trazidas pela chamada nova lei do gás, trazem riscos e incertezas, uma vez que não é claro quem substituirá a Petrobras no papel de articulador das diversas operações e organizador e grande investidor do sistema.

A “nova lei do gás natural”, a Lei nº14.134/2021, é a expressão atual de múltiplas tentativas de liberalização do mercado de petróleo e gás no Brasil, as quais datam dos anos 1990 e visam alterar um conjunto de marcos regulatórios vigentes, tais como a “Lei do petróleo” (Lei nº9.478/1997), “Lei do Pré-sal” (Lei nº12.351/2010) e, especificamente no caso do GN, a “Lei do Gás” (Lei nº11.909/2009), cujo enfoque era a regulação da comercialização e transporte energético.

O programa “Gás para Crescer”, lançado em 2016, e o Programa Novo Mercado de Gás (NMG), de julho de 2019, são dois exemplos de iniciativas recentes do Poder Executivo Federal com objetivo de liberalizar o mercado de GN e reduzir o poder de monopólio da Petrobras nesse setor. Assim como essas iniciativas, a “nova lei do gás”, de abril de 2021, promete atração de investimentos privados; incentivo à entrada de novos agentes; aumento da arrecadação; oferta de GN a preços competitivos; novas oportunidades de negócios e empregos; preservação da autonomia das UFs na distribuição; alinhamento às boas práticas internacionais.

No entanto, essa nova legislação, em síntese, promove a substituição da Petrobras por novos players e, a despeito de suas promessas, reproduz uma série de problemas já existentes, quais sejam: sem a Petrobras como indutora e o BNDES como financiador não há garantia de investimento privado; não há clareza sobre como se darão as regulações pela ANP e pelas UFs em cenário de múltiplos operadores; além disso, o cenário de desaquecimento econômico e pandemia impede garantias prévias de arrecadação; mais ainda: os custos de escoamento do mar à costa são crescentes e sistêmicos no setor, há também pressões crescentes para a privatização das distribuidoras estaduais; e, nos países que são grandes exploradores e produtores de GN, o modelo é de integração.

Outros instrumentos regulatórios também foram mobilizados nas recentes mudanças do mercado de gás. O decreto presidencial 9.616/2018 e o decreto 9.934/2019 são dois exemplos. O primeiro, cujo objeto principal era o transporte de GN, introduziu (i) um sistema tarifário de entrada-saída, que visava a adequação das tarifas as rotas de necessidade de cada consumidor, reduzindo as tarifas do gasoduto como um todo; e (ii) ampliação do direito de acesso a terceiros à infraestrutura existente, pertencente principalmente a Petrobras. Já o segundo decreto criou o Comitê de Monitoramento da Abertura do Gás Natural (CMGN), regulado pela resolução nº 9 do CNPE e composto pelo Ministério de Minas e Energia (MME), Ministério da Economia (ME), Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), Agência Nacional do Petróleo, Gás

Natural e Biocombustíveis (ANP) e Empresa de Pesquisa Energética (EPE), atores centrais na reestruturação do segmento do gás natural no país. A Petrobrás foi excluída do CMGN.

O CADE também teve papel destacado nas transformações recentes do setor do gás natural, sobretudo, com a assinatura, em 2019, do Termo de Compromisso de Cessação (TCC) com a Petrobras, no qual a estatal se comprometeu a se desfazer de suas participações societárias em todas as empresas de distribuição e transporte de gás natural, além de modificar sua política comercial de compra de GN de terceiros negociando a abertura de sua infraestrutura para outros, definindo a capacidade excedente nos gasodutos de transporte, indicando as suas demandas por entrada e saída de gás, por área de concessão das distribuidoras e consumo próprio. A assinatura desse TCC foi um marco importante para aceleração do programa de desinvestimentos da Petrobras e, principalmente, para saída da mesma do segmento do gás.

Há alguns episódios que mostram as diferenças entre as intenções dos formuladores da nova lei do gás e a realidade objetiva de um mercado em rede nascente e que exige *players* dominantes para a consolidação dos elos entre os diversos níveis da rede.

A tentativa de arrendamento dos terminais de regaseificação da Bahia e Ceará têm sido uma sucessão de fracassos, assim como o leilão para os volumes de capacidade do Gasbol, que transporta o gás da Bolívia para o Brasil. Ao abrir mão desses ativos a Petrobras enfrenta grandes percalços. A necessidade de reativação do terminal do Ceará por razões de atendimento as termoeletricas do estado, por exemplo, vão em direção contrária ao recomendado pela Lei do Gás. Os leilões para o fornecimento de gás às distribuidoras estaduais encontram dificuldades nos potenciais fornecedores (distintos da Petrobras). Os custos do transporte das moléculas pelas redes de gasodutos vendidos pela Petrobras para grupos privados começam a pesar nos custos da própria Petrobras, revelando o baixo valor parametrizado na política de desinvestimentos da estatal na venda dessas redes.

A venda da Gaspetro é um episódio fundamental nesse processo de abertura e reforma regulatória do setor do GN. Outrossim, ele agudiza os problemas e desafios impostos por esse cenário de mudança, além de desvelar uma miríade de interesses e conflitos entre atores locais e transnacionais, públicos e privados nesse ambiente setorial.

Esse negócio traz o risco de inviabilizar a premissa que orienta tanto o plano de desinvestimentos da Petrobras, quanto a própria nova lei do gás: a defesa da concorrência. Pressuposto esse previsto no artigo 5º da Lei nº 14.134/2021:

Art. 5º O transportador deve construir, ampliar, operar e manter os gasodutos de transporte com independência e autonomia em relação aos agentes que exerçam atividades concorrenciais da indústria de gás natural.

§ 1º É vedada relação societária direta ou indireta de controle ou de coligação, nos termos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, entre transportadores e empresas ou consórcio de empresas que atuem ou exerçam funções nas atividades de exploração, desenvolvimento, produção, importação, carregamento e comercialização de gás natural.

§ 2º É vedado aos responsáveis pela escolha de membros do conselho de administração ou da diretoria ou de representante legal de empresas ou consórcio de empresas que atuem ou exerçam funções nas atividades de exploração, desenvolvimento, produção, importação, carregamento e comercialização de gás natural ter acesso a informações concorrenciais sensíveis ou exercer o poder para designar ou o direito a voto para eleger membros do conselho de administração ou da diretoria ou representante legal do transportador.

§ 3º A empresa ou o consórcio de empresas que tenham obtido autorização para o exercício da atividade de transporte de gás natural até a data de publicação desta Lei e não atendam aos requisitos e critérios de independência estabelecidos no caput e nos §§ 1º e 2º deste artigo terão que se submeter à certificação de independência expedida pela ANP, nos termos de sua regulação, no prazo de até 3 (três) anos, contados da publicação desta Lei,

ou de até 2 (dois) anos, contados da edição de mencionada norma, o que expirar por último.

§ 4º A certificação de independência de que trata o § 3º deste artigo terá validade máxima até 4 de março de 2039.

Como se pretende demonstrar abaixo, sob o pretexto da quebra de um monopólio público, a transferência da Gaspetro para a Compass Gás & Energia coloca o mercado brasileiro na iminência da conformação de um oligopólio privado.

O processo de desinvestimento da Gaspetro

No dia 28 de julho de 2021, a Petrobras comunicou a assinatura do contrato de venda da totalidade de sua participação (51%) na Petrobras Gás S.A. (Gaspetro), no valor de R\$ 2,03 bilhões, para a Compass Gás e Energia S.A (Compass). A Petrobras já havia vendido parte de sua participação acionária na Gaspetro para a Mitsui, que aumentou sua participação acionária na empresa.

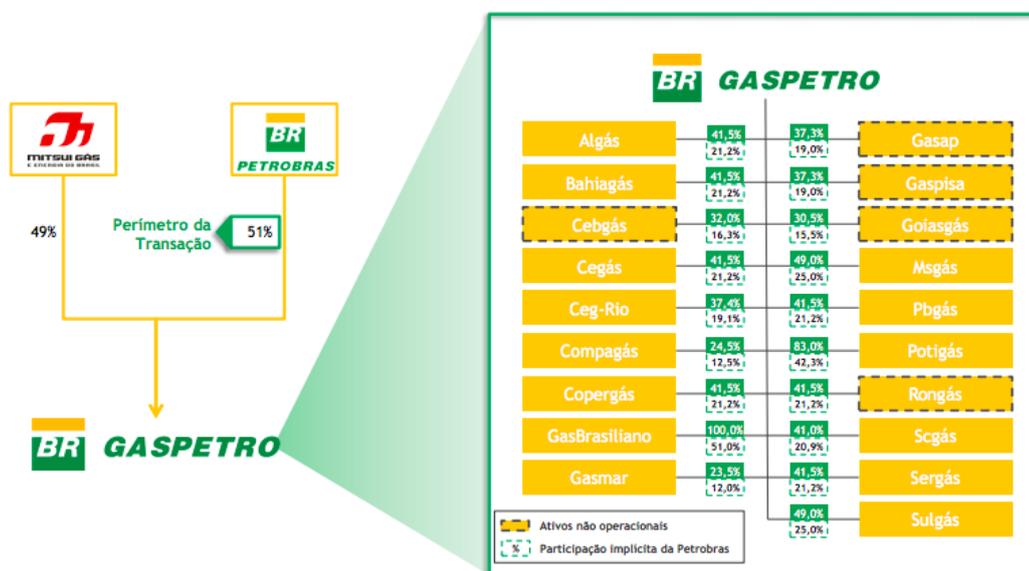
Agora, no anúncio da venda das ações remanescentes, a Petrobras já informou que o fechamento do negócio estava condicionado (i) a aprovação do CADE e (ii) a observância das disposições existentes nos acordos de acionistas da Gaspetro - Mitsui Gás e Energia do Brasil Ltda. (Mitsui) - e das distribuidoras locais de gás natural (CDLs), isto é, seus direitos de preferência. Informação que, por um lado, revela complexidade do ambiente institucional dessa negociação, no qual operam múltiplos atores com interesses estratégicos - diretos e indiretos - diversos. E, por outro lado, reforça a necessidade de investigar as dinâmicas que estruturam essa negociação e informam esses atores para compreender as contendas econômicas e jurídicas envolvidas nesse processo. Tarefa que será realizada a seguir.

A Gaspetro

A Gaspetro¹ é uma holding com participação societária em 14 companhias distribuidoras de gás natural, além de outros 5 ativos não operacionais, localizadas em todas as regiões do Brasil. Em 2019, o volume total de gás distribuído foi de 29 milhões

¹ Os dados sobre a Gaspetro foram extraídos do Teaser divulgado pela Petrobras em maio de 2020. Disponível em: < <https://www.investidorpetrobras.com.br/resultados-e-comunicados/teasers/> > Acessado em 07/08/2021.

m³ /dia, atendendo cerca de 500 mil clientes, através de uma rede de distribuição de mais de 10 mil km de gasodutos. Seu quadro societário era formado pela Petrobras, com 51% das ações, e pela Mitsui Gás e Energia do Brasil Ltda. (Mitsui), com os 49% restantes das ações.



A receita líquida da Gaspetro saltou de R\$ 3,08 bilhões em 2016 para R\$ 4,86 bilhões em 2019, uma expansão de cerca de 16,5%. O EBITDA da empresa aumentou de R\$ 383,3 milhões em 2018 para R\$ 580,6 milhões em 2019.

Tendo como referência o Plano Estratégico 2020-2024 da companhia, o regime especial de desinvestimentos de ativos pelas sociedades de economia mista federais previsto no Decreto 9.188/2017 e os compromissos assumidos em 2019 no Termo de Compromisso de Cessação assinado pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), a Petrobras iniciou os estudos para a venda de sua participação na Gaspetro em fevereiro de 2020, o processo foi concluído com a assinatura do contrato de venda em julho de 2021.

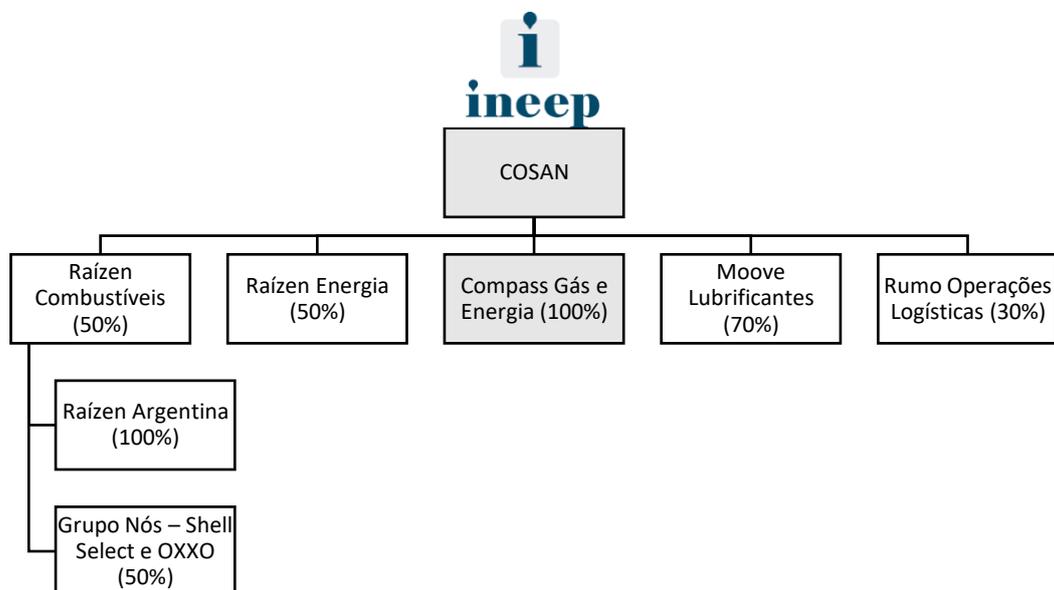


Os marcos jurídicos e administrativos acima referidos se orientaram pelo princípio da promoção da concorrência no setor de gás natural no Brasil. No entanto, a venda no valor de R\$ 2,03 bilhões, menor do que a receita líquida da empresa, foi realizada para Compass, uma empresa do Grupo Cosan, cuja estratégia de verticalização no Brasil pode levar à uma oligopolização privada no mercado de gás natural brasileiro.

Grupo Cosan

O Grupo Cosan atua tanto no segmento de gás e energia, por meio de sua controlada Compass, quanto na produção de açúcar, etanol, bioenergia, distribuição e comercialização de combustíveis, por intermédio da Raízen (joint venture entre a Cosan e a Shell); no segmento de lubrificantes, por meio da Moove; e de logística, por meio da Rumo.

A Cosan é uma das maiores empresas de bioenergia do país. Em 1989 o grupo chegou a ser o maior produtor de açúcar e álcool do mundo, com 22 empresas e moagem de 10,5 milhões de toneladas de cana de açúcar (5% do total brasileiro). Atualmente exporta etanol e açúcar. Também fornece gás canalizado no Brasil e atua na logística de diversos grânéis sólidos destinados à exportação. Com a produção de lubrificantes e especialidades, exporta para mais de 40 países da América do Sul, Europa e Ásia. Em 2012, adquiriu o controle da Companhia de Gás de São Paulo (Comgás), ampliando sua atuação na área de energia, agora orientada pela estratégia de verticalização.



É importante destacar que a supracitada Raízen opera como a frente de downstream da petrolífera estrangeira Shell no Brasil. Para a Shell, a Raízen é um importante veículo na sua política de descarbonização de sua produção, exigência crescente de grupos de acionistas militantes contra os combustíveis fósseis. A Raízen é a principal fabricante de etanol de cana de açúcar no Brasil e a maior exportadora individual de cana no mercado internacional. É responsável pela produção de cerca de 2,5 bilhões de litros de etanol de cana de açúcar por ano destinado aos mercados interno e externo. Na área de combustíveis, a empresa comercializa 25 bilhões de litros para segmentos de transporte e indústria por intermédio de seus 65 terminais de distribuição, além de abastecer sua rede de 7 mil postos de serviço da marca Shell e 66 aeroportos.

Vale destacar, assim como a Cosan e a Raízen, a estratégia da Shell também tem sido de verticalização. Na área de upstream, a petrolífera anglo-holandesa é responsável por operações na Bacia de Campos (Parque das Conchas, Bijupirá, Salema) e na Bacia de Santos (Sapinhoá, Lapa, Lula, Iracema, Iara, Sagitário, Libra). Depois da Petrobras, a Shell já é a concessionária que mais produz gás natural no país, respondendo por cerca de 11,5% do mercado brasileiro. No downstream, atua por intermédio da Shell Lubrificantes, da Shell Marine e, sobretudo, por meio da Raízen. Além dessas atividades, recentemente, Shell e Gerdau assinaram um termo de cooperação para a constituição de uma joint-venture que deve atuar no segmento de energia solar desenvolvendo um parque fotovoltaico e tecnologias para a produção de baterias solares em Minas Gerais.

No caso específico do mercado de gás natural vale destacar que a Cosan já detém 99,1% do capital desta empresa que atua no maior mercado de gás do país. A Comgas atende cerca de 2,1 milhões de clientes em uma rede de distribuição que totaliza mais de 19 mil km, está presente em 94 municípios que juntos consomem 8.967.633 m³

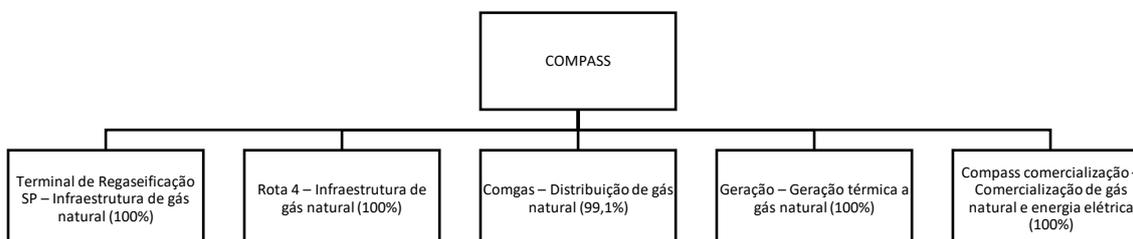
mensalmente e tem planos de expansão com a construção de novos gasodutos e terminais de regaseificação em São Paulo².

Compass Gás & Energia

Como mencionado acima, a Compass é uma empresa do Grupo Cosan, criada no ano de 2020 com o objetivo de atuação no segmento de gás e energia. A Compass é controladora da Comgás, maior distribuidora de gás encanado do país com mais de 19 mil km de rede instalada compreendendo a Região Metropolitana de São Paulo, a Área Administrativa de Campinas, a Baixada Santista e o Vale do Paraíba.

Assim, com presença em 94 municípios do Estado de São Paulo e contando com mais de 2,1 milhões de clientes, a Comgás leva gás natural aos segmentos industrial, comercial, residencial e automotivo, além de abastecer usinas termelétricas e viabilizar projetos de cogeração.

Além de atuar na distribuição, a Compass conta com projetos em infraestrutura de gás, comercialização e geração de energia.



No que se refere à área de infraestrutura, a Compass investe em dois projetos: o Terminal de Regaseificação de GNL de São Paulo (TRSP) e o Rota 4, ambos em desenvolvimento. O primeiro se localiza no Porto de Santos, com uma capacidade de regaseificação nominal licenciada de 14 milhões de m³/dia e armazenamento de 150.000 m³. O terminal, objeto de estudos desde 2015 e envolvendo um investimento aproximado de R\$ 670 milhões, obteve a licença prévia do projeto em 2019 e teve o início de sua construção na primeira semana de agosto de 2021. Há a expectativa de conclusão das obras e início das operações em 2023, em um modelo de afretamento do *Floating Storage*

² Dados disponíveis em: < <https://www.comgas.com.br/a-comgas/comgas-em-numeros/> >

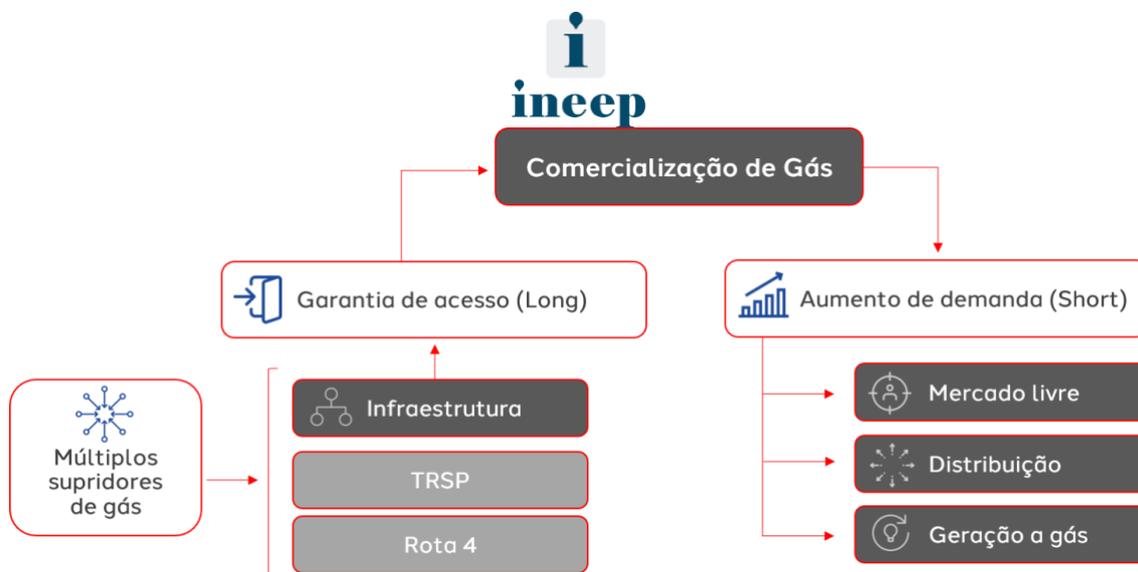


Regasification Unit (FSRU), embarcação especializada na regaseificação do GNL importado, mesmo modelo adotado nos terminais do RJ, BA e Ceará, que ainda pertencem à Petrobras.

O terminal será conectado à malha de distribuição da Comgás através do gasoduto Subida da Serra, visando, em princípio, ampliar a capacidade de distribuição na área que compreende a Região Metropolitana de São Paulo e a Baixada Santista. A respeito do Subida da Serra que a Comgás pretende construir, há inclusive um imbróglio que questiona se ele se trata de um gasoduto de distribuição, remunerado pela tarifa estadual, ou de transporte, sob autorização federal e desverticalizado das atividades de distribuição, entrando, assim, em conflito com as promessas da lei do gás. A lei do gás veta explicitamente qualquer tipo de integração vertical entre as empresas que atuam nos diversos segmentos do mercado, com o objetivo de acelerar a retirada da Petrobras do setor.

Já o segundo projeto, o Rota 4, prevê: um do gasoduto de escoamento da produção do gás do pré-sal da Bacia de Santos para Cubatão (SP) (extensão de 291 km) e para Porto de Itaguaí (RJ) (extensão de 299km); e a instalação de uma Unidade de Processamento de Gás Natural (UPGN) naquela região, que será, em princípio, interligada ao gasoduto Subida da Serra. Contando com capacidade licenciada de 21 milhões de m³/dia e com um investimento aproximado de US\$ 2 bilhões, o projeto vem sendo estudado desde 2012, com a intenção de ser desenvolvido juntamente com parceiros estratégicos. As operações estão previstas para serem iniciadas em 2027.

No segmento de comercialização, a Compass busca atuar com compra e venda de contratos no mercado livre de gás natural e de energia elétrica. A regulação, tanto do setor de energia elétrica e do gás, tende a aumentar a importância do chamado mercado livre, onde grandes consumidores e produtores negociam seus contratos e o chamado mercado regulado, que tenta proteger o pequeno consumidor, mas que acaba repassando para ele as diferenças de tarifas decorrentes dos problemas do mercado livre, numa espécie de socialização dos prejuízos. A Compass Comercialização de Energia compõe esse segmento, tendo sido criada em 2009 para atuar na venda de energia no mercado livre, mas também está autorizada pela ANP a entrar na comercialização de gás. Ela passou a integrar a Compass Gás & Energia no momento de sua criação em 2020.



Por fim, no segmento de geração, o foco da Compass consiste em desenvolver um portfólio de geração térmica de 3 GW, com investimento total aproximado de R\$ 11 bilhões. Atualmente, a empresa está desenvolvendo dois projetos de térmicas a gás natural próprios e quatro outros com parceiros no Rio Grande do Sul, em São Paulo, no Espírito Santo e em Pernambuco, com objetivo de participar dos próximos leilões de energia realizados pelo Ministério de Minas e Energia (MME).

Risco de oligopolização privada

A venda da Gaspetro para a Compass resultará na constituição de uma empresa que pode responder por 20 distribuidoras de gás, atuando em todas as regiões do país, respondendo por uma malha com cerca de 19 mil km de gasodutos, negociando cerca de 46,9 milhões de metros cúbicos por dia, o que pode equivaler a dois terços do mercado, segundo dados do MME. Trata-se de um risco contra a defesa da concorrência tomada como premissa pela nova lei do gás.

Essa questão será objeto de análise pelo Cade, instituição antitruste que desempenhou papel destacado no processo de desverticalização da Petrobras, através do TCC assinado em 2019. O posicionamento do Cade será uma baliza para os demais atores interessados no negócio, no entanto, sua posição ainda é incerta. Segundo o jornal Valor Econômico³, em 2020, o órgão antitruste desqualificou a Compass do processo de venda da Gaspetro, mas, posteriormente, voltou atrás e emitiu um ofício informando que a participação da Compass não caracterizaria descumprimento do TCC. A questão que se coloca é se as características das relações da Compass-COSAN-Shell e Raízen atendem ou não os requisitos de não verticalização da nova lei do gás.

³ Publicada em 30/07/2021 e disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/07/30/venda-da-gaspetro-depender-do-cade-e-socios.ghtml>



Ademais, a Mitsui, que ao lado da Petrobras compõe a estrutura societária da Gaspetro, pode exercer seu direito de preferência na aquisição da Gaspetro. Prerrogativa estendida aos governos estaduais, no entanto, restrita ao direito de preferência de compra ou venda de suas participações acionárias em cada uma das 14 companhias distribuidoras locais de GN. Tanto a Mitsui quanto os governos estaduais só devem se manifestar após o parecer do Cade.

Os governos dos estados de Sergipe e da Bahia - sócios da Gaspetro e da Mitsui nas distribuidoras locais - declararam a intenção de comprar parte, respectivamente, da Sergás e Bahiagás e, por conseguinte, barrar a entrada da Compass nesses estados. Essas posturas se justificam, sobretudo, pelos baixos valores no valuation da Gaspetro usado como referência na sua venda. Essa subvalorização dos ativos da Gaspetro na transação entre Petrobras e Compass é um fator relevante para os atores estaduais, pois está subavaliando os valores dos ativos das empresas estaduais distribuidoras. O que também sugere prejuízos para acionistas da própria Petrobras, devido às perdas de valor implícitas na transação com as ações da Gaspetro. Por outro lado, os governos estaduais ao aumentarem sua participação acionária nas empresas de seus estados estão aumentando a absorção dos lucros futuros dessas distribuidoras, que atuarão em um marco regulatório muito mais competitivo e com múltiplos atores, especialmente no fornecimento das moléculas para serem distribuídas nas redes das CDLs.

Outro ator relevante nessa contenda é a Associação Brasileira dos Grandes Consumidores Industriais de Energia e Consumidores Livres (Abrace), que no dia seguinte ao anúncio da venda da Gaspetro já manifestou, em reportagem publicada no jornal Estado de SP⁴, sua oposição a concretização do negócio, ancorada em duas justificativas: (i) “porque proporciona a concentração do lado da demanda, que vai contra os preceitos do novo mercado de gás e da competição” e (ii) porque “pode ferir os requisitos colocados pelo TCC (termo de compromisso de cessação, que exigiu da petrolífera abrir mão de parte da sua participação no setor)”.

O desfecho dessa negociação será decisivo para orientar os atores do setor do GN, visto que ela coloca em dúvida os objetivos anunciados pela nova lei do gás de criar um mercado livre do GN, reduzir os contratos longos, criar um mercado secundário de gás e

⁴ Publicada em 29/07/2021 e disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,setor-de-gas-teme-concentracao-apos-venda-da-gaspetro-a-compass-e-prepara-aco-es-contra-o-negocio,70003794213>



viabilizar tanto a expansão do mercado de GN no Brasil, quanto a entrada de novos players.

Algumas CDLs (Bahia, Pernambuco e Alagoas) já estão realizando leilões de fornecimento de gás natural, preparando-se para a eventualidade da Petrobras não renovar os contratos de fornecimento, que vencem no próximo ano. Soma-se a isso iniciativas de estados do Nordeste em desenvolver políticas para estimular a produção onshore e offshore de GN por parte das empresas que adquiriram os campos maduros vendidos pela Petrobras, estimulando a adoção de novas tecnologias de transporte como o GNL a caminhão e a ligação direta gas-to-wire, que viabilizam produções pequenas que não justificam a construção de gasodutos. Novos atores aparecem e o mercado se torna mais complexo.

Deverá haver uma grande disputa judicial sobre os rumos da venda da Gaspetro que não pode ser tomada como um fato consumado, sobretudo, quando observado o parágrafo 5º da Lei nº 14.134, de 8 de abril de 2021, a nova lei do gás.