



Contas públicas  
PÁG. 16

## GOVERNO JÁ ADMITE DÉFICIT MAIOR

Equipe econômica comandada por Nelson Barbosa (foto) já considera rombo superior a R\$ 60,2 bi este ano

Você investe  
PÁG. 17

# 2,25%

É a taxa mínima de juros que os bancos cobram por mês na linha de crédito para antecipação da restituição do Imposto de Renda. Especialistas recomendam que o financiamento só seja contratado para quitar débitos mais onerosos

## LAVA-JATO NO PLANALTO

# Paralisação chega à Petrobras

Agravamento da crise política já afeta planos de levantar US\$ 14,4 bi com venda de ativos



cenário nebuloso. Sede da Petrobras estatal tem dificuldade em encontrar sócio para a BR Distribuidora. Interessados querem o controle da companhia para evitar risco político

RAMONA ORDOÑEZ  
ramona@ngl.com.br  
BRUNO ROSA  
bruno.rosa@ngl.com.br

O agravamento da crise política atinge em cheio os planos de reestruturação da Petrobras. A estatal corre contra o tempo para arrecadar US\$ 14,4 bilhões neste ano com a venda de ativos e para levar adiante outros projetos, como a revitalização do Campo de Marlim, na Bacia de Santos. De acordo com um executivo próximo à estatal, as incertezas quanto a possíveis mudanças no governo — com a possibilidade de impeachment da presidente Dilma Rousseff — levantam dúvidas junto a investidores e dentro da companhia, no processo de tomada de decisões.

— O investidor teme comprar um ativo ou se tornar sócio de um projeto num país que não sabe se o governo vai mudar em breve. E, se isso acontecer, todo o comando da Petrobras mudará — destacou o executivo.

A instabilidade política já dificultou os planos da estatal de encontrar um parceiro para a Petrobras Distribuidora (BR), uma das joias da coroa da petroleira. A Petrobras pretende vender de 23% a 40% das ações a um sócio estratégico. Mas, até agora, os interessados, que incluem algumas empresas e quatro fundos de investimento (um brasileiro e três estrangeiros), só querem levar adiante o negócio se puderem comprar o controle da companhia.

— Eles não querem colocar recursos na BR sem o controle, até para não correr o risco de sofrer ingerências do governo federal. Como negociar agora com o presidente da Petrobras, que é alinhado ao governo atual? E se mudar o governo, como fica? — destacou o executivo.

### DIVERGÊNCIAS INTERNAS SOBRE DESINVESTIMENTO

Para Flávio Conde, da consultoria What'sCall, as incertezas políticas podem brejar as negociações da BR, o principal ativo à venda:

— Quem vai ficar sócio de uma empresa na qual o comando do acionista controlador pode mudar? Além disso, o setor de petróleo vive um momento de baixas nos preços do barril. O quadro político do Brasil complica ainda mais os planos da Petrobras. Uma das etapas na hora de vender um ativo é o cálculo da projeção do risco Brasil. E ninguém sabe como vai ficar porque há muita incerteza em relação ao futuro de Dilma.

O economista da RC Consultoria, Tiago Biscola, diz que o Brasil passa por um momento único:

— Quem vai comprar ativo da Petrobras no momento como o atual, que é incerto?

O economista Alfredo Renault, da PUC-Rio, pontua que, dependendo do desfecho da crise

política, a estatal pode ser beneficiada:

— Se o atual governo sair derrotado, a perspectiva de recuperação da Petrobras é maior. E a mudança que pode levar a melhoras na companhia.

Outra decisão que pode ser adiada é a escolha de um executivo para comandar a BR. Segundo fonte próxima à estatal, a Petrobras mantém tratativas com quatro executivos e, nos últimos dias, estava em conversas mais adiantadas com um. Com a indefinição quanto ao futuro do país e da companhia, já se teme que a definição demore mais a sair.

Neste cenário, não é só a busca por investidores que fica em compasso de espera. A paralisação exacerbada as divergências dentro da própria empresa sobre os rumos da reestruturação.

— As incertezas do país afetam a Petrobras interna e externamente. Elas reforçam internamente os que são contra a venda de ativos. Não se sabe qual o direcionamento que vai ser tomado. Fica mais difícil aprovar qualquer venda — disse uma fonte.

Outro efeito é contribuir para a desvalorização dos ativos à venda, que já estão baixos em decorrência da queda do preço do petróleo. O recuo da cotação causou uma onda de desinvestimento entre grandes petroleiras.

— Os projetos de venda de ativos não caminham de forma ágil. A Petrobras ainda não conseguiu implementar a reestruturação interna — disse a fonte, lembrando que a reunião extraordinária do Conselho de Administração para tratar da reestruturação interna e do corte nos cargos gerenciais, prevista para o último dia 14, foi suspensa.

Outro executivo que participa das discussões na estatal diz que ainda não ocorreu uma mudança de rota, mas admite que será mais difícil concluir negociações para se desfazer de empresas e projetos:

— Todas as empresas de petróleo estão vendendo ativos, mas o problema da Petrobras é o alto endividamento. Agora, não vai ser por causa disso que vai se vender a preço de banana.

Com endividamento de R\$ 506 bilhões até setembro de 2015, a Petrobras busca parceiros para arcar com investimentos não só em projetos no pré-sal, mas em empreendimentos antigos no chamado pós-sal da Bacia de Campos. A empresa procura sócios dispostos a investir US\$ 5 bilhões no projeto de revitalização da produção no Campo de Marlim, que está em operação há

25 anos. As conversas mais adiantadas envolvem estatais chinesas de petróleo, mas o recuo é de estagnação diante da crise política.

O Campo de Marlim é um dos maiores em produção no pós-sal, mas está em declínio nos últimos anos. Em janeiro deste ano, produziu 137 mil barris por dia, contra 200 mil em janeiro de 2015. Em meados de 2014, a Agência Nacional do Petróleo (ANP) aprovou um Plano de Desenvolvimento do campo, revisado no ano passado, que prevê a perfuração de novos poços e a instalação de duas novas plataformas com capacidade de produção de cem mil barris diários cada, para inverter o declínio atual. Atualmente,

Marlim tem sete plataformas em operação.

No início do mês, a estatal teve uma notícia favorável, com a resolução do Conselho Nacional de Política Energética (CNPE), que prorroga os prazos dos contratos da chamada Rodada Zero, assinados entre ANP e Petrobras em 1988. Eles venceriam em 2023. Na ocasião, com a abertura do mercado de petróleo, a estatal pôde escolher os blocos e campos que queria explorar. Foram 397 contratos em 1988, com campos e blocos exploratórios. Atualmente, segundo a ANP, existem 278 campos oriundos da Rodada Zero, operados pela Petrobras. A prorrogação permite que a estatal coloque alguns destes blocos à venda, como parte do seu plano de

desinvestimento ou que busque parceiros para os projetos. O problema é que a crise política dificulta o andamento destas negociações.

Procurada, a Petrobras informou apenas que “o projeto de Marlim está em andamento e sua execução segue de acordo com o planejado”. A ANP disse que “a gestão dos contratos está sendo realizada”.

Para Hélder Queiroz, ex-diretor da ANP, a prorrogação dos contratos teria potencial para viabilizar o desenvolvimento de vários projetos que estavam parados:

— Sempre foi favorável à renovação automática desses contratos. Existem projetos de recuperação da produção de petróleo. E a Petrobras poderia negociar a venda de parte de vários campos ou de blocos.

Resta a dúvida, agora, se toda convulsão política vai postergar, mais uma vez, a retomada dos investimentos no setor petrolífero. ■

## Baixas contábeis vão definir resultado de 2015

Analistas esperam que estatal tenha lucro operacional de R\$ 2 bi a R\$ 5 bi no 4º trimestre

O que vai definir a cor do balanço da Petrobras em 2015 — se virá vermelho ou azul — serão os impactos não recorrentes, ou seja, as baixas contábeis que deverão ser feitas pela estatal devido à redução do valor dos ativos, o chamado *impairment*. Essa é expectativa de analistas de mercado, para quem, mesmo que a empresa encerre o ano com prejuízo, este será menor que os R\$ 21,6 bilhões de 2014. Naquele ano, o resultado foi influenciado pela contabilização dos impactos da Operação Lava-Jato e da queda do preço do petróleo. A Petrobras divulga seu balanço hoje.

Excluindo as baixas contábeis e considerando apenas o resultado operacional, analistas estimam que a Petrobras tenha registrado lucro entre R\$ 2 bilhões e R\$ 5 bilhões no quarto trimestre. Nos nove primeiros meses de 2015, o lucro líquido acumulado foi de R\$ 2,1 bilhões. A expectativa positiva se deve ao fato de a Petrobras ter vendido gasolina e diesel a preços acima dos praticados no mercado internacional no período e também a uma variação pequena do câmbio.

Além da queda do preço do petróleo — que deverá exigir uma baixa nos valores dos ativos de exploração e produção — e de outras baixas de projetos menos rentáveis, analistas lembram que existem processos da Petrobras no Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF) que podem ter efeitos negativos nos próximos meses. Em um desses processos, recentemente, a empresa perdeu R\$ 7 bilhões.

O resultado no quarto trimestre deve ser positivo, mas não se sabe o que vai surgir de ajustes no balanço com baixas de ativos e outras questões, como pagamentos no âmbito do CARF — disse Álvaro Bandeira, economista-chefe do *home broker* Modalmais, que trabalha com projeção de lucro entre R\$ 2 bilhões a R\$ 5 bilhões no quarto trimestre de 2015.

### GANHO COM REALISTE DE COMBUSTÍVEIS

O analista Flávio Conde, da consultoria What'sCall, também prevê resultado operacional positivo da ordem de R\$ 3,2 bilhões nos últimos três meses de 2015, apesar de estimar redução de 7% no consumo de diesel e de 10% na gasolina.

— O mercado já se acostumou com o fato de empresas como Petrobras, Vale e outras de capital intensivo fazerem balanços devalor de ativos no último trimestre do ano. Então, isso pode resultar em prejuízo, mas se espera que o resultado operacional venha bom — disse Conde.

Em 30 de setembro de 2015, a gasolina foi reajustada nas refinarias em 6% e o óleo diesel, em 4%. Segundo cálculos do Centro Brasileiro de Informações (CIBIE), no quarto trimestre, a Petrobras vendeu a gasolina 16,4% mais cara do que no mercado internacional. No caso do diesel, o preço ficou 29,2% maior. Com isso, o ganho no trimestre foi da ordem de R\$ 4,6 bilhões. Ao longo de 2015, a Petrobras teria acumulado ganho adicional de R\$ 11,6 bilhões com os preços dos combustíveis.

Mas Álvaro Bandeira destaca que o resultado do quarto trimestre ou o de 2015 não é o que preocupa o mercado:

— A Petrobras tem que encorajar, reduzir sua dívida, cortar gastos, vender ativos e diminuir seu endividamento. A situação é muito grave. Por isso, não será o resultado do quarto trimestre que vai mudar alguma coisa. (Ramona Ordoñez) ■

