



CADERNO OPINIÃO

A REFUNDAÇÃO DA PETROBRAS

autor: Adriano Pires
outubro.2015

SOBRE A FGV ENERGIA

A FGV Energia é o centro de estudos dedicado à área de energia da Fundação Getúlio Vargas, criado com o objetivo de posicionar a FGV como protagonista na pesquisa e discussão sobre política pública em energia no país. O centro busca formular estudos, políticas e diretrizes de energia, e estabelecer parcerias para auxiliar empresas e governo nas tomadas de decisão.

DIRETOR

Carlos Otavio de Vasconcellos Quintella

COORDENAÇÃO DE RELAÇÃO INSTITUCIONAL

Luiz Roberto Bezerra

COORDENAÇÃO OPERACIONAL

Simone C. Lecques de Magalhães

COORDENAÇÃO DE PESQUISA, ENSINO E P&D

Felipe Gonçalves

PESQUISADORES

Bruno Moreno Rodrigo de Freitas
Larissa de Oliveira Resende
Mariana Weiss de Abreu
Renata Hamilton de Ruiz
Tatiana de Fátima Bruce da Silva
Vinícius Neves Motta

CONSULTORES ASSOCIADOS

Ieda Gomes - Gás
Nelson Narciso - Petróleo e Gás
Paulo César Fernandes da Cunha - Setor Elétrico

ESTAGIÁRIAS

Júlia Febraro F. G. da Silva
Raquel Dias de Oliveira



OPINIÃO

A REFUNDAÇÃO DA PETROBRAS

Adriano Pires

Diretor do Centro Brasileiro
de Infra Estrutura (CBIE)

A Petrobras é uma empresa singular na história do capitalismo mundial. Além de ser uma das maiores petrolíferas do globo, sua capacidade exploratória em áreas de grande complexidade é reconhecida. No entanto, desde o início dos governos petistas, uma enorme crise de governabilidade se instalou na empresa, segundo as inúmeras falas decorrentes da Operação Lava Jato, além das inúmeras ingerências ilustradas por uma política de preços, que tinha mais preocupação com

a inflação do que com a saúde financeira e capacidade de investimento da empresa, e por decisões de investimentos que se provaram desastrosas.

Apenas mais recentemente, a crise interna passou a domínio público. O resultado foi o aumento da incerteza em relação aos rumos da empresa, o que levou a desvalorização das ações e a perda da classificação investment grade. Alguns poderão dizer que o setor petrolífero como um todo está sofrendo perdas por conta da forte redução dos preços internacionais do petróleo, que, de fato, caíram à metade. Mas, o caso Petrobras é muito particular no setor. O índice acionário Dow Jones para empresas de óleo e gás integradas subiu 52%, desde o final de 2009. No entanto, o valor das ações da Petrobras caiu 76%. Embora os grandes investidores tenham posições ideológicas muito claras, quando se trata de avaliar a rentabilidade de um determinado investimento, o pragmatismo é infinito. Ao se desfazerem das ações da Petrobras, não atuaram como as elites, tampouco seguiram as orientações de FHC. Ao contrário, apenas anteciparam um desastre que se desenhava há

tempos: primeiro começaram a ouvir os murmurinhos do desgoverno e do nível de corrupção que assolava a empresa. Depois, olharam para os números de um plano de investimentos, em muitos casos, questionável e completamente incompatível com a geração de caixa de uma empresa, que perdia bilhões por conta da política de preços imposta pelo governo, seu acionista majoritário. A reconstrução da Petrobras tem que começar por uma via completamente diferente. A primeira medida é a profissionalização do seu Conselho de Administração. Ao analisarmos a gestão da Petrobras à luz da Lei das S.A., observamos que o uso da companhia para servir a propósitos do governo é estranho à Lei. Destacamos os Artigos 116, 117 e 154 da referida Lei.

O Artigo 116 estabelece que "o acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender." Já o Artigo 117 diz que "o acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder." E, o Artigo 154 institui que "o administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres."

A disseminação dos Princípios de Governança da companhia para toda a empresa é essencial. Os códigos e regulamentos de nada adiantam se os Administradores da companhia não praticam e disseminam estes valores na empresa.

A segunda medida é restabelecer a credibilidade, redimensionando o valor dos ativos inflados em seu balanço, seja por corrupção, seja por erros de planejamento e execução. Essa é a única saída para que o país e a Petrobras recuperem sua credibilidade junto aos governos, investidores internacionais e a sociedade brasileira.

A terceira é a reforma gerencial da empresa. Não

é possível que uma empresa funcione com uma gestão onde todas as contas se confundem. A Petrobras precisa recuperar sua capacidade gerencial e isso só acontecerá com o fortalecimento de sua estrutura interna e com a criação de uma instância de coordenação e regulação.

Uma proposta para se criar uma estrutura eficiente seria a constituição de uma holding para todo o grupo, que não tenha caráter operacional como a atual, mas que inicie a reorganização do conglomerado em novas bases. A separação das principais áreas Exploração e Produção; Distribuição, Transporte, Refino e Gás e da BR Distribuidora, da Gaspetro e da Transpetro em empresas autônomas, submetidas ao cumprimento de metas e resultados, seria a abertura de um caminho para a transparência na gestão e para a colocação do ganho de eficiência como norte.

A quarta medida necessária é a revisão do escopo de atividades. Os delírios de grandiosidade petista jogaram para dentro da empresa empreendimentos que devem ser tocados fora dela, não pelo mérito, mas por uma questão organizativa. Em princípio, nesta categoria se enquadram fertilizantes, usinas térmicas e biocombustíveis. A empresa deveria focar em alienar ativos, com venda do controle e da operação, como participações em distribuidoras de gás, usinas geradoras de eletricidade, redes de dutos de transporte, entre outros. Tais atividades, mesmo que lucrativas, não fazem sentido estratégico para a Petrobras e drenam a sua capacidade gerencial. Uma alternativa para proteger a empresa e seus ativos, dos desmandos da corrupção e da gestão política, seria lançar ações dessas empresas no mercado, para todos os investidores, com estratégia definida e regras claras de governança. Os recursos da venda desses ativos ou lançamento de ações poderiam reduzir o endividamento da empresa e, ao mesmo tempo, tornar o mercado de petróleo e gás natural mais transparente e mais concorrencial. A Petrobras tem que se concentrar em suas grandes tarefas: explorar o potencial das reservas brasileiras de petróleo.

O quinto passo consiste na alteração da Lei da Partilha, retirando a obrigatoriedade da Petrobras de ter no

mínimo 30% dos blocos do pré-sal, que vierem a ser leiloados, e o monopólio da operação desses campos significará a readaptação da empresa à nova realidade do mercado nacional e internacional do petróleo, além do tamanho de seu endividamento. É preciso que fique claro que as mudanças na Lei da Partilha não irão tirar o direito da Petrobras participar de futuras licitações do pré-sal, nem o direito de ser operadoras dos campos.

Com a alteração na Lei, a empresa deixará de ter o ônus da obrigatoriedade e passará a ter o bônus da escolha. Por exemplo, suponha que uma empresa queira investir em um bloco ou área que a Petrobras considere pouco rentável e não sincronize com seus maiores esforços de desenvolvimento. Sob a atual Lei de Partilha, a empresa é obrigada a deslocar

o que podem ser significativos recursos para o desenvolvimento de um projeto não estratégico e de pouca rentabilidade.

Uma vez alterada a Lei de Partilha, as empresas que adquirirem blocos que não são atraentes para a Petrobras terão liberdade de arcar com os riscos e recompensas de sua exploração, sem afetar o cronograma de desenvolvimento da Petrobras. Isso acaba sendo positivo tanto para as empresas quanto para a própria Petrobras.

Com essas modificações poderemos iniciar a refundação da Petrobras e trazer investimentos privados que, em parceria com a estatal, irão gerar novos empregos e aumentar a receita de royalties para Estados, municípios e para a União.



Adriano Pires. Doutor em Economia Industrial pela Universidade Paris XIII (1987), Mestre em Planejamento Energético pela COPPE/ UFRJ (1983) e Economista formado pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (1980). Atua há mais de 30 anos na área de energia. Sua última experiência no governo foi na Agência Nacional de Petróleo – ANP, onde atuou como Assessor do Diretor-Geral, Superintendente de Importação e Exportação de petróleo, seus derivados e gás natural e Superintendente de Abastecimento. Na Universidade Federal do Rio de Janeiro, exerceu a função de professor, pesquisador e consultor junto a empresas e entidades internacionais. Desenvolveu atividades de pesquisa e ensino nas áreas de economia da regulação; economia da infra-estrutura; aspectos legais e institucionais da concessão dos serviços públicos e tarifas públicas.

*Este texto foi extraído do Boletim de Conjuntura - Outubro/2015.
Veja a publicação completa no nosso site: fgvenergia.fgv.br*



fgv.br/energia

