



REPORTAGEM DE CAPA

# EM PLENA TEMPESTADE

*A rota da Petrobras até reencontrar  
a bonança não será fácil*

*por* CARLOS DRUMMOND





# Q

UEDA RECORDE DAS AÇÕES, problemas com fornecedores, processos de minoritários, suspensão da publicação do balanço, problemas de caixa e novas denúncias de irregularidades marcam o início do ano para a Petrobras. Mais grave ainda, o abalo da estatal e da sua cadeia produtiva, responsáveis por 10% do PIB e 15% do investimento total do País, poderá provocar uma crise sistêmica de impacto considerável na economia se não for enfrentado apropriadamente. Só a retomada urgente dos negócios entre a Petrobras, os fornecedores e demais integrantes da cadeia de negócios, acompanhada da punição dos responsáveis pelos desmandos nessas organizações, evitará o aumento da dificuldade de obtenção de crédito pelas empresas. A avaliação é compartilhada por dirigentes de três dos cinco maiores bancos do País, responsáveis por mais da metade do crédito nacional.

O risco ficou evidente no agravamento dos problemas enfrentados há algum tempo pela OAS e no aperto financeiro da Engevix, ambas forçadas a atrasar pagamentos de financiamentos e a vender ativos. A OAS deixou de pagar 117,8 milhões de reais a investidores e a sua classificação de risco foi rebaixada por três agências. A construtora demitiu funcionários e se desfará de jatos executivos. A Engevix estuda a venda de participações e outros bens.

Os financiamentos nos segmentos de óleo e gás, engenharia e construção e concessionárias somam 120 bilhões de reais no mínimo, mas não são a preocupação principal dos bancos. Primeiro, porque o número é semelhante ao registrado antes da Operação Lava Jato e da prisão de diretores de empreiteiras em consequência de delações premiadas do ex-diretor da Petrobras Paulo Roberto Costa, do doleiro Alberto Youssef e de executivos dos grupos Toyo e Setal. Depois, por constituírem operações de longo prazo, com saldo mais estável.

“O problema da Petrobras e da sua rede de negócios não é de solvência, mas de liquidez”, diz o diretor de uma das instituições financeiras. O mesmo diagnós-

tico foi apresentado pelo vice-presidente de outra instituição para embasar a sua preocupação principal: “Existe um conjunto grande de projetos a serem desenvolvidos e, se a solução para o travamento dos negócios não vier logo, a Petrobras e suas fornecedoras terão dificuldades em captar recursos”.

Para o economista Bernardo Macedo, da LCA Consultores, “a exposição dos bancos a essas empresas não é dramática, não é um risco que resulta em crise financeira. O aspecto central é a necessidade de continuidade dos investimentos de longo prazo”.

Um exemplo de projeto relevante é a produção das 29 sondas de perfuração coordenadas pela Sete Brasil, com inves-

timentos de 23 bilhões de dólares. “Para prover o suporte ao pré-sal, essas sondas têm de ficar prontas no prazo”, disse um banqueiro. A solução dos problemas financeiros enfrentados pela Sete Brasil no fim do ano passado estaria próxima, comentou um executivo de empreiteira. “Qualquer dificuldade que afete a continuidade do financiamento da cadeia produtiva tem efeito no programa do pré-sal.”

# A

Petrobras tem atuado para sair da crise. A iniciativa de assumir pagamentos a fornecedores, independentemente de serem alvos de denúncias, a constituição de uma diretoria de controle ou *compliance*, o bloqueio cautelar de 23 empreiteiras envolvidas na Lava Jato, temporariamente impedidas de operar com a companhia, mostram a busca da normalidade dos negócios sem subordinação ao ritmo do processo judicial. A estabilização das transações depende do lançamento das perdas com o superfaturamento resultante do pagamento de propinas e a constituição da respectiva provisão em balanço assinado pelo auditor externo, com prazo de publicação até junho. Não se descarta um atraso, dada a necessidade de os auditores da PricewaterhouseCoopers analisarem em detalhe um grande número de operações de anos atrás em busca de irregularidades.

A ausência de balanço auditado, em princípio, não afeta a obtenção de crédito bancário, protegido por garantias reais e negociado caso a caso, mas dificulta as projeções dos analistas do mercado de capitais e as suas recomendações de investimentos em papéis da empresa. A captação externa será, porém, muito difícil, principalmente a partir de 2016, avaliam executivos de bancos estrangeiros. Na quinta-feira 8, títulos da empresa foram negociados a 80% do valor de face, evidência da precificação, pelo mercado, de um rebaixamento.



*O endividamento bancário não é dramático. O aspecto central é a continuidade dos investimentos*



## REPORTAGEM DE CAPA

Os investidores em títulos da Petrobras nos Estados Unidos abriram 11 ações contra a empresa, mas o montante provável de indenizações não deverá abalar as suas contas. “A maior indenização a minoritários em discussão no mundo é a da Alstom, em torno de 700 milhões de dólares. O dobro, o triplo disso não faz nem cosquinha na Petrobras”, diz Pedro Marcílio, ex-diretor da Comissão de Valores Mobiliários e sócio na BR Partners.

“O problema começou quando FHC vendeu a maior parcela do capital da União em Nova York e submeteu a Petrobras à legislação americana de mercado de capitais, orientada por uma mentalidade de proteção muito forte ao acionista e muitas vezes em detrimento da própria empresa”, diz Gilberto Bercovici, professor da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

**A** brigada judicial nos Estados Unidos pode durar cinco anos, avaliam advogados de instituições financeiras globais com posições em papéis da empresa. No Brasil, a batalha promete ser longa. O modelo penal clássico não pune empresas, mas essa possibilidade não está descartada. “Uma pessoa jurídica é ficta, ficcional. Não age por si, apenas por meio de pessoas físicas. O que é mandar uma empresa para a cadeia? Significa que você pode suspender ou mandar cancelar a capacidade de atuar empresarialmente. Isso é caótico”, explica Ary Oswaldo Mattos Filho, ex-presidente da CVM e professor da Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas. “A conduta de administradores e empregados da companhia não é uma conduta da companhia. A Petrobras, como qualquer empresa, não pode praticar atos ilícitos ou ser programada para praticar atos ilícitos”, afirma Walfrido Jorge Warde Júnior, sócio da Lehmann, Warde & Monteiro de Castro Advogados. “Mas isso deve ser relativizado, porque algumas vezes atos do adminis-

### *A empresa conseguiu rechaçar um ataque do fundo americano Aurelius, famoso pela rapinagem da dívida da Argentina*



trador e de empregados determinam a imputação de responsabilidade à sociedade.”

Fragilizada, a Petrobras sofre com as novas denúncias de malfeitos nos projetos do Gasoduto do Nordeste e do Complexo Petroquímico do Rio de Janeiro, resultado da ação de “predadores internos”, nos termos usados pela presidenta Dilma Rousseff em seu discurso de posse, e com as investidas dos seus “inimigos externos”. O ministro da Fazenda da Argentina, Axel Kicillof, denunciou, no sábado 3, um ataque recente dessa turma. Segundo o ministro, o Aurelius, um dos fundos especulativos que acionaram a Argentina na Justiça de Nova York, iniciou uma campanha contra a Petrobras, alegando que a estatal brasileira fraudou informações financeiras. O fundo abutre pediu a amortização adiantada dos bônus em seu poder. O atendimento do pleito poderia “arrastar a petroleira brasileira para o default”, alertou o ministro argentino.

A Petrobras rechaçou o ataque do Aurelius. O anúncio da divulgação, neste mês, das demonstrações contábeis do terceiro trimestre de 2014, ainda sem o relatório de revisão do auditor externo, permitirá atender às obrigações da empresa dentro do prazo de tolerância estabelecido pelos seus contratos financeiros e evitará o vencimento antecipado de uma dívida de 7 bilhões de dólares exigida pelos credores, entre eles o Aurelius, por conta da não publicação do balanço auditado.

Sozinhos, esses fundos têm poder de fogo baixo. Eles precisam reunir 25% dos detentores de uma emissão para representarem uma ameaça efetiva.

“Há vários interesses geopolíticos interferindo na crise da Petrobras”, alerta o professor Luiz Gonzaga Belluzzo. “Os Estados Unidos não se conformam em terem ficado de fora da exploração do Campo de Libra, no leilão do ano passado, vencido por um consórcio de petroleiras chinesas.” Telegramas trocados durante 2008 e 2009 entre a Embaixada dos Estados Unidos no Brasil e o governo americano e divulgados em 2010 pelo site WikiLeaks revelam entusiasmo pela “nova e excitante descoberta” do pré-sal, uma “oportunidade de ouro” para as empresas americanas.

“Eu acho uma lástima o que está acontecendo. É curioso cair tudo sobre a Petrobras. Essas irregularidades em licitações não são recentes nem específicas da empresa”, diz o jurista Celso Bandeira de Mello. “Talvez haja um resultado benéfico no combate ou, pelo menos, na conscientização quanto à corrupção nessas relações entre poder público e particulares.”

**P**ressionada pelos problemas internos, a Petrobras sofre as consequências da queda livre dos preços do petróleo no mercado internacional. A situação é agravada pela tentativa de a Arábia Saudita manipular as cotações para prejudicar países rivais, com danos para o País, como mostra o editor Antonio Luiz Monteiro Coelho da Costa a partir da página 24, e confirma o ex-presidente da companhia José Sergio Gabrielli, na entrevista da página 20. É um cenário conturbado e atravessá-lo sem maiores prejuízos é o grande desafio do governo neste início de mandato, muito mais importante do que o “ajuste” prometido pelo ministro da Fazenda, Joaquim Levy. Salvar a Petrobras e o pré-sal é salvar o Brasil. E a própria pe-  
le, no caso de Dilma Rousseff. •

