

VALE A PENA INVESTIR NA PETROBRAS?

Jeferson Carlos Born¹

RESUMO

A Petrobras é uma sociedade de capital aberto, reconhecida internacionalmente pela excelência mundial no desenvolvimento e aplicação de tecnologia de exploração e produção de petróleo e gás em águas profundas e ultraprofundas. O início da produção na camada pré-sal a partir do ano de 2008 mudou o perfil das reservas da companhia, fazendo com que os acionistas e os futuros acionistas focassem mais na ideia de comprar ações da companhia. Mas na prática isso não deu resultado e o valor das ações reduziu. O objetivo desse artigo, por meio de uma pesquisa bibliográfica, é apresentar situações que podem ter colaborado para que as ações da Petrobras continuem se desvalorizando, mesmo após a capitalização recente ocorrida na mesma. Os fatores possíveis da redução do valor das ações da companhia decorrem da influência que o governo tem na mesma, apresentando um processo mal elaborado de capitalização, forçando a mesma a manter o subsídio nos preços dos combustíveis, gerando prejuízos financeiros, só para manter a inflação baixa, somado a alguns problemas técnicos internos. Na atual circunstância, somente investimentos em longo prazo podem trazer possíveis retornos financeiros satisfatórios.

Palavras-chave: Ações. Preço. Capitalização.

ABSTRACT

Petrobras is a publicly traded company, recognized internationally for excellence in global development and application of technology for exploration and production of oil and gas in deep and ultradeep waters. The start of production in pre-salt layer from the year 2008 changed the profile of the company's reserves, making shareholders and prospective shareholders focus more on the idea of buying the company's shares. But in practice it did not work and the value of the shares reduced. The purpose of this article, through a literature review is to present situations that may have contributed to that Petrobras shares continue to be devalued, even after the recent capitalization held on the same. The possible factors reducing the value of the shares resulting from the influence that government has in it, presenting a poorly designed process of capitalization, forcing it to maintain subsidy on fuel prices, causing financial loss, just to keep inflation low, plus some internal technical problems.

Keywords: Actions. Price. Bonds.

¹ Mestrando em Desenvolvimento Econômico da UFPR. Professor universitário nas Faculdades OPET. Contador da Procuradoria Geral do Município. Pós graduado em Desenvolvimento Econômico, Desenvolvimento Gerencial, em Administração Tributária e em Gestão Pública Municipal. jborn@pgm.curitiba.pr.gov.br.

1INTRODUÇÃO

A Petrobras é uma sociedade de capital aberto criada em 1953 pelo então presidente Getúlio Vargas, sendo seu acionista majoritário o governo brasileiro. Tem como objetivo a exploração e produção, refino, comercialização e transporte de óleo e gás natural, petroquímica, distribuição de derivado, energia elétrica, biocombustíveis e outras fontes renováveis de energia.

Ela é reconhecida internacionalmente pela excelência mundial no desenvolvimento e aplicação de tecnologia de exploração e produção de petróleo e gás em águas profundas e ultraprofundas. Essa experiência traz para a companhia acordos de parcerias com empresas do exterior, melhorando as pesquisas e a tecnologia utilizada. Ela atua também no setor elétrico com usinas termelétricas, eólicas e hidroelétricas, buscando apresentar ao mundo a sustentabilidade no setor. Outra atividade importante é o refino de petróleo e gás que transforma o óleo bruto em produtos essenciais, tais como: diesel, gás liquefeito de petróleo, gasolina, lubrificantes, nafta, óleo combustível e querosene de aviação.

É a companhia líder do setor petrolífero brasileiro (DIAS, 2011)², com valor de marca perto dos R\$ 19,7 bilhões, tendo como objetivo central estar entre as cinco maiores companhias integradas de energia do mundo até 2020. Além do Brasil está presente em outros 27 países. Tem como estratégia corporativa o crescimento integrado, a rentabilidade e a responsabilidade socioambiental.

Mas todo esse dinamismo da Petrobras não está se revertendo em melhora e nem ao menos em estabilidade do valor das ações da companhia, fazendo com que somente entre 2010 e 2013 ocorresse queda drástica de 46,5% no período no valor das suas ações. Nesse período houve ainda a capitalização da companhia, o que teoricamente faria com que as ações valorizassem, o que não aconteceu. Sendo assim, o objetivo deste artigo é analisar os motivos dessa desvalorização, respondendo à pergunta: por que as ações da Petrobras continuam se desvalorizando, mesmo após a capitalização da companhia? A busca pela resposta à pergunta terá como base o conhecimento e opinião de especialistas e diversos autores de publicações em jornais e revistas, pois esse assunto ainda é recente.

² Disponível em: <http://economia.uol.com.br/financas-pessoais/noticias/redacao/2011/07/14/acoes-da-petrobras-caem-50-em-3-anos-apesar-das-boas-noticias.htm>. Acesso em: 05 mar. 2013.

Para alcançar o objetivo proposto, além dessa introdução serão apresentados os seguintes tópicos: mercado financeiro posicionando o leitor sobre o funcionamento básico desse mecanismo; um breve histórico da Petrobras com o objetivo de apresentar as conquistas da companhia desde a sua criação; os fatores possíveis que podem ter gerado essas dificuldades; algumas possíveis saídas analisadas por especialistas para essas dificuldades e por fim as considerações finais do autor sobre todas as opiniões apresentadas nesse artigo.

2 MERCADO FINANCEIRO

A economia brasileira se expande e com isso o sistema de distribuição de valores mobiliários, como fator multiplicador da riqueza nacional, se torna mais relevante. Uma das necessidades básicas para impulsionar o crescimento das empresas é a participação dos acionistas. As companhias que possuem títulos e valores mobiliários negociados em bolsa de valores ou em mercado de balcão, são denominadas companhia aberta (ASSAF N., 2009, p. 166). Um processo comumente utilizado para aumento de capital entre as companhias de capital aberto é denominado capitalização, e tem como objetivo obter mais recursos para investir nos seus negócios.

Os principais ativos negociados no mercado de capitais são as ações, que são títulos da menor fração do capital social de uma empresa. Quem adquire uma ação é chamado de acionista, sendo que o mesmo se torna coproprietário da companhia com direito a participação em seus resultados (ASSAF N., 2009, p. 167).

As ações ordinárias dão direito a voto para o acionista, enquanto as ações preferenciais dão prioridade no recebimento de dividendos e no reembolso do capital na hipótese de dissolução da empresa. Os acionistas ordinários têm o direito de eleger e destituir membro da diretoria e do conselho fiscal, decidir sobre o destino dos lucros, entre outras funções. Os acionistas preferenciais acreditam que o lucro é mais importante do que controlar a companhia. O que eles buscam é a distribuição dos resultados. A distribuição dos lucros auferidos pela empresa para os acionistas é conhecida como dividendos (ASSAF N., 2009, p. 167).

Investir em ações pressupõe assumir certo grau de risco devido às oscilações das cotações de mercado e essa atitude só é compensada pela remuneração

oferecida pelo papel. A remuneração desse papel é influenciada pelos riscos que a empresa corre. A empresa pode ter o risco econômico, que é inerente à própria atividade da empresa e às características do mercado, e o risco financeiro, que representa o risco agregado ao endividamento da mesma. As percepções dos investidores e das estimativas em relação ao desempenho da empresa e da economia formam o valor de mercado das ações. O valor de mercado das ações é definido como o preço efetivo da negociação de uma ação, e a soma de todos os valores das ações representa o quanto a companhia está valendo naquele momento (ASSAF N., 2009, p. 169-171).

Mas em qualquer forma de investimento, o investidor tem pela frente a incerteza de diversos pontos, sendo um desses pontos a intervenção do governo de forma indireta na administração das empresas, possibilitando uma melhora ou uma piora no valor de mercado da empresa. O governo intervém na formação de preços de mercado, a nível microeconômico, quando fixa impostos e subsídios, estabelece os critérios de reajuste do salário mínimo, fixa preços mínimos para produtos agrícolas, decreta tabelamentos ou, ainda, congela preços e salários (VASCONCELLOS; GARCIA, 2000, p. 46). Um dos objetivos que o governo busca intervindo no mercado e consequentemente nas empresas é para melhorar a sua própria administração, dispondo de vários instrumentos dentro da política fiscal para arrecadar tributos e controlar as suas despesas. Um desses instrumentos é a manipulação da estrutura e alíquotas de impostos, tendo como objetivo estimular (ou inibir) os gastos de consumo do setor privado (VASCONCELLOS; GARCIA, 2000, p. 87-88). Pode-se citar como exemplo a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) na venda de veículos, com o objetivo de fomentar as vendas, tentando reduzir as demissões nas montadoras.

Outro instrumento utilizado pelo governo para fazer o controle das políticas públicas é por meio das taxas de juros. Uma das principais taxas de juros do mercado financeiro é a Taxa Básica de Juros que é definida pela taxa Selic. É a taxa de referência no mercado financeiro brasileiro, fixada pelo Banco Central. Essa taxa influencia diretamente o volume da dívida pública, da oferta de crédito, do nível de inflação e de outros indicadores econômicos mais utilizados (ASSAF N., 2009, p. 120).

Uma das melhores estratégias para conter o aumento da inflação é o controle das taxas de juros, pois altas taxas de juros inibem a aquisição de empréstimos e

financiamentos, e como consequência existe a probabilidade dos comerciantes não aumentarem os preços dos produtos e diante disso, ajudarem a não ocorrência de desvalorização da moeda (PATRICK, 2012)³. Pode-se definir a inflação como um aumento contínuo e generalizado no nível geral de preços e é considerada como questão conjuntural de curto prazo, sendo uma das preocupações centrais das políticas de estabilização. A inflação acarreta distorções, principalmente sobre a distribuição de renda, sobre as expectativas dos agentes econômicos e sobre o balanço de pagamentos. É considerado normal um país ter um pouco de inflação, pois faz parte dos ajustes de uma sociedade dinâmica, em crescimento. As tentativas dos países em vias de desenvolvimento de alcançarem estágios mais avançados de crescimento econômico dificilmente se realizaram sem que também ocorram, concomitantemente, elevações no nível geral de preços (VASCONCELLOS; GARCIA, 2000, p. 84-85).

As baixas taxas de inflação são um dos objetivos da política macroeconômica, que é subdividida em política fiscal, política monetária, política cambial e comercial e política de rendas. Para analisar essas políticas é necessário conhecer as possíveis estruturas de mercado. Uma dessas estruturas é conhecida como monopólio. O mercado monopolista se caracteriza por apresentar condições diametralmente opostas às da concorrência perfeita. Nele existe, de um lado, um único empresário (empresa) dominando inteiramente a oferta e, de outro, todos os consumidores. Não há, portanto, concorrência, nem produto substituto ou concorrente. Nesse caso, ou os consumidores se submetem às condições impostas pelo vendedor, ou simplesmente deixarão de consumir o produto. Nessa estrutura de mercado, a curva da demanda da empresa é a própria curva da demanda do mercado como um todo. Ao ser exclusiva no mercado, a empresa não estará sujeita aos preços vigentes. Mas isso não significa que poderá aumentar os preços indefinidamente. O monopolista não utiliza a igualdade entre oferta e demanda para determinar preço e quantidade de equilíbrio. A maximização dos lucros é obtida igualando-se o custo marginal (CMg) à receita marginal (RMg) (VASCONCELLOS; GARCIA, 2000, p. 76). A causa fundamental dos monopólios está na barreira à entrada: um monopólio se mantém como o único vendedor de seu mercado porque as outras empresas não podem entrar no mercado e competir com ela. Uma das origens das barreiras à

³ Disponível em: <<http://www.administradores.com.br/artigos/economia-e-financas/inflacao-e-como-ela-influencia-nas-taxas-de-juros/63768/>>. Acesso em: 26 mar. 2013.

entrada é que o governo concede a uma única empresa o direito exclusivo de produzir em determinado bem ou serviço (MANKIW, 2009, p. 314-315). Isso diferencia uma companhia das outras.

3 HISTÓRICO DA PETROBRAS

Para compreender o que está acontecendo com o valor das ações da Petrobras é necessário conhecer primeiro um pouco da história dessa companhia (PETROBRAS, 2013)⁴, pois essas informações demonstram como a mesma conseguiu se tornar uma das maiores empresas no ramo petrolífero na última década. Em 1961 a companhia construiu a primeira refinaria no município de Duque de Caxias no estado do Rio de Janeiro. Nesse mesmo ano ela começou a procurar petróleo na plataforma continental, que é a porção pouco profunda dos fundos marinhos de até 200 metros, e o resultado disso foi a autossuficiência na produção dos principais derivados de petróleo. Em 1968 foi criado o Centro de Pesquisa e Desenvolvimento – Cenpes com o objetivo de atender às demandas tecnológicas.

Em 1973 ocorreu a primeira crise mundial do petróleo gerando impacto na companhia. A Organização dos Países Produtores de Petróleo – OPEP aumentou substancialmente os preços internacionais do petróleo, fazendo com que ocorresse desconfiança do mercado em relação à garantia do suprimento a todos os países. O Governo da época necessitou tomar algumas medidas econômicas para que não ocorresse a escassez do produto, tais como: a redução do consumo de derivados, o aumento da oferta interna de petróleo e o incentivo ao uso do álcool como combustível automotivo.

A partir de 1978 a Petrobras demonstrou por meio de projetos a sua preocupação com o meio ambiente e com a cultura. Em 1984 foram descobertos campos gigantes em águas profundas, marcando a história da companhia na exploração em águas profundas. Em 1986 a companhia investiu pesado no desenvolvimento de novas tecnologias, mudando um pouco o perfil gerencial da mesma. O ano de 2006 foi importante para o país, pois o mesmo conseguiu a autossuficiência na produção de petróleo e gás, mas essa autossuficiência era falha,

⁴ Os dados apresentados nesse tópico sobre a História da Petrobras tiveram como base o site da companhia: Disponível em: <<http://www.petrobras.com.br/pt/quem-somos/nossa-historia/>>. Acesso em: 05 mar. 2013.

pois ainda existia um déficit na conta externa de energia, devido o Brasil continuar vendendo petróleo cru e importando gasolina e diesel.

A companhia teve um bom crescimento em 2007 quando capitalizou o valor de R\$ 120 bilhões e anunciou a descoberta de novas fontes de petróleo tanto no país como fora dele (bacia de Santos, bacia de Campos, bacia do Espírito Santo e do Golfo do México). Como retorno do bom momento da companhia, a revista norte-americana *“Fortune”* publicou a notícia de que a Petrobras já estava no 34º lugar no ranking das maiores companhias do mundo, subindo 20 posições, fazendo com que os analistas indicassem as ações da mesma (DIAS, 2011).

No ano de 2008 teve início a produção na camada pré-sal, fazendo com que ocorresse mudança no perfil das reservas da companhia, reduzindo a importância de óleo leve e gás natural. Mas devido à crise mundial ocorrida nesse mesmo ano, a companhia teve de revisar todos os investimentos já acertados para os próximos anos. A ideia central na época era que a produção do petróleo vinda da camada do pré-sal garantiria caixa à companhia e que isso melhorasse a estrutura da mesma para obtenção de condições que favorecessem o financiamento no mercado. O resultado esperado era que a companhia dobrasse o seu tamanho em uma década, melhorando sua posição no mercado petrolífero mundial.

4 FATORES POSSÍVEIS

As boas informações que ocorreram durante toda a história da Petrobras não foram capazes de melhorar a situação nos últimos anos, e o valor de mercado da companhia caiu em 26% entre o ano em que a companhia atingiu seu maior valor histórico, que foi entre janeiro de 2008 e julho de 2011. Separando as ações em ordinárias e preferenciais encontramos o cenário em janeiro de 2008 com a ação ordinária (PETR3) valendo R\$ 51,88 e em julho de 2011 apenas R\$ 25,50, ou seja, uma queda de 51%. Já a ação preferencial (PETR4) valia R\$ 43,23 e passou para R\$ 23,15 no mesmo período, reduzindo 46% (DIAS, 2011). Nas bolsas as ações da Petrobras são as mais desvalorizadas entre as dez maiores petroleiras do mundo (PADUAN, 2013). Comparando as ações da Petrobras em um período mais atual entre 2010 e 2013 as mesmas caíram 46,5%. Desse valor, 36% só entre 2011 e 2012. Os custos de operação dobraram em seis anos e a produção de petróleo caiu (PADUAN, 2013). No ano de 2012 a Petrobras exportou US\$ 22 bi e importou US\$

32 bi apresentando US\$ 10 bilhões de déficit comercial. Mas o número pode ser muito maior, porque a Receita permitiu que a Petrobras adiasse o registro das importações para janeiro (LEITÃO, 2013).

A Petrobras já foi a segunda maior petroleira do mundo e hoje ocupa somente a sétima posição e é a segunda na América do Sul. A promessa de fazer fortunas milagrosas com a exploração do pré-sal deu a todos a sensação de que a companhia teria condições para fazer investimentos necessários em todos os setores, o que não aconteceu. Percebeu-se no decorrer do tempo que a companhia não pensou nos acionistas, ou seja, não se preocupou em tomar ações que resultassem no aumento do valor dos dividendos (PADUAN; FILGUEIRAS, 2013)⁵.

Uma companhia de capital aberto, como é o caso da Petrobras, tem como um dos seus principais objetivos gerar lucro, criando valor para os seus acionistas em decorrência do aumento do preço de suas ações, que são negociadas na bolsa. A Petrobras importou gasolina e diesel vendendo os mesmos com perda financeira para atender a demanda doméstica. Mantendo esse subsídio imposto pelo Governo, ou seja, não equiparando os preços de venda dos combustíveis praticados internamente com os preços praticados no exterior, a Petrobras está destruindo valor da companhia e reduzindo a margem de lucro. O ato da companhia em bancar o subsídio do preço da gasolina e do diesel resulta em prejuízo de bilhões de reais para a mesma. O Governo além de forçar a Petrobras a manter o preço dos combustíveis estável, mesmo diante do aumento internacional do petróleo, ainda incentiva a venda de carros novos, oferecendo crédito fácil e cortando os impostos, fazendo com que a frota nacional aumente, aumentando em consequência o consumo dos combustíveis (BORGES, 2012)⁶. Com reduzida margem de lucro a Petrobras deixa de realizar novos investimentos, não moderniza os poços produtivos, interrompe a prospecção de novas jazidas e atrasa a extração da riqueza do óleo do pré-sal.

O Governo tem receio de que se a Petrobras equiparar os valores dos preços dos combustíveis, a inflação aumenta em média 0,4 ponto percentual no índice de inflação. E o pior é que quanto mais gasolina ou diesel a Petrobras vende, mais

⁵ Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br/resenhaeletronica/MostraMateria.asp?page=&cod=875043>>. Acesso em: 07 mar. 2013.

⁶ Disponível em: <<http://veja.abril.com.br/blog/ricardo-setti/politica-cia/mas-noticias-governo-usa-a-petrobras-para-segurar-a-inflacao-empresa-nao-cumpre-metas-e-o-pais-voltara-a-importar-petroleo-em-2013>>. Acesso em: 07 mar. 2013.

perde dinheiro. O Governo está se utilizando da companhia como arma para conter a inflação em troca de aumentar os juros básicos da economia – taxa Selic (BORGES, 2012).

Essa influência cada vez maior do Governo na Petrobras é fator importante na análise da redução do valor das ações, pois o Governo apresenta planos de investimentos repletos de incertezas, gerando preocupação nos investidores, tornando a decisão mais difícil na hora de investir nas ações da companhia (DIAS, 2011). A intervenção governamental esticou as finanças da companhia, resultando na redução do valor dos dividendos pagos, ajudando a proteger o fluxo de caixa, mas fez com que os investidores tivessem descontentamento com a falta de resultados concretos do plano para socorrer a companhia e as ações caem novamente.

O processo de capitalização da companhia, mal realizado pelo Governo, que tinha como objetivo reduzir o valor da dívida criada, colocou novas ações à venda no mercado, fazendo com que aumentasse a oferta, reduzindo drasticamente o valor de todas as ações da Petrobras na bolsa de valores (JARUSSI, 2011)⁷. Essa atitude mostrou que a preocupação da companhia e do Governo era utilizar os valores adquiridos para aquisição de equipamentos e instalações, não se preocupando com o retorno direto ao acionista.

Como principal acionista o Governo federal deveria participar dessa capitalização na proporção de sua participação acionária, mas para isso precisaria desembolsar grande quantia em dinheiro, o que prejudicaria a parte política do Governo. Diante desse problema o Governo federal usou o petróleo da camada de pré-sal, que é de sua propriedade, como moeda para essa capitalização, não necessitando utilizar dinheiro ou os títulos públicos. O único problema é que a exploração do pré-sal tem um risco alto de execução e não tem ainda produção suficiente para acalmar os investidores. Além disso, a descoberta do pré-sal fez com que a companhia investisse grandes somas de dinheiro no processo de extração e que anunciasse a estimativa da necessidade de mais investimentos em torno de US\$ 220 bilhões até 2014. Os investimentos já realizados até 2010 geraram uma dívida que chegou a R\$ 118,4 bilhões, montante esse equivalente a 34% do

⁷ Disponível em: <<http://jovempan.uol.com.br/noticias/2011/09/por-que-as-acoes-da-petrobras-cairam-tanto.html>>. Acesso em: 06 mar. 2013.

patrimônio da companhia, se aproximando do teto definido pela mesma que é de 35% (PEIXOTO, 2010)⁸.

A Petrobras passou 40 anos explorando de maneira isolada o petróleo no Brasil, terminando esse monopólio somente no final dos anos 90. Esse longo período de monopólio fez com que o caminho para a autossuficiência fosse lento e custoso. Em contrapartida, essa responsabilidade de atuar sozinha no ramo petrolífero ajudou a companhia a ter capacidade técnica e solidez financeira inquestionáveis (PADUAN; FILGUEIRAS, 2013).

Com a descoberta da camada do pré-sal a companhia voltou a ter monopólio, só que agora na extração de petróleo em águas profundas, fazendo com que o Governo definisse novas missões para a companhia, tais como: auxiliar o Governo a segurar a inflação, criar uma indústria nacional do petróleo, fazer política externa à custa de seu caixa e gerar empregos. Todas essas funções juntas prejudicam a companhia que hoje é a pior entre as grandes petroleiras do mundo (PADUAN; FILGUEIRAS, 2013).

Sob essa pressão a Petrobras tomou algumas atitudes consideradas equivocadas em relação à criação de valor para os acionistas. Um exemplo disso foi a construção de quatro refinarias, concentrando parte de suas forças e investimentos no refino de petróleo que apresenta uma margem de lucro de no máximo 5%, enquanto que a exploração de petróleo retorna uma rentabilidade perto de 35% (PADUAN; FILGUEIRAS, 2013) do considerado razoável, necessitando lançar parte do dinheiro gasto como prejuízo (LEITÃO, 2013)⁹. Vale lembrar que o mundo está repleto de companhias com capacidade para refino, e o custo para construção de refinarias é muito alto, destruindo valor da rentabilidade (PADUAN; FILGUEIRAS, 2013). A Petrobras está cada vez mais prejudicando o retorno financeiro dos dividendos com ações tomadas equivocadamente.

Uma análise realizada pela gestora de investimento Mirae informa que 36% dos ativos que estão no balanço patrimonial da Petrobras não geram lucro no momento para a companhia. Podem-se citar neste caso alguns ativos que ainda não deram retorno financeiro, por serem unidades velhas ou com áreas de negócio

⁸

Disponível

em:

<

http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2010/09/100901_entenda_presal_fp_rc.shtml. Acesso em: 06 mar. 2013.

⁹ Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/pais/noblat/posts/2013/02/28/confusoes-inexplicaveis-por-miriam-leitao-487920.asp>>. Acesso em: 08 mar. 2013.

pouco competitivas (PADUAN; FILGUEIRAS, 2013). Isso demonstra novamente a destruição de valor que a companhia está deixando acontecer em relação ao valor de suas ações.

Mais um fator importante criado pelo Governo para ser assumido pela Petrobras é a obrigatoriedade que ela tem de efetuar compras de fornecedores que tem um índice mínimo de conteúdo nacional nos equipamentos dela, ocasionado em alguns casos atrasos na entrega e problemas de fabricação (PADUAN; FILGUEIRAS, 2013).

Adicionalmente aos fatores externos podem-se citar os problemas internos da companhia, tais como: o declínio natural da produtividade de poços mais antigos, as transferências e a aposentadoria de equipes de manutenção e operação altamente treinadas. Esses problemas fazem com que ocorra perda de eficiência média nas plataformas e consequente redução dos lucros. Também existe o relacionamento da companhia com o sindicato dos trabalhadores, pois o sindicato exigiu da companhia a substituição do bônus pago pelo desempenho individual dos funcionários pela participação nos lucros, desestimulando a excelência individual e diluindo as responsabilidades quando ocorrem falhas graves. Ocorreu também atraso na entrega de plataformas e sondas para novos campos no pré-sal, adiando o retorno financeiro que a companhia esperava. Diversos problemas financeiros na companhia fizeram com que o Governo suspendesse, há quatro anos, novos leilões de campos de petróleo, pois os mesmos exigiriam mais investimentos da estatal, ocasionando um ciclo vicioso que prejudica a dependência de importações, pois a produção não avança (BORGES, 2012).

5 POSSÍVEIS SAÍDAS

O lucro da Petrobras reduziu e muito, os custos subiram quase na mesma proporção e o endividamento chegou ao limite, fazendo com que cresça a desconfiança no amanhã, assustando os investidores com a perspectiva de piora significativa nas finanças da Petrobras, sendo possível faltar recursos para manter o cronograma de investimentos (PADUAN; FILGUEIRAS, 2013). O Centro Brasileiro de Infraestrutura (CBIE) apresentou um estudo informando que o Brasil neste ano de 2013 vai consumir mais óleo do que será capaz de produzir.

A Petrobras informou aos acionistas que o próximo pagamento dos dividendos aos detentores de ações ordinárias (com direito a voto) será reduzido pela metade. O objetivo dessa ação é economizar 3,5 bilhões de reais e com isso manter caixa para a companhia (PADUAN; FILGUEIRAS, 2013). Essa foi a primeira atitude considerada uma possível saída para a crise que está afetando a companhia.

Pode-se considerar que a saída mais rápida para a companhia atualmente é a venda de ativos, como algumas refinarias e blocos de exploração que estão fora do Brasil. Com esse montante a companhia reduziria o endividamento, considerado alto. Na realidade a Petrobras já está acelerando as vendas de ativos com o objetivo de financiar os recursos financeiros e recursos humanos para desenvolver a produção na camada de pré-sal. A redução do endividamento é de suma importância, pois a mesma corre o risco de ter redução no indicador de avaliação que as agências de classificação de risco fazem periodicamente. Hoje ela tem o rótulo de companhia com bom grau de investimento, sendo considerada segura e com baixo risco de que não consiga pagar uma dívida. Reduzir essa classificação significa perder oportunidades de créditos com juros baratos, ficando a companhia exposta às altas taxas que inviabilizam investimentos do porte da Petrobras. No caso específico da Petrobras perder o grau de investimento significa aumentar em 1 ponto percentual os juros. Alguns especialistas consideram que a Petrobras já está pagando pelos financiamentos mais caro do que pagava quando as ações dela não tinham despencado tanto (PADUAN; FILGUEIRAS, 2013).

Outra saída possível é a Petrobras realizar os reajustes de preços praticados no mercado interno, equiparando os preços com os valores praticados internacionalmente. Os reajustes realizados até o momento ainda são insuficientes para repor as perdas ocorridas nos últimos anos. Ocorrendo esse reajuste existe a possibilidade do Governo conseguir manter a autossuficiência da produção de petróleo, fazendo com que a companhia tenha chances de crescer novamente.

Passo importante que o Governo e a Petrobras devem tomar é a eliminação do monopólio do pré-sal, melhorando o caixa da companhia e reduzindo o valor necessário para novos investimentos. Lógico que essas saídas prejudicam o custo político, com provável aumento da inflação, e comprova a incompetência do atual governo, principalmente por manter o monopólio do pré-sal (PADUAN; FILGUEIRAS, 2013).

A perspectiva dos analistas em longo prazo é que a Petrobras vai investir alto, vai cortar custos, o que já está acontecendo depois que a presidente da companhia Maria das Graças Foster assumiu, vai aumentar a produtividade e instalar sete novas plataformas para aumentar a produção. Já pensando em curto prazo a companhia ainda está com sérias dificuldades, mantendo estável a produção de petróleo bruto em 2013 (ONIP, 2013)¹⁰, comprando diesel e gasolina no exterior pagando valor mais alto na compra do que consegue vender e aumentando seu endividamento para investir e fazer a empresa retomar o rumo (LEITÃO, 2013).

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Sendo a Petrobras uma sociedade de capital aberto, tendo como acionista majoritário o governo brasileiro, ela acaba sendo afetada pelas decisões políticas, tornando-se ferramenta do governo para conter a inflação. A intervenção governamental está preocupando os acionistas, pois está prejudicando o desempenho econômico-financeiro da companhia e resultando na redução do valor das ações na bolsa de valores. Além da intervenção governamental conclui-se que a falta de resultados concretos do plano para socorrer a companhia, não havendo novos investimentos principalmente na modernização dos poços produtivos, a obrigação imposta pelo governo de que a Petrobrás deve subsidiar os preços da gasolina e do diesel para manter estável a inflação, vários problemas técnicos internos e a crise mundial podem ser considerados os fatores que fazem com que as ações da Petrobras continuem se desvalorizando, mesmo após a capitalização da companhia.

Possibilidades das mais variadas apontam que em longo prazo a companhia tem condições de melhora. Diante disso, as ações da Petrobras no momento são consideradas uma boa oportunidade para investidores que buscam resultados nas ações em longo prazo, lembrando que sempre existem incertezas das previsões se concretizarem em investimentos de renda variável.

¹⁰ Disponível em: <<http://www.onip.org.br/noticias/sintese/acoes-da-petrobras-no-brasil-deslizam>>. Acesso em: 06 mar. 2013.

REFERÊNCIAS

- ASSAF N., Alexandre. **Mercado Financeiro**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- BORGES, Helena. Veja online. **Más notícias: governo usa a Petrobras para segurar a inflação, empresa não cumpre metas – e o país voltará a importar petróleo em 2013**. 2012. Disponível em: <<http://veja.abril.com.br/blog/ricardo-setti/politica-cia/mas-noticias-governo-usa-a-petrobras-para-segurar-a-inflacao-empresa-nao-cumpre-metas-e-o-pais-voltara-a-importar-petroleo-em-2013>>. Acesso em 07 mar. 2013.
- DIAS, Anne. UOL Economia. **Entenda por que as ações da Petrobras caem apesar das boas notícias**. 2011. Disponível em: <<http://economia.uol.com.br/financas-pessoais/noticias/redacao/2011/07/14/acoes-da-petrobras-caem-50-em-3-anos-apesar-das-boas-noticias.htm>>. Acesso em: 05 mar. 2013.
- JARUSSI, Alessandra. Joven Pan Online. **Por que as ações da Petrobras caíram tanto?** 2011. Disponível em: <<http://jovempan.uol.com.br/noticias/2011/09/por-que-as-acoes-da-petrobras-cairam-tanto.html>>. Acesso em: 06 mar. 2013.
- LEITÃO, Miriam. O Globo online. **Confusões inexplicáveis**. 2013. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/pais/noblat/posts/2013/02/28/confusoes-inexplicaveis-por-miriam-leitao-487920.asp>>. Acesso em: 08 mar. 2013.
- LUQUET, Mara. Jornal da Globo online. **Reajustes são insuficientes para frear queda de ações da Petrobras**. 2013. Disponível em: <<http://g1.globo.com/jornal-da-globo/noticia/2013/01/reajustes-sao-insuficientes-para-frear-queda-de-acoes-da-petrobras.html>>. Acesso em: 09 mar. 2013.
- MANKIW, N. Gregory (tradução Allan Vidigal Mastings). **Introdução à economia**. São Paulo: Cengage Learning, 2009.
- ONIP – Organização Nacional da Indústria do petróleo. **Ações da Petrobras no Brasil deslizam**. 2013. Disponível em: <<http://www.onip.org.br/noticias/sintese/acoes-da-petrobras-no-brasil-deslizam>>. Acesso em: 06 mar. 2013.
- PADUAN, Roberta. FILGUEIRAS, Maria Luiza. Resenha Eletrônica. **Como destruir uma empresa**. 2013. Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br/resenhaeletronica/MostraMateria.asp?page=&cod=875043>>. Acesso em: 07 mar. 2013.
- PATRICK, Antonio. Administradores on line. **Inflação, e como ela influencia nas taxas de juros**. 2012. Disponível em: <<http://www.administradores.com.br/artigos/economia-e-financas/inflacao-e-como-ela-influencia-nas-taxas-de-juros/63768/>>. Acesso em: 26 mar. 2013.
- PEIXOTO, Fabrícia. BBC Brasil. **Entenda o processo de capitalização da Petrobras**. 2010. Disponível em: <http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2010/09/100901_entenda_presal_fp_rc.shtml>. Acesso em: 06 mar. 2013.

PETROBRAS. Site Petrobras. **Nossa história**. 2013. Disponível em: <<http://www.petrobras.com.br/pt/quem-somos/nossa-historia/>>. Acesso em: 05 mar. 2013.

VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de; GARCIA, Manuel Enriquez. **Fundamentos de economia**. São Paulo: Saraiva, 2000.