

**Governança melhor garante bom desempenho às estatais**

**Gestão Blindagem aumentou e melhorou resultados, mas não impediu ingerência política**  
**Reforço em governança ajudou estatais**

Nelson Niero  
De São Paulo

Os Correios vão fechar este ano com R\$ 3 bilhões no caixa, já descontadas as dívidas, seis vezes mais do que no fim de 2019. A Petrobras lucrou só entre janeiro e setembro quase o mesmo que nos quatro anos anteriores somados. O Banco do Brasil (BB) pagou R\$ 13,6 bilhões em tributos e R\$ 8,5 bilhões para seus acionistas entre dividendos e juros sobre o capital próprio no período.

Esses são alguns números do levantamento feito pelo Valor Data com seis das maiores estatais federais — Petrobras, Banco do Brasil (BB), Caixa Econômica Federal, BNDES, Correios e Eletrobras, esta última privatizada em junho. Os dados mostram o resultado de um processo de saneamento financeiro dessas empresas depois de um período marcado pela malversação de recursos públicos.

Juntas, essas companhias lucraram R\$ 213,6 bilhões de janeiro a setembro deste ano — com R\$ 145 bilhões só da Petrobras. De qualquer forma, todas melhoraram no período e o número representa um salto em relação aos R\$ 69,2 bilhões que o conjunto lucrou em 2018, ainda no governo de Michel Temer (MDB).

Boa parte desses resultados, que reverteram anos de prejuízo para acionistas e cidadãos, pode ser creditada na conta da Lei das Estatais, aprovada em 2016, na esteira do escândalo de corrupção envolvendo várias empresas públicas e privadas. Houve também melhorias em práticas internas de algumas companhias.

Nem mesmo esses fatores, entretanto, impediram a ingerência política do presidente Jair Bolsonaro (PL) nas estatais. As sucessivas interferências na Petrobras em meio à alta dos combustíveis e o uso da Caixa na máquina da campanha eleitoral são os casos mais notórios.

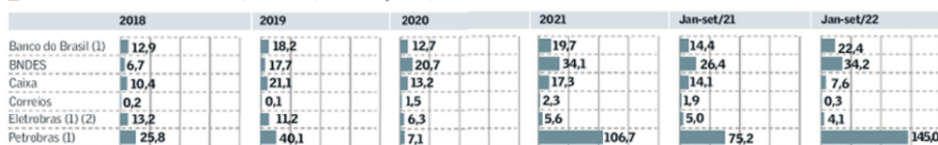
Agora, às vésperas do novo governo Lula, a própria Lei das Estatais é dúbia. Na metade deste mês, a Câmara aprovou a tope de caixa mudanças no texto para permitir que Aloizio Mercadante seja nomeado pelo governo eleito do PT para a presidência do BNDES. Votaram a favor da medida política de todos os matizes. Chegou-se a cogitar a aprovação do texto no Senado no dia seguinte, mas a ideia entrou em banho-maria depois da repercussão da manobra.

Além de reduzir de três anos pa-

**Empresas estatais têm apresentado resultados positivos**

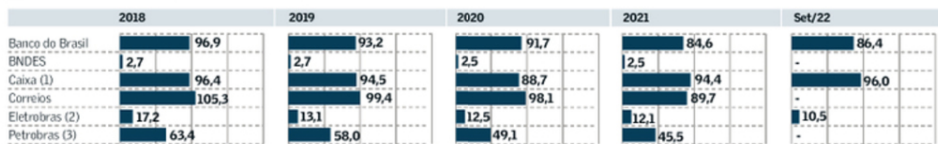
Companhias passaram por processo de saneamento financeiro nos últimos anos

**■ O lucro de seis estatais selecionadas (dados em R\$ bilhões no período)**



Fontes: CVM e demonstrações contábeis das empresas. Elaboração: Valor Data. (1) Inclui apêndices e encláurios. (2) Privatização concluída em junho de 2022. Sem controlador definido a partir de então

**■ Número de colaboradores em seis estatais selecionadas (em milhares)**



Fontes: CVM e relatórios das empresas. Elaboração: Valor Data. (1) Inclui apêndices e encláurios. (2) Privatização concluída em junho de 2022. Sem controlador definido a partir de então. O total de colaboradores não inclui os funcionários da parte brasileira de Itau. (3) Total de funcionários da controladora e das controladas

ra 30 dias a quarentena dos indicados a diretorias de empresas públicas que tenham ocupado estrutura decisória de partido ou participando de campanhas eleitorais, o projeto aprovado na Câmara prevê aumento do limite de despesas com publicidade de 0,5% para até 2% da receita bruta. No caso da Petrobras, por exemplo, isso significa um reajuste de R\$ 8,5 bilhões.

Essas mudanças, se aprovadas, colocam em risco os avanços conseguidos nos últimos anos, segundo analistas, advogados e especialistas em governança ouvidos pelo Valor. A ação da Petrobras, a maior empresa brasileira e a mais atingida durante os anos de desmandos, caiu 10% no dia seguinte à votação e acumula uma perda de R\$ 95,5 bilhões de valor de mercado desde o segundo turno das eleições.

A alteração na Lei das Estatais é “alarmante” e tem contornos questionáveis pela maneira e velocidade com que foram aprovadas, segundo manifesto assinado pela Associação dos Investidores no Mercado de Capitais (Amec) e Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC).

Bancos e corretoras já vinham corrigindo para baixo seus preços-alvos para estatais, especialmente a Petrobras, prevendo uma redução nos dividendos e mais gastos fora do que atualmente é considerado o principal negócio da empresa, a exploração em águas profundas. A tentativa de mudança na lei foi mais um baque na avaliação da companhia, cuja tese de investimento, segundo lembra relatório do Citi, é ancorada no seu estatuto,

na Lei das S.A. e na Lei das Estatais.

Desde o segundo turno das eleições, de 15 bancos e corretoras acompanhados pelo Valor, 7 rebaixaram a recomendação para as ações da Petrobras, a maioria de compra para neutra, e 9 cortaram os preços-alvos.

Apesar de todas as turbulências e tentativas de interferências ocorridas no governo Bolsonaro, principalmente motivadas pela questão dos preços dos combustíveis, a profissionalização da gestão da Petrobras rendeu retornos recordes para os acionistas e para a sociedade, na forma de tributos. Na comparação com 2018, a receita de vendas é 50% maior, o lucro cresce 300% e a dívida mostra tendência de queda. A disparada dos preços do petróleo encontrou a empresa ajustada, o que permitiu níveis de rentabilidade inéditos ao mesmo tempo que os controles internos evitavam desvios na governança.

Houve críticas à distribuição recorde de dividendos e à alocação de recursos da petroleira, que poderiam, em hipótese, bancar mais investimentos. O que a transparência atual permite é que essas críticas sejam embasadas em números fidedignos, o que é uma situação muito melhor do que aquela em que os recursos vazavam por caminhos fora do balanço.

Os retornos financeiros foram acompanhados por dispêndios vultosos de tributos. No fim de 2021, a Petrobras pagou R\$ 203 bilhões em tributos e participações governamentais, mais que o dobro em relação ao ano anterior, ano da pandemia, e 11% acima de 2018.

Um ponto em comum entre as companhias do levantamento, além da melhora geral de indicadores — e uma parte da explicação para esse avanço —, é o processo de enxugamento do quadro de funcionários, principalmente com o uso de planos de demissão voluntária.

A Eletrobras, que passou por um processo de reestruturação para a privatização, ocorreu em junho, e a Petrobras cortaram cerca de 30% da força de trabalho entre 2018 e 2021. Nos Correios, foram 15% e no Banco do Brasil, 13%. A exceção foi a Caixa, que ficou praticamente estável: há um ligeiro decréscimo nos quatro anos, com um aumento de 5% em 2022 até setembro.

Esse movimento não se restringe a esse grupo de estatais mais exposto ao escrutínio público. O levantamento feito pela Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (Sest), vinculada à Secretaria Especial de Desestatização, Desinvestimento e Mercados do Ministério da Economia, com 47 empresas de controle direto da União mostra uma redução de 4,4%, ou 20.550 empregados, em 2021, comparado ao ano anterior.

O desempenho desse conjunto também foi positivo, com a influência significativa das maiores, como Petrobras e BB. Juntas, as 47 empresas lucraram R\$ 187,7 bilhões no ano passado, três vezes mais que em 2020, o que resultou num pagamento aos acionistas de R\$ 101 bilhões, 535% maior. O patrimônio líquido cresceu 18%, para R\$ 903,7 bilhões.

A arrumação das estatais também se encaixa na política do governo Bolsonaro de redução da presença do Estado na economia, parcialmente realizada e que teve seu exemplo mais bem-sucedido na venda de ações da Eletrobras. A privatização da Petrobras já era vista como mais difícil e agora deve ser enterrada. Já os Correios eram uma opção mais viável na fila da desestatização, mas muito provavelmente também será engavetada. O presidente eleito, Luiz Inácio Lula da Silva, disse que não haverá mais privatizações.

Na longa lista de sequestros de estatais por políticos, o dos Correios tem um simbolismo particular. Um vídeo de um funcionário da empresa que vazou em 2005 deu início à crise do Mensalão, o esquema de pagamentos a políticos por pouco não pôs fim ao primeiro mandato de Lula. Mais tarde, a operação Lava-Jato revelaria esquemas ainda maiores em grandes empresas de capital aberto, como Petrobras e Eletrobras.

O relatório final da Comissão Parlamentar Mista de Inquérito instalada em 2005 para investigar o escândalo dos Correios revelou a movimentação de R\$ 2 bilhões em propinas e pediu o indiciamento de mais de cem pessoas. Naquele ano, a empresa era saudável, com patrimônio líquido de R\$ 2,26 bilhões. Dez anos mais tarde, quando foi votada a Lei das Estatais, estava praticamente quebrada, com R\$ 3,42 bilhões de prejuízos acumulados.