

Governança Conselho da estatal se reúne hoje e vai tratar de assembleia que fará nova eleição

Troca na Petrobras amplia incerteza

**Maria Cristina Fernandes,
Fábio Couto e Francisco Góes**
De São Paulo e do Rio

Um dia depois da decisão do governo de trocar o presidente da Petrobras — o terceiro em pouco mais de um ano —, aumentou ainda mais a percepção de risco do mercado em relação à política de preços da companhia. Hoje o conselho de administração da petroleira se reúne e o encontro pode ser determinante para definir por quanto tempo a política de preços da estatal se manterá blindada da pressão do presidente Jair Bolsonaro. Por meio da União, como controladora da empresa, Bolsonaro tenta fazer mudanças na companhia para conter os reajustes do diesel e da gasolina em cenário de alta da inflação e de proximidade das eleições, em outubro.

Embora a governança da Petrobras garanta certa blindagem, as sucessivas tentativas de interferência do governo criam incerteza e instabilidade em torno da companhia, na visão de especialistas do setor e de operadores do mercado financeiro. Ontem a ação ordinária da Petrobras fechou a R\$ 34,40, com queda de 2,85%, enquanto a ação preferencial situou-se em R\$ 31,60, recuo de 2,92% sobre a véspera. As medidas do governo para controlar os preços da estatal devem ser alvo de discussão hoje no colegiado da Petrobras.

O Valor apurou que, na reunião, conselheiros independentes da petroleira vão tentar adiar a convocação da Assembleia Geral Extraordinária (AGE), que será chamada, a pedido da União, para substituir o atual presidente da empresa, José Mauro Coelho, pelo indicado do controlador: Caio Paes de Andrade. A iniciativa, se bem-sucedida, permitirá ganhar até 45 dias de blindagem para a política de preços. Isso porque, ao não colocar a AGE em pauta na reunião do conselho, o ônus da convocação da assembleia seria transferido para a União, que teria de fazê-lo nos próximos dias.

A convocação da AGE é um dos temas da reunião do conselho, que estava marcada antes mesmo



Andrade, novo indicado: executivo ainda vai passar por análise da Petrobras

da destituição de Coelho, anunciada, via ofício do Ministério de Minas e Energia, no fim da noite da segunda-feira. Fontes ligadas à Petrobras reconhecem que adiar a convocação não é tarefa simples sobretudo dada a percepção de que o conselho de administração tem perfil "chapa branca", com alinhamento majoritário ao governo. Das 11 cadeiras do colegiado, seis são de nomes indicados pela União, há quatro representantes de acionistas minoritários e um dos empregados.

Nas mudanças em curso na Petrobras, ainda não está claro se a União também pode trocar outros nomes do conselho na AGE, além de Coelho. O governo também teria interesse em substituir diretores-executivos da empresa. Ontem confirmou-se que Coelho vai permanecer no cargo até a realização da assembleia, cuja data só será conhecida a partir da convocação do encontro. Existe um prazo mínimo para realizar a reunião que é de 30 dias a partir da convocação. Mas

esse tempo pode ser ainda maior, o que faz com que a AGE possa ocorrer entre fim de junho ou meados de julho, dois meses e meio antes do primeiro turno das eleições. É um período mais curto do que os 100 dias de congelamento nos reajustes pretendidos pelo governo.

Até a AGE Coelho permanecerá à frente da empresa uma vez que ele não renunciou, mas foi alvo de pedido de destituição pela União. Pesou para a demissão do CEO da Petrobras o reajuste de 8,87% no preço do diesel no dia 10 deste mês. Um dia depois Bolsonaro demitiu o ex-ministro das Minas e Energia Bento Albuquerque, ao qual Coelho era ligado. Sem um interlocutor no MME, Coelho ficou isolado e distante do novo ministro das Minas e Energia, Adolfo Sachsida, ligado ao ministro da Economia, Paulo Guedes, assim como Paes de Andrade.

Coelho não conseguiu se segurar no cargo mesmo em um cenário de menor pressão por reajustes nos preços dos derivados. A dife-

rença entre os preços dos combustíveis no mercado nacional ante o externo vem se aproximando de zero, reduzindo a defasagem que superou 20% há quase três semanas. Os preços do diesel nas refinarias da estatal eram negociados, ontem, em média, 0,4% abaixo da paridade de preços internacionais (PPI), segundo cálculos da Stonex.

A Associação Brasileira dos Importadores de Combustíveis (Abicom) indicou defasagem média de 1% nos preços do diesel. A XP Investimentos enxerga que os preços do diesel estão 6,7% acima dos praticados no mercado externo. No caso da gasolina, os preços estão, em média, 2,1% abaixo da paridade, nos cálculos da StoneX. A XP Investimentos vê, porém, um desconto de 11,4% nos preços nacionais ante a PPI. O último reajuste de preços da gasolina ocorreu em 11 de março, quando a estatal elevou nas refinarias os preços do produto em 18,8%.

Há dúvidas se Paes de Andrade, o indicado por Bolsonaro, consegue preencher os requisitos legais necessários para o cargo. Caberá ao Comitê de Pessoas, ligado ao conselho da Petrobras, fazer a análise sobre o currículo de Paes de Andrade, secretário de Desburocratização do Ministério da Economia. Formado em Comunicação Social pela Unip, Paes de Andrade informa duas pós-graduações em universidades americanas, Duke e Harvard. Antes de entrar no governo dirigiu provedores de internet (PSTNET, Web Force Ventures e HPG) e uma plataforma digital para o mercado imobiliário (Maber), além de investimentos agropecuários. No governo, foi presidente do

Serpro, empresa pública de tecnologia da informação, e secretário de desestatização e privatização. Assim como Sachsida, que era secretário de assuntos estratégicos do Ministério da Economia, Paes de Andrade também era subordinado a Paulo Guedes, mas sua adesão ao bolsonarismo antecedeu a entrada na equipe do ministro.

O presidente do Instituto Brasileiro do Petróleo (IBP), Eberaldo de Almeida Neto, disse que a preservação da prática de preços de combustíveis é importante para manter o mercado abastecido e para a atração de investimentos. O presidente-executivo da Abicom, Sérgio Araújo, disse esperar que Andrade, uma vez aprovado, mantenha compromisso com os acionistas da empresa e com o mercado, acompanhando os preços internacionais. Para a consultoria Control Risks, a nova troca na presidência da Petrobras representa uma escalada na estratégia do governo de interferir na empresa.

O diretor de investimentos da EQJ Asset, Ettore Marchetti, diz, porém, que é preciso considerar que muitos países do mundo também fizeram ou consideram políticas para acomodar o choque dos preços dos combustíveis, que é global. O economista-chefe do banco BV, Roberto Padovani, diz que o comportamento dos mercados sugere que estes não estão se movendo em função da notícia: "É claro que tem impacto na bolsa, mas a leitura é que esse é mais um ruído criado em um ambiente de muitas incertezas." (Com Marcelo Osakabe, de São Paulo)

Especialistas veem risco de abuso na Petrobras



Mercados Investidor volta a analisar peso político, mas efeito na bolsa é limitado por ativo ser considerado barato

Após nova troca, ações da Petrobras caem

Adriana Cotias e Matheus Prado
De São Paulo

A nova mudança no comando da Petrobras, anunciada apenas 40 dias após a última dança das cadeiras promovida pelo governo na estatal, impactou as ações da companhia no pregão de ontem e impediu uma performance melhor do Ibovespa. O índice subiu 0,21%, aos 110.581 pontos, enquanto as ações ordinárias e preferenciais da petroleira caíram 2,83% e 2,92%.

Investidores voltaram a analisar o peso dos constantes imbrólios políticos na performance dos papéis. Para o representante de uma gestora de recursos que tem uma pequena exposição às ações da estatal e que preferiu não ser identificado, as mudanças constantes, apesar de negativas, são naturais, especialmente em tempos de eleições, em que as decisões tendem a ser mais políticas do que racionais.

"De qualquer forma entendemos que Petro está muito barata, principalmente por conta de riscos como este, e que no longo prazo ainda deve ser um bom gerador de alfa [excesso de retorno]", afirma o profissional. "Se Petro tivesse os mesmos ativos e a mesma operação, mas um controlador diferente, valeria umas três vezes mais."

A ingerência política tem sido uma constante na gestão da petrolífera, e "essas barbeiradas" do governo estão no preço faz tempo", acrescenta. "Ainda assim, Petro vale a mesma coisa dos tempos [da ex-presidente] Dilma [Rousseff], sendo que a receita é bem maior, compliance melhor e dividendos espetaculares."

Já Lucas Tambellini, sócio da Sumauma Capital, afirma que tinha Petrobras na carteira, mas já havia zerado a posição. Apesar de

a empresa seguir gerando muito caixa e pagando bons dividendos, o grande ponto, segundo o profissional, é o barulho político. Ele entende que as eleições vão começar a pesar e 3R Petroleum, PetroRio e PetroReconcavo dão exposição tranquila ao setor.

Nessa linha, outro gestor que preferiu se manter anônimo afirma que, "em geral, estatais não são posições para se ficar casado, carregar por anos, porque não são geridas pró-lucro, pró-eficiência, pró-minoritários, são pró-governo e isso muda a cada quatro anos", afirma. "Mas podem ser um excelente trade de médio e longo prazo."

Para o profissional, com as substituições feitas até aqui, o presidente Jair Bolsonaro "apenas jogou para a plateia". Ele considera que, se a mudança for só de CEO, isso não vai trazer deterioração adicional para a ação. O papel tem sido um dos destaques do Ibovespa, ajudado também pelas altas do petróleo. "É uma companhia muito barata por qualquer métrica de 'valuation', deve ser a mais barata do mundo, e qualquer queda chama novos compradores", acrescenta ao avaliar a reação do mercado ontem.

Outra explicação é que os ativos estavam negociados ex-dividendos após a distribuição bilionária de lucros, e quem quis recomprar a posição anterior voltou às compras.

O que o governo tenta garantir é que não haja um aumento de combustível relevante às vésperas da eleição, o que derrubaria as chances de Bolsonaro se reeleger. O profissional não acha, contudo, que mais esse episódio tenha minado a agenda liberal, ao contrário. Se a privatização da Eletrobras for bem sucedida, o gestor diz haver razões para acre-

Ações de petroleiros

Variação acumulada desde o início da guerra na Ucrânia

Ação	Cotação			
	23/Fev/22	24/Mai/22	Var. (%)	24/Mai/22
Sinpec (1)	22,45	18,55	-17,37	-4,13
Eni (1)	29,47	29,54	0,23	0,99
TotalEnergies (2)	55,47	56,72	2,25	0,07
BP (1)	30,79	32,08	4,18	-0,09
Saudi Arabian Oil Company (3)	36,57	40,15	9,80	1,65
CNOOC (2)	10,02	11,22	11,98	-0,71
Petrobras PN (4)	28,17	31,60	12,19	-2,92
Shell (1)	52,18	59,94	14,87	-0,12
Equinor ASA (1)	30,87	35,59	15,30	1,08
Exxon Mobil (1)	75,99	94,40	24,22	0,54
ConocoPhillips (1)	67,57	109,48	25,01	0,42
Chevron Corporation (1)	134,44	172,64	28,41	0,54
Rosneft (4)	11,37	14,70	29,33	0,31
Marathon (1)	21,68	28,08	29,53	-0,18

Fonte: Yahoo Finance e Valor PRO. Elaboração: Valor Data. (1) NY; (2) Hong Kong; (3) Bovespa; (4) Madrid, (5) Xetra Seattle.

ditar que o governo tentaria encaminhar algum processo de desestatização da petrolífera, que não tem sido fonte de boas notícias. Não seria simples, mas ele considera a hipótese razoável.

Setorialmente, as ações de petroleiros subiram em bloco desde o início da guerra entre Rússia e Ucrânia, refletindo as pressões sobre a commodity. Enquanto os papéis preferenciais da Petrobras subiram 12,19% desde 23 de fevereiro, a BP ganhou 4,18%, a gigante Saudi Aramco subiu 9,80% e a Shell, 14,87%. A chinesa Sinpec, única em queda no período, cedeu 17,37%, enquanto a maior alta fica por conta da americana Marathon, com ganhos de 29,53%.

Resta saber, segundo um analista, se a empresa brasileira conseguirá manter o bom ritmo. Numa leitura preliminar, analistas do UBS BB disseram não esperar mudanças relevantes na estratégia da Petrobras, mantendo indicação de compra para as ações, com um preço alvo de R\$ 45,00, com poten-

cial de valorização superior a 40%.

Durante o pregão, pesou contra o Ibovespa a divulgação do IICA-15 de maio, o que impactou ativos ligados à economia local. Americanas ON caiu 4,94% e CVC Brasil ON cedeu 6,30%. Na outra ponta, a mesma pressão permitiu alta generalizada das concessionárias de serviços públicos, com destaque para Equatorial ON (3,56%) e as unidas da Energisa (2,83%).

"As empresas de 'utilities' estão em um bom momento operacional, têm posição confortável de endividamento e conseguem se proteger contra a inflação, que continua surpreendendo para cima. Além disso, várias delas estão com 'valuation' atrativo", diz Tambellini, da Sumauma.

No fim da sessão, o Ibovespa recebeu um fôlego das "blue chips", que têm voltado a dar sinais de força mesmo num ambiente de aversão ao risco, com altas para Vale ON (1,36%), Itaú PN (1,28%), Bradesco PN (1,90%) e as unidas do Santander (1,57%).

Reação do mercado é apática, apesar de recuo dos papéis

Análise

Talita Moreira
São Paulo

Se a história primeiro se dá como tragédia, depois se repete como farsa, como encantar a terceira troca na presidência da Petrobras em um ano e meio? A reação do mercado naturalmente não é boa, mas ao mesmo tempo parece haver uma resignação e uma apatia entre analistas e investidores.

Boa governança é faz bem e todo mundo gosta, mas quem investe em Petrobras há muito tempo já não tem mais a ilusão de que ela está imune aos caprichos do governo, que faz as vezes de acionista controlador. Também está claro que a prioridade do presidente Jair Bolsonaro é a reeleição e ele não pensará duas vezes em tirar da frente quem acenar com um novo reajuste dos combustíveis, tema altamente impopular.

Então, embora os relatórios de analistas divulgados ontem chamem a atenção para a interven-

ção política e a vejam como algo negativo, não chega a haver um tom de espanto, muito menos de indignação. É muito diferente da reação forte que houve na queda de Roberto Castello Branco no ano passado. Ali, quando ainda causava surpresa uma medida populista vinda de um governo dito liberal, o baque foi bem maior. A decepção, idem.

É verdade que as ações da Petrobras estão em queda, mas a demissão de José Mauro Coelho após menos de 40 dias no cargo não é o único fator. Também pesa, e muito, o fato de que antontem foi data de corte para o pagamento de proventos e nesta terça-feira os papéis são negociados ex-dividendos.

Economistas e gestores, quando confrontados, também evitam falar abertamente sobre o assunto, ainda que façam muitas críticas ao governo em privado. Com a possibilidade de reeleição em aberto, parece haver uma tentativa de não se indispor com quem, no fim das contas, pode ficar mais quatro anos no cargo.

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Valor Econômico - São Paulo/SP

Caderno: B e C Pagina: B 1 e 2 ; C 3