

O Mercado Acionário do Petróleo

Daniel Henrique Salgado*

Seduzidos pela lucratividade do setor, investidores estrangeiros e nacionais apostaram fortemente em companhias petrolíferas brasileiras. Anos após abrir seu capital, a OGX (atualmente alterou sua denominação para OGPAR), por exemplo, ainda não produz a quantidade de petróleo esperada. Suas reservas de caixa são escassas e suas ações caíram aproximadamente 90% nos últimos 12 meses. Nos últimos dias, a empresa entrou com pedido de Recuperação Judicial, após não ser capaz de pagar juros aos seus credores no curto prazo.

De empresas iniciantes em rápida ascensão, tais como OGX (OGPAR) e HRT, à gigante estatal brasileira Petrobras, muitos dos protagonistas do setor petrolífero estão enfrentando dificuldades para concretizar as expectativas de retorno relacionadas às vastas reservas de petróleo encontradas no país.

As descobertas de petróleo brasileiras na camada pré-sal, em 2007, estimadas em 100 bilhões de barris de petróleo, foram divulgadas em um momento em que o preço do barril estava no patamar de US\$ 150, sendo que o capital estrangeiro fluía intensamente para os mercados emergentes, criando no setor uma sensação de euforia, que gradualmente, se tornou decepção.

Todo esse entusiasmo dos investidores com o setor refletiu nos preços das ações dessas empresas e rapidamente atingiram patamares elevados. Todavia, com o recente fracasso de algumas e os pesados e arriscados investimentos de outras, esses ativos, em 2013, verificaram uma queda significativa.

HRT

Originalmente uma companhia de serviços petroleiros, a HRT se transformou em companhia de exploração em 2008 - um ano depois da fundação da OGX (OGPAR). Em 2010, ela angariou R\$ 2,6 bilhões de reais em uma oferta pública realizada no auge da economia doméstica. Da mesma forma que Eike Batista conquistou os investidores ao atrair alguns dos melhores engenheiros da Petrobras para a OGX (OGPAR), Marcio Mello, o fundador da HRT, aproveitou sua experiência de mais de duas décadas como geólogo da Petrobras. O Grupo HRT tem suas

atividades voltadas para a exploração e produção de óleo e gás natural, atuando na Bacia do Solimões, Estado do Amazonas e na Namíbia, na costa oeste da África.

As ações da petroleira HRT Participações desabaram nesse ano na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa). Os papéis da companhia registram queda de 86,80% em 2013, cotados a R\$ 0,80 (5/11/2013). Dentre os motivos para esse péssimo desempenho pode-se destacar a recente saída de Marcio Mello da presidência da companhia e as constantes perfurações de poços secos no continente africano. A saída de Mello, às vésperas da divulgação dos resultados do primeiro trimestre e da 11ª Rodada de Licitações da Agência Nacional do Petróleo (ANP), surpreendeu analistas, investidores e até colaboradores próximos.

PETROBRAS

No que se refere à Petrobras, segundo o seu sítio eletrônico, a empresa possui mais de 100 plataformas de produção, 16 refinarias, 30 mil quilômetros em dutos e mais de seis mil postos de combustíveis. Apresenta reservas provadas em torno de 14 bilhões de barris de petróleo, com a perspectiva de dobrar nos próximos anos.

No que concerne ao seu desempenho econômico em 2013, a companhia apresentou lucro líquido de R\$ 3.395 milhões no último terceiro trimestre do ano. A empresa apresenta como destaque os seguintes fatos: a produção de petróleo e LGN no país manteve-se estável; houve aumento da defasagem nos preços de derivados no Brasil, refletindo maiores cotações internacionais e desvalorização cambial; a conclusão da venda dos blocos BS-4 Atlanta e Oliva, na Bacia de Santos, e do bloco de Coulomb, no Golfo do México, com ganho de R\$ 557 milhões. Em 21 de outubro de 2013, a Petrobras garantiu participação final de 40% no consórcio vencedor do leilão do bloco de Libra, localizado em águas ultraprofundas da Bacia de Santos no pré-sal, e pagará R\$ 6 bilhões de bônus de assinatura referente à sua participação.

As ações preferenciais da Petrobras caíram vertiginosamente, passando de um patamar de preços de aproximadamente R\$ 20,40 em maio/2013, para cerca de R\$ 14,00 em Março/2014. Essa queda representou uma perda de 68% para os acionistas da empresa. Atualmente, a empresa passa por uma crise institucional de acusações de fraude na aquisição de uma refinaria nos Estados Unidos, que, a depender do desfecho, pode piorar ainda mais sua imagem frente ao Mercado.

A crise financeira e a perda de confiança mundial fizeram com que o governo iniciasse um esforço para recolocar a Petrobras sob maior controle estatal. Em dezembro de 2010, o Congresso Nacional aprovou uma onerosa estrutura regulatória, a qual exige que a Petrobras seja a operadora exclusiva de todos os novos lotes de petróleo do pré-sal, com participação mínima de 30% em cada um deles. Ademais, regras rígidas quanto a conteúdo nacional também foram adotadas, a fim de limitar o uso de equipamentos e serviços estrangeiros. No final de 2010, quando os preços do petróleo começaram a se aproximar dos US\$ 100 por barril, o governo impediu que a empresa repassasse a alta ao mercado interno, sob a justificativa de conter o processo inflacionário. De lá para cá, a Petrobras foi forçada a importar até 215 mil barris diários de gasolina e diesel para satisfazer a demanda interna, mas com prejuízo, na época, de cerca de 20% abaixo do custo total em base de paridade de importação, de acordo com o banco Itaú BBA.

Embora legalmente as companhias petroleiras do país estejam livres para definir seus preços, desde 2010, a Petrobras conseguiu apenas negociar aumentos modestos de preços. Como a inflação anualizada ainda está em torno de 6%, outros aumentos ainda não estão garantidos.

Toda essa ingerência política tem afetado negativamente o retorno das ações da companhia. A Petrobras poderia ter amenizado esse problema por meio de um aumento de sua produção, mas a extração de óleo da empresa está estagnada ou em declínio desde o começo de 2012.

Diante desse quadro, a Moody's rebaixou a classificação dos títulos de dívida da Petrobras em moeda local e estrangeira de A3 a Baa1. Segundo analistas, se não ocorrerem novos aumentos de preços até o final de 2014, a Petrobras necessitará se capitalizar a fim de atingir sua meta de uma razão (de 2,5) entre a dívida líquida e a receita, a qual é crucial para que os títulos da empresa não sejam novamente rebaixados. Atualmente, a empresa apresenta uma das maiores dívidas entre as companhias de capital aberto.

OGX (OGPAR)

Contando com uma campanha exploratória privada de R\$ 10 bilhões, a OGX (OGPAR) esbarrou na expectativa frustrada no campo de Tubarão Azul, o primeiro explorado

economicamente pelo grupo. As dificuldades geológicas e tecnológicas encontradas na área acabaram também afetando as perspectivas dos campos de Tubarão Tigre, Tubarão Areia e Tubarão Gato. A OGX (OGPAR) vem registrando prejuízos bilionários com esses campos. Segundo cálculos da Bloomberg, a OGX (OGPAR) foi responsável por cerca de 70% da queda do IBOVESPA (principal índice da Bovespa) no ano de 2013. Em 30/11/13, a petroleira entrou com pedido de recuperação judicial e apresentou dívidas que somam R\$ 11 bilhões. Após o pedido, a Bovespa retirou as ações da endividada petroleira do cálculo dos diversos indicadores da bolsa.

Consequentemente, um grupo de cerca de 20 minoritários acionaram a justiça e podem ter perdido valores que permeiam entre R\$ 100 mil e R\$ 4 milhões. Segundo levantamento da consultoria Economatica, a empresa perdeu 99,24% de seu valor de mercado enquanto suas ações fizeram parte do Ibovespa. É de lembrar que as ações da empresa passaram a compor a carteira do Ibovespa em janeiro de 2010. Naquela data, o valor de mercado da companhia montava em de cerca de R\$ 55 bilhões. No final de 2013, o valor de mercado montava em cerca de R\$ 420 milhões.

A recuperação judicial é um instrumento da legislação brasileira que permite que empresas que perderam a capacidade para pagar suas dívidas possam continuar operando enquanto negociam com seus credores, com a mediação da Justiça, para tentar evitar a quebra definitiva.

O prazo para que os credores aprovem esse plano é de 180 dias (também contados a partir do despacho do juiz). Se o plano não for aprovado em assembleia, o juiz decreta falência. Aprovado o plano, ele é implementado e precisa ser seguido à risca.

Perspectiva

Dentro desse contexto, é interessante adotar uma visão de como o IBOVESPA tem se comportado e do que se pode esperar para ele em futuro próximo. Conforme desempenho recente do IBOVESPA, percebe-se que o índice apresentou forte oscilação desde início de julho/2013, quando atingiu sua mínima no ano, na faixa dos 44.000 pontos. Nos primeiros meses de 2014, o índice atingiu novamente os 44 mil pontos.

Em parte, segundo analistas, a culpa é dos investidores por ignorarem os riscos dessas companhias e se deixam levar pela perspectiva de altos rendimentos em um momento de baixa

nas taxas internacionais de juros. Além disso, a elevada ingerência política no setor, os riscos operacionais inerentes ao negócio, bem como os elevados investimentos de extração necessários geram um cenário mais realista e menos atrativo para o setor.

Portanto, passam a ter importância fundamental para o desempenho do IBOVESPA as ações da Petrobras e da OGX (OGPAR), tradicionais integrantes dessa carteira. Na realidade, a expectativa sobre o comportamento futuro desse índice estará, novamente, bastante atrelado ao comportamento dessas ações – além, é claro, de outras ações dos setores bancário e siderúrgico, por exemplo.

Referências

Petrobras. Disponível em: <www.petrobras.com.br>. Acesso em: 25 out. 2013.

Jornal Estado de São Paulo Estado. Disponível em: <www.estadao.com.br> Acesso em: 05 nov.2013.

Jornal Valor Econômico. Disponível em: <www.valor.com> Acesso em 04 nov. 2013.

Globo.com. Disponível em: <www.globo.com>Acesso em 05 nov. 2013.

* Mestrando em Economia pela Universidade Católica de Brasília