



## Um salto no escuro no pré-sal

**Síntese:** *O único efeito imediato da recém-concluída operação de capitalização da Petrobras é aumento do peso do Estado na companhia e, conseqüentemente, no setor de petróleo no país. Como a União já detinha poder de controle sobre a empresa, a maior concentração de capital deve resultar apenas em menos atenção a aspectos de governança e maior espaço para ingerências políticas nos negócios. Tais temores têm se refletido na cotação das ações: só neste ano, a Petrobras perdeu R\$ 90 bilhões de valor de mercado. As regras que ainda aguardam votação no Congresso tornam mais obscuro o marco legal do setor e prejudicam estados e municípios, sem garantir que os ganhos do pré-sal não se diluirão em indesejáveis gastos com a máquina pública.*

O governo federal está prestes a concluir a mudança do marco legal do setor de petróleo no país. Terminada a megaoperação de capitalização da Petrobras, resta agora votar dois projetos de lei no Congresso: o que institui o regime de partilha para exploração dos campos do pré-sal e o que cria o fundo social. A pergunta a ser feita é: as medidas adotadas até agora beneficiam o desenvolvimento nacional?

Por ora, infelizmente, não há muita certeza de que as alterações tenham sido positivas, a começar pela recém-finalizada capitalização. A oferta pública de ações da companhia movimentou um total de R\$ 120,3 bilhões, valor recorde em todo o mundo para operações desta natureza. Seu efeito imediato é o aumento da participação estatal na Petrobras e, conseqüentemente, no setor de petróleo no país, dado o enorme poder que a empresa terá na exploração das reservas do pré-sal.

O governo – incluindo o BNDES – passou a deter 64% do capital votante da Petrobras e 48% do capital total (com os fundos de pensão, vai a 51%). Antes da capitalização, os percentuais eram de 57% e 39,8%, respectivamente. A companhia ganha com isso? A princípio, não.

### Interferência política

Com a participação que antes detinha, a União já controlava os destinos da empresa. O naco adicional apenas lhe custa alguns bilhões de reais a mais – que poderiam ser mais úteis se aplicados em outras finalidades – e transparência de menos na gestão da Petrobras: o maior peso do Estado tende a reduzir a atenção a aspectos de governança e a escancarar as portas para ingerências políticas.

A capitalização era necessária para fazer frente ao ambicioso plano de investimentos da Petrobras para os próximos quatro anos. Serão aplicados US\$ 224 bilhões até 2014. Uma parcela deste montante irá para a área de abastecimento da empresa, ou seja, para a construção de novas refinarias, nem sempre justificáveis, conforme admitem os próprios técnicos da petrolífera.

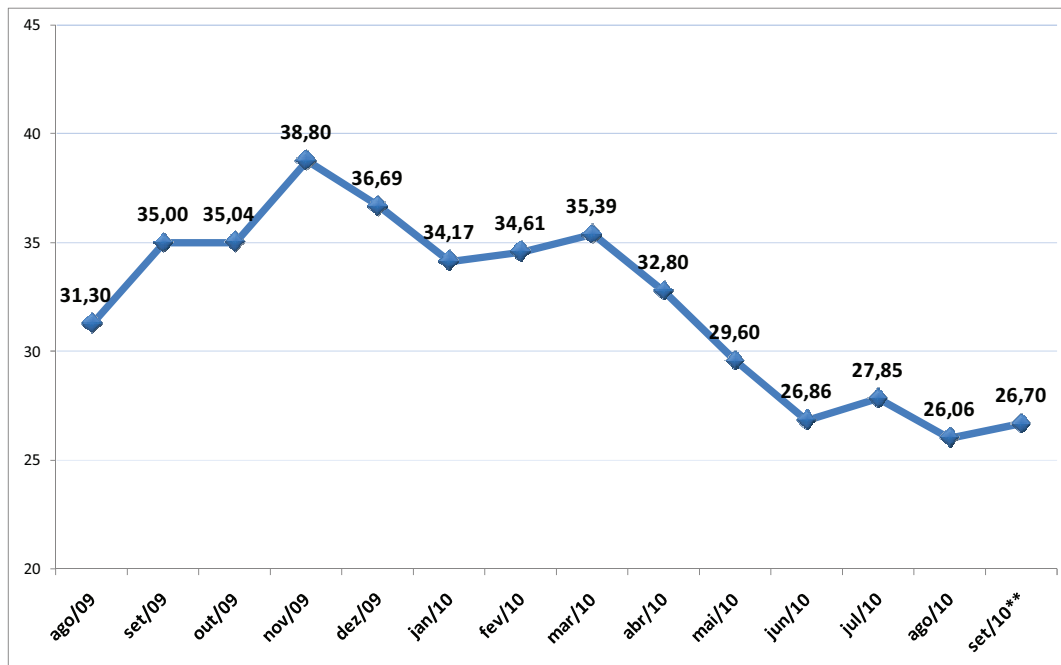
Isto significa que, num momento em que precisava centrar esforços na custosa exploração em águas profundas, a Petrobras dedicará parte de seus investimentos a atender demandas políticas, num exemplo de indesejável intromissão do governo de plantão nos negócios. O caso mais eloquente é o da construção da refinaria Premium prevista para o Maranhão, que consumirá R\$ 40 bilhões. Até em uma unidade no Texas a empresa investiu.

O temor de que a interferência política na Petrobras se agigante tem cobrado seu preço na forma de desvalorização das ações da companhia. Desde que as novas regras para o setor foram anunciadas, em agosto de 2009, os papéis preferenciais da empresa (os mais negociados em bolsa) caíram 15%. Neste ano, a queda atinge 27%. O comportamento das ações ordinárias é similar. Neste trajeto, a petrolífera perdeu R\$ 90 bilhões de valor de mercado.

### Indesejável partilha

Afora as dúvidas suscitadas pelo plano de expansão da Petrobras, o confuso processo de mudanças no marco legal do setor já deixou um rastro de descontentamento. O principal deles repousa na adoção do regime de partilha para exploração das reservas do pré-sal – objeto de um dos projetos de lei que ainda demandam votação pelos congressistas.

### Cotação das ações preferenciais da Petrobras\*



Fonte: Thomson Reuters. \*Fim de período. \*\*Em 28/09/2010

Com o novo modelo, estados e municípios perderão quinhão considerável de receitas advindas da exploração de petróleo nas novas áreas. Isto porque na partilha não se aplicam as chamadas "participações especiais", principais fontes dos repasses para as unidades subnacionais. Estima-se que, daqui a 20 anos, quando a produção dos campos do pré-sal atingir seu auge, R\$ 21,5 bilhões (0,6% do PIB) deixarão de ser transferidos e ficarão em poder da União.

O novo modelo também interfere na repartição de tributos entre os três níveis da Federação, sempre em favor do poder central. Os fundos de participação de estados e municípios receberão menos recursos. Mas não é só. Como o óleo a

ser destinado à União não será tributado, a educação deixará de se beneficiar da vinculação sobre o imposto de renda; a seguridade social será atingida pelo não recolhimento de Cofins e CSLL; e até o seguro-desemprego será afetado, com a redução do PIS.

Os efeitos das mudanças vão mais longe. Emendas parlamentares aos projetos em tramitação no Congresso, feitas sob o beneplácito do governo federal, reduzem a participação dos estados produtores nos repasses advindos do petróleo extraído. Isso representa a completa desestruturação das finanças de unidades como Rio de Janeiro e Espírito Santo, que, caso prosperem as mudanças, podem ver-se sem a maior parte de suas receitas tributárias do dia para a noite.

### **Modelo de sucesso**

As descobertas do pré-sal resultam do ambiente favorável criado no setor a partir da entrada em vigor da lei do petróleo proposta pelo governo Fernando Henrique e aprovada em 1997. Os principais campos encontrados até agora foram levados a leilão nas várias rodadas feitas pela Agência Nacional do Petróleo sob os auspícios do novo marco legal. Um dos resultados mais visíveis é que o peso da indústria do petróleo no PIB brasileiro multiplicou-se por quatro nestes 12 anos, atestando a bem-sucedida abertura de mercado.

Mas o governo petista preferiu trilhar outro caminho e – sob alegação de necessidade de reformar o setor para adequá-lo à realidade do pré-sal – paralisou as concessões. Se tivesse mantido os leilões previstos, por exemplo, para 2007, teria arrecadado até R\$ 50 bilhões apenas com bônus de assinatura, dada a ótima situação econômica daquele período e os altos preços do barril então em vigor. O aumento, por meio de simples decreto presidencial, das participações especiais também poderia ter rendido recursos extras para União, estados e municípios.

As imensas riquezas escondidas a milhares de metros de profundidade e a centenas de quilômetros da costa constituem-se numa chance de ouro para que o país supere o atraso em áreas como educação, saúde e infraestrutura. Um dos perigos a serem evitados é a diluição dos ganhos em gastos de custeio da máquina pública – risco que as propostas em tramitação no Congresso não evitam. Embora a nova realidade justifique e torne desejáveis alguns ajustes, o pré-sal não deveria significar a implosão de um modelo que vem dando certo, sem que se saiba sequer aonde se pretende chegar. Esta oportunidade não pode ser desperdiçada.



"Brasil Real - Cartas de Conjuntura ITV" é uma publicação do Instituto Teotônio Vilela

---

INSTITUTO TEOTÔNIO VILELA - [www.itv.org.br](http://www.itv.org.br)

Instituto Teotônio Vilela . Senado Federal Anexo 1 - 17º andar - Sala 1707 . CEP 70165-900 . Brasília - DF . Tel.: (61) 3311-3986 / 3311-4338 / 3224-5282 / 3323-7990 . Fax: (61) 3311-3891 . [itv@itv.org.br](mailto:itv@itv.org.br)