

**Ministério de Minas e Energia**  
**Assessoria de Comunicação Social – ASCOM**

**Destaque: Matérias que citam o ministro Wellington Moreira Franco  
ou o MME:**

**Correio Braziliense**

[Título: Governo quer baratear gasolina](#) ..... 12

**Valor Econômico**

[Título: Aleluia quer menos prazo para indenizar transmissoras](#)..... 22

[Título: Destaques](#) ..... 35

**Sumário**

|                                                                                              |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>VEÍCULO: O Globo</b> .....                                                                | <b>2</b>  |
| Autor: Miriam Leitão .....                                                                   | 2         |
| Título: Petrobras no topo .....                                                              | 2         |
| Título: Petrobras volta a ser companhia mais valiosa da Bolsa brasileira .....               | 4         |
| <b>VEÍCULO: Folha de S. Paulo</b> .....                                                      | <b>5</b>  |
| Título: Privatização dará R\$ 8 bi em créditos, afirma Eletrobrás.....                       | 5         |
| Título: Preços monitorados sobem 7 vezes mais que os livres.....                             | 5         |
| Título: Após 4 anos, Petrobras supera Ambev e volta a ser a empresa mais valiosa da AL ..... | 7         |
| <b>VEÍCULO: O Estado de S. Paulo</b> .....                                                   | <b>9</b>  |
| Título: Petros quer diversificar investimentos .....                                         | 9         |
| Título: Eletrobrás volta a ser a maior empresa da Bolsa .....                                | 10        |
| Título: PDVSA perde US\$ 2 bi em ativos no Caribe .....                                      | 11        |
| <b>VEÍCULO: Correio Braziliense</b> .....                                                    | <b>12</b> |
| Título: Governo quer baratear gasolina .....                                                 | 12        |

|                                                                                        |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| Título: Preço do etanol no DF cai menos que a média .....                              | 13        |
| Título: Petrobras passa Ambev .....                                                    | 13        |
| <b>VEÍCULO: Valor Econômico .....</b>                                                  | <b>14</b> |
| Título: Novos capítulos da novela Âmbar e Petrobras.....                               | 14        |
| Título: Royalties do petróleo viram 'solução' para buraco fiscal .....                 | 17        |
| Título: Com produção do pré-sal, São Paulo avança na arrecadação de recursos .....     | 20        |
| Título: Participação especial cresce 20% no primeiro trimestre e alcança recorde ..... | 21        |
| Título: Aleluia quer menos prazo para indenizar transmissoras.....                     | 22        |
| Título: Petrobras encosta em gigantes do setor em desempenho operacional.....          | 24        |
| Título: Acionistas começam a 'retomar controle' da estatal .....                       | 26        |
| Título: Braskem pode avaliar disputa por refinarias da Petrobras .....                 | 28        |
| Título: Previ e BB não têm veto em Neoenergia sobre Eletropaulo .....                  | 30        |
| Título: Em reais, Brent atinge maior preço desde 2005.....                             | 32        |
| Título: Há espaço para volta do barril de petróleo aos US\$ 100?.....                  | 34        |
| Título: Destaques .....                                                                | 35        |
| Título: Petrobras volta a ser empresa de maior valor.....                              | 35        |

**VEÍCULO: O Globo**

**Seção: Economia**

**Autor: Miriam Leitão**

**Título: Petrobras no topo**

A Petrobras voltou ontem a ser a companhia mais valiosa da bolsa brasileira. Para o país ela nunca deixou de ser a primeira empresa, mas o valor de suas ações, sua lucratividade e sua reputação despencaram em queda livre anos atrás. Esta semana ela anunciou o maior lucro em cinco anos e suas ações tiveram altas expressivas. Pedro Parente diz que a empresa virou a página, mas faz alertas.

Entrevistado ontem no meu programa na GloboNews, Pedro Parente falou desse momento da empresa que preside.

— A Petrobras virou a página da sua pior crise, sem dúvida nenhuma, o que não quer dizer que a gente possa relaxar. Estamos seguindo um planejamento estratégico com muita disciplina. Por outro lado, temos que reconhecer que tem evidentemente o efeito do petróleo subindo. E como ele sobe, pode descer.

Segundo Parente, todo o esforço na empresa é para fazer todos os ajustes operacionais necessários, a renegociação para mudar o perfil da dívida e as melhoras na área de segurança, porque a Petrobras tem que ser lucrativa com o barril a uS\$ 35 ou a US\$ 75.

— Como o preço do petróleo é cíclico a gente faz bem de seguir a sabedoria, as lições da Bíblia. Sete anos de bonança e depois sete anos de tempestade. Vamos durante a bonança nos preparar para a tempestade, fortalecendo a empresa e trabalhando no menor custo possível — disse Parente.

Um dos pilares desta mudança é a não intervenção política. A Petrobras foi atingida por várias tempestades: a corrupção, os investimentos errados impostos à direção executiva, a manipulação de preços de derivados. Que os próximos governantes aprendam as lições, bíblicas e laicas, sobre por que evitar a interferência na gestão.

Neste momento, a dívida foi reduzida, mas ainda está alta, em US\$ 81 bilhões. Parente disse que a mudança é principalmente no perfil do endividamento.

— Tínhamos vencimentos entre 2018 e 2020 de quase US\$ 50 bilhões. Hoje, o número é próximo a US\$ 22 bi. Nossa dívida tem prazo médio de 10 anos. O caixa permite pagar todo o serviço da dívida nos próximos três anos, além de termos crédito imediatamente disponível de US\$ 5 bi.

Mesmo com bons números, como o lucro de R\$ 6,9 bilhões do primeiro trimestre, e a volta ao pagamento de dividendos, a empresa reduziu investimentos. Ele disse que a gestão está melhorando a eficiência. E lembrou que houve um tempo em que a estatal fez investimentos de centenas de bilhões de dólares e a produção não aumentou.

Perguntei se haveria limite para a nova política de preços, iniciada em 2016, na qual a Petrobras repassa a alta de preços internacionais. Será que, se a cotação disparar, ainda assim a empresa continuará repassando, o governo permitirá tudo isso? O executivo disse que a Petrobras não determina os preços. Eles são o resultado da oscilação da matéria-prima.

— Nunca vi ninguém falar que, quando sobe o preço do trigo, em algum momento alguém vai dizer ao padeiro "não suba o pão! Não é culpa do padeiro.

Pedro explicou que a Petrobras cobra R\$ 1,85 pelo litro da gasolina e se ela chega na bomba por três vezes mais é porque existem outros motivos para a alta. O gás de botijão, contudo, tem um repasse mais lento porque foi adotada uma média móvel do preço internacional em 12 meses. Evita, assim, grandes elevações que sempre ocorrem durante o inverno no Hemisfério Norte.

Sobre o petróleo, disse que não sabe se continuará a subir. A alta ocorre também por tensões geopolíticas que podem se dispersar, se a diplomacia tiver sucesso.

O executivo deu um número impressionante na entrevista, sobre o repasse das participações governamentais por causa das altas na cotação do barril e na produção. Estados e municípios produtores foram beneficiados, e também subiram os impostos pagos à União.

— Aproximado, o percentual de aumento, se não me engano, é de 70% este ano em comparação às participações do ano passado. Eu queria aproveitar o momento e dizer aos parlamentares que olhem para este assunto e vejam o retorno que essa indústria dá.

Parente também disse que pode sair em breve o acordo entre o governo e a empresa sobre como explorar o excedente da cessão onerosa. A Petrobras recebeu esses campos do pré-sal da União, acabou encontrando mais petróleo e a discussão é o que cada lado tem a receber para que esse óleo vá a leilão. Mas ele conta que a solução exige uma nova lei, que teria que passar pelo Congresso. E este é um ano de eleições.

**VEÍCULO:** O Globo

**Seção:** Economia

**Autor:**

**Título:** Petrobras volta a ser companhia mais valiosa da Bolsa brasileira

Estatel atinge R\$ 358,9 bi e supera Ambev, no posto desde 2012

Com a disparada do petróleo no mercado internacional e um balanço bem recebido pelos investidores, a Petrobras ganhou R\$ 56,3 bilhões em valor de mercado esta semana na Bolsa e reassumiu o posto de companhia aberta mais valiosa do país. Ontem, ao atingir a capitalização de R\$ 358,9 bilhões, a estatal desbancou a Ambev(R\$ 342,7 bilhões), que liderava o ranking desde 2012.

O petróleo, impulsionado pela saída dos EUA do acordo nuclear com o Irã, acumula valorização de 16% este ano. Isso ajudou a Petrobras a registrar lucro líquido de R\$ 6,96 bilhões no primeiro trimestre, seu melhor resultado para o período em cinco anos.

Graças a esse lucro, a Petrobras decidiu antecipar R\$ 652,2 milhões em dividendos, sob a forma de juros sobre capital próprio.

Em fevereiro de 2016, a Petrobras, fragilizada pela desvalorização do petróleo e pela Operação Lava-Jato, chegou a valer R\$ 67,7 bilhões. Desde então, o valor da estatal na Bolsa deu um salto de 425%.

— A desalavancagem da Petrobras é muito importante, e a instabilidade no Oriente Médio deixa entre os investidores a percepção de que dificilmente o preço do barril deve cair — afirma Adeodato Volpi Netto, da Eleven.

Ainda assim, a Petrobras está 30% abaixo da máxima histórica, registrada em maio de 2008, de R\$ 510 bilhões. Já o valor de mercado da Ambev cresceu apenas 2,6% este ano. (Rennan Setti)

**VEÍCULO:** Folha de S. Paulo

**Seção:** Mercado

**Autor:**

**Título:** Privatização dará R\$ 8 bi em créditos, afirma Eletrobrás

São Paulo- O relatório da medida provisória 814/17, sobre a privatização da Eletrobrás, aprovado em comissão mista no Congresso na quarta-feira (10), é favorável à estatal e deverá garantir que ela consiga viabilizar quase R\$ 8 bilhões em créditos pleiteados em fundos do setor elétrico, disse o presidente da companhia, Wilson Ferreira.

A Aneel (Agência Nacional de Energia Elétrica) vinha exigindo da estatal a devolução de cerca de R\$ 4 bilhões a fundos setoriais, mas a empresa entende que, com as mudanças legislativas da medida provisória, a cobrança será eliminada e ela terá direito a ressarcimentos.

**VEÍCULO:** Folha de S. Paulo

**Seção:** Mercado

**Autor:** Nicola Pamplona

**Título:** Preços monitorados sobem 7 vezes mais que os livres

Rio de Janeiro- A alta dos combustíveis, da energia e dos planos de saúde fez a inflação dos preços monitorados, aqueles que são administrados pelo governo, disparar no último ano, enquanto grande parte dos outros produtos e serviços mantém estabilidade ou até deflação.

Segundo dados do IBGE, a inflação dos monitorados acumula 8,36% no período de 12 meses encerrado em abril, quase o dobro da meta oficial de inflação do governo, de 4,5%. Já os preços livres subiram apenas 0,98% no período.

Em abril, reajustes nos preços dos remédios —que também são considerados monitorados— pressionaram o IPCA, o índice oficial de inflação, que fechou o mês em 0,22%, ante o 0,09% verificado em março.

Em 2 meses, a inflação ficou em 2,76%, ainda abaixo do piso da meta de inflação, que é de 3%, devido ao efeito da safra nos preços dos alimentos e ao baixo dinamismo do comércio e dos serviços.

No mês, os preços administrados subiram 0,60%, e os livres, apenas 0,09%. Levantamento feito pela LCA Consultores mostra que os preços não controlados pelo governo chegaram a cair em 5 dos últimos 12 meses.

Entre os administrados, a maior pressão nos últimos 12 meses vem da gasolina, que acumula 17,95%. Planos de saúde (13,51%), gás de botijão (12,54%) e óleo diesel (12,47%) também deram grande contribuição. A conta de luz subiu 9,45% no período.

A Petrobras defende que os preços dos combustíveis não são mais controlados pelo governo e refletem as cotações internacionais, mas parte da alta é explicada pelo aumento de impostos federais e estaduais.

No caso da gasolina, por exemplo, a elevação da carga tributária respondeu por cerca de 2/3 do aumento do preço nas bombas no último ano.

A alta dos preços monitorados aumenta a percepção de inflação para o consumidor, já que são itens que geralmente não podem ser substituídos, como energia elétrica, combustíveis e transporte público.

E tem potencial para pressionar o índice geral, o que não vem ocorrendo neste momento pela dificuldade de repasses ao consumidor, que sofre com a crise do mercado de trabalho.

"Normalmente, a alta dos monitorados é repassada, pois são insumos para a produção e impactam no custo do frete. Mas a ociosidade da indústria e abaixa

atividade econômica hoje não permitem repasses", afirma o economista da LCA Fábio Romão.

Os dados do IBGE mostram que prestadores do setor de serviços também têm dificuldades de repassar custo: a inflação acumulada do setor em 12 meses ainda está acima do IPCA, em 3,46%, mas vem desacelerando há oito meses.

O custo para comer fora de casa, por exemplo, teve queda de 0,22% em abril, provocada por promoções e realinhamentos de preço para atrair consumidores.

A escalada do dólar ainda não chegou aos índices de inflação, segundo o gerente da pesquisa de preços do IBGE, Fernando Gonçalves. E a expectativa é que demore a chegar, também por causa da dificuldade que a indústria encontra para repassar aumentos.

Nas últimas semanas, analistas interromperam um ciclo de queda em projeções de inflação para 2018 —a média do mercado, segundo o mais recente Boletim Focus, do Banco Central, prevê que o IPCA feche o ano em 3,49%.

Romão, da LCA, não acredita, no entanto, que as estimativas passem a subir. "Quando se olha a fundo o IPCA, vê-se que muitos itens ainda estão com inflação muito baixa", diz.

Os baixos preços dos alimentos também devem continuar ajudando a segurar o índice. "Repetindo uma boa safra como a do ano passado, os alimentos vão contribuir para segurar o custo de vida das famílias", comentou Gonçalves.

**VEÍCULO:** Folha de S. Paulo

**Seção:** Mercado

**Autor:** Nicola Pamplona e Danielle Brant

**Título:** Após 4 anos, Petrobras supera Ambev e volta a ser a empresa mais valiosa da AL

Sob impulso do petróleo e de balanço favorável, estatal alcança R\$ 358,9 bilhões de valor de mercado

RIO DE JANEIRO E SÃO PAULO- OS quatro dias de forte valorização das ações da Petrobras fizeram a petrolífera retomar o posto de mais valiosa da América Latina, desbancando a Ambev, que ocupava a posição desde outubro de 2014.

Impulsionada pela valorização do petróleo nos últimos dias, a petrolífera atingiu R\$ 358,9 bilhões em valor de mercado, enquanto agigante de bebidas fechou o dia com R\$ 342,6 bilhões.

Somente nas últimas quatro sessões, a estatal ganhou R\$ 56,3 bilhões em valor de mercado. Um dos fatores que explicam a alta é o aumento da cotação do petróleo no exterior, em especial após o presidente dos EUA, Donald Trump, anunciar a saída do acordo nuclear com o Irã.

O anúncio fez o barril do Brent, negociado em Londres e referência internacional, atingir US\$ 77. Mas o resultado da estatal no primeiro trimestre também agradou aos investidores. A Petrobras teve alta de 56,4% no lucro no período, para R\$ 6,96 bilhões, e voltou a distribuir juros sobre capital próprio aos acionistas, o que não ocorria desde abril de 2014.

Por outro lado, a Ambev fechou em baixa pelo segundo dia nesta sessão. A gigante de bebidas viu seu lucro subir 13,4% no primeiro trimestre, para R\$ 2,598 bilhões, mas os resultados no Brasil foram considerados fracos.

"Tem essa explosão do petróleo, então as ações sobem por reflexo do petróleo e do balanço. A venda de ativos da empresa segue em curso, é um cenário favorável", diz Rafael Passos, analista da Guide Investimentos.

Em relatório, o banco UBS disse que a Petrobras está sendo negociada com um "desconto significativo" em comparação com seus principais concorrentes.

Segundo o banco, considerando a relação valor de mercado sobre o ebitda [capacidade de geração de caixa da companhia], o desconto estaria entre 25% e 45%, o que o UBS considera muito elevado.

O banco situa a companhia como uma das mais expostas a esse cenário de alta do petróleo na América Latina, ao lado da colombiana E copetrol e da argentina YPF.

Apesar de voltar ao topo da Bolsa, a estatal ainda está longe do patamar atingido em 2008, quando chegou a valer mais de R\$ 500 bilhões, em valores da época.

No início do governo Dilma Rousseff, em 2010, a empresa valia R\$ 380,2 bilhões. A partir daí, diante da insatisfação dos investidores com a gestão da companhia, iniciou uma trajetória de queda que culminou com a perda da liderança para a Ambev em 2012.

Em 2014, durante o período eleitoral, a Petrobras chegou a assumir a ponta novamente, mas despencou após a reeleição de Dilma e chegou a ficar atrás do Itaú Unibanco por cerca de dois anos. Em 2018, as ações da estatal acumulam alta de 60%.

**VEÍCULO:** O Estado de S. Paulo

**Seção:** Economia

**Autor:** Renata Agostini Renata Batista Mônica Ciarelli

**Título:** Petros quer diversificar investimentos

Estratégia do segundo maior fundo de pensão do País é fugir de desembolsos para sanar problemas em empresas das quais já é sócio

Segundo maior fundo de pensão do País, a Petros, dos funcionários da Petrobrás, anseia pelo dia em que poderá se posicionar exclusivamente como investidor financeiro, sem se preocupar com a gestão de empresas. Da fundação, que voltou a ser ativa na procura por novas oportunidades, o dinheiro tem saído em proporções bem menores que no passado, direcionado preferencialmente a fundos de investimentos. A postura frente a problemas em empresas já investidas tem sido a de buscar formas de evitar novos desembolsos, como nos casos de BRF, Invepar e, indiretamente, na Vale.

Na BRF, dona de Sadia e Perdigão, os sucessivos prejuízos e o fechamento de mercados no exterior levaram o mercado a especular sobre a necessidade de aporte dos sócios para resgatar o negócio. A Petros, porém, descarta a possibilidade de aumento de capital na companhia.

"A dívida é grande, mas o caixa também, e há possibilidade grande de recuperação de margem", disse ao Estadão/Broadcast o presidente da Petros, Walter Mendes. A Petros, juntamente com o fundo de pensão do Banco do Brasil (Previ), travou disputa com Abilio Diniz, que no mês passado foi substituído no comando do conselho por Pedro Parente, presidente da Petrobrás. "A BRF é um exemplo de nossa nova linha de atuação. O foco foi mudar o conselho e paramos por aí", disse.

Na Invepar, dona das concessões do metrô do Rio e do aeroporto de Guarulhos, a Petros também pretende manter a postura "mão fechada". Segundo Mendes, a empresa sofre, pois a crise econômica chegou quando estava com endividamento alto, mas tem bons ativos. Medidas que incluam aportes no negócio não são vislumbradas. Entre as soluções apontadas, estão venda de ativos da Invepar para equacionar a dívida até a saída da Petros da empresa.

O problema é achar comprador disposto a pagar o que os sócios da Invepar pedem. O fundo Mubadala negociou por meses com exclusividade sem que um acordo fosse fechado. "Acreditamos em desfecho para a situação da Invepar este ano. Existem interessados pelos ativos separadamente e pela holding, e a gestão da empresa também busca fontes de financiamento", disse Daniel Lima, diretor de investimentos da Petros.

No caso da Vale, onde ainda avalia o momento certo de iniciar a venda de sua fatia, a Petros tenta evitar uma conta de cerca de R\$ 4 bilhões que o banco Opportunity cobra há quase dez anos dos fundos de pensão e da Bradespar em um processo arbitral. Para isso, Petros e seus sócios Previ, Funcef (da Caixa Econômica Federal) e Funcesp (da Cesp) – que usam a Litel como veículo de investimento na mineradora – estudam entrar com ação contra a Bradespar, de quem são parceiros desde a privatização. O objetivo é reduzir ou evitar a parte da conta que caberia aos fundos, caso o Opportunity confirme na Justiça o direito à indenização. "É uma briga que vai demorar muito. Mas não atrapalha na venda da fatia (dos fundos na Vale)", disse Mendes, sem confirmar a análise de ação contra a Bradespar. Segundo ele, qualquer decisão será tomada em conjunto com os demais fundos.

Novos investimentos. A Petros planeja começar a investir no exterior já no segundo semestre. Os novos aportes ocorrerão preferencialmente por meio de fundos para garantir a liquidez, aproveitar a experiência dos gestores de mercado e aumentar a governança. "Queremos ser donos do nosso próprio destino", disse Lima, explicando que a estratégia se aplica também ao Brasil.

Os recursos para os novos investimentos sairão do plano mais novo da Petros, que soma R\$ 18 bilhões em patrimônio. No plano de benefício definido, onde estão os empregados mais antigos da Petrobrás, é onde estão os investimentos mais vultosos em empresas e onde o déficit chega a R\$ 28 bilhões – resultado de maus investimentos e desvios que vêm sendo apurados pelas autoridades.

Nesse plano, a Petros iniciou cobrança de valores adicionais para fazer o "equacionamento" do déficit. E avalia mover ações de ressarcimento.

**VEÍCULO:** O Estado de S. Paulo

**Seção:** Economia

**Autor:**

**Título:** Petrobrás volta a ser a maior empresa da Bolsa

Com nova alta das ações, valor de mercado da estatal chegou a R\$ 358,9 bilhões, ultrapassando a Ambev

O novo aumento das cotações das ações da Petrobrás registrado ontem, combinado com a queda nas cotações da Ambev, levou a estatal a se tornar novamente a empresa com maior valor de mercado entre as empresas listadas na B3, ultrapassando a fabricante de bebidas.

Os papéis da Petrobrás encerraram com avanços de 3,91% (PN) e 5,95% (ON). Com o desempenho, a petroleira fechou com dia com valor de mercado de R\$ 358,9 bilhões. Ambev ON caiu 0,50%, e assim, o valor da fabricante de bebidas está em R\$ 342,4 bilhões. Na quarta-feira, 08, as duas empresas fecharam com valores de mercado de R\$ 341,4 bilhões e R\$ 344,2 bilhões, respectivamente.

Segundo analistas, a Petrobrás é beneficiada por uma combinação de bons resultados do primeiro trimestre, alta do petróleo e valor da ação descontada em relação a seus pares no exterior. Já a Ambev teve números considerados fracos, e chegou a perder participação de mercado no segmento de cervejas no Brasil.

Ontem, o Bank of America Merrill Lynch elevou a recomendação da Petrobrás de neutro para compra, citando a possibilidade de resultados acima do esperado nos próximos anos em função de um ambiente para os preços do petróleo significativamente mais favorável.

"Esperamos agora que a relação dívida líquida/patrimônio líquido diminua para abaixo de 40% dentro de dois anos, mesmo sem considerar recursos adicionais de vendas de ativos", diz o documento. Levando em conta a venda de ativos, segundo os analistas, o perfil geral de risco da empresa deve melhorar ainda mais rapidamente.

Outro relatório que cita a estatal é do UBS. O banco lista as empresas que atuam na América Latina mais beneficiadas pela alta do petróleo, e a Petrobrás está entre elas. Segundo o analista Luiz Carvalho, a empresa é uma das que apresentam maior correlação com as cotações da commodity. / RENATO CARVALHO E KARIN SATO

**VEÍCULO:** O Estado de S. Paulo

**Seção:** Internacional

**Autor:**

**Título:** PDVSA perde US\$ 2 bi em ativos no Caribe

A americana ConocoPhillips tomou ativos da Petróleos de Venezuela (PDVSA) após vencer um litígio de US\$ 2 bilhões, o que complica ainda mais o panorama econômico venezuelano. Os ativos afetados estão em Curaçau, Bonaire e San Eustáquio. Em 25 de abril, o tribunal de arbitragem da Câmara de Comércio

Internacional, com sede em Paris, decidiu que a PDVSA violou contratos com a expropriação de ativos da ConocoPhillips por ordem do então presidente Hugo Chávez em dois campos petrolíferos, em 2007.

A perda de ativos pode afetar as exportações para os EUA, destino de um terço do petróleo venezuelano, que representa 75% das receitas do governo. O governo chavista criticou a decisão. “A PDVSA rejeita contundentemente as ações da empresa ConocoPhillips de tomar nossos ativos no Caribe”, diz uma nota do ministério do Petróleo da Venezuela. Na quarta-feira, a PDVSA também foi processada em Nova York por não ter honrado uma dívida de US\$ 25 milhões em bônus da empreiteira canadense SNC-Lavalin.

**VEÍCULO:** Correio Braziliense

**Seção:** Economia

**Autor:** Andressa Paulino Anna Russi

**Título:** Governo quer baratear gasolina

O preço da gasolina se tornou um tormento não apenas para os consumidores, mas, também, para o governo. De olho em medidas que possam garantir mais popularidade à sua gestão, o presidente Michel Temer pediu que **o ministro de Minas e Energia, Moreira Franco**, encomende estudos para viabilizar o barateamento dos combustíveis.

Tudo ainda segue no campo das análises e não há previsão de quando ficará pronto o levantamento, nem sequer se haverá como promover uma queda do preço da gasolina. Afinal, a intenção do governo é não adotar medidas populistas, como o represamento do valor dos combustíveis. Caso contrário, seria um tiro no pé, uma vez que a atual gestão se orgulha de ter resgatado a credibilidade da Petrobras junto aos investidores.

“Represamento foi algo adotado na gestão petista (de Dilma Rousseff). O presidente quer uma solução que não crie conflito com o mercado”, ponderou um interlocutor de Temer. Não é para menos a preocupação do governo. No acumulado em 12 meses encerrados em abril, o preço médio da gasolina subiu 17,95%. A escalada da inflação dos combustíveis compromete o orçamento das famílias e joga contra as expectativas do governo em se popularizar para elevar o capital político de Temer, pensando, até mesmo, em “vendê-lo” em uma eventual aliança com o PSDB.

**VEÍCULO: Correio Braziliense****Seção: Economia****Autor: Andressa Paulino Anna Russi****Título: Preço do etanol no DF cai menos que a média**

Com o preço da gasolina cada vez mais alto, o uso do etanol hidratado para abastecer o carro deveria ser uma opção para muitos motoristas, mesmo porque o biocombustível tem caído de preço em todo o país. No Distrito Federal, contudo, essa regra não vale. Segundo dados da Agência Nacional de Petróleo (ANP), desde março, o preço nacional médio do etanol registrou queda de 6,68%. Nos postos do DF, porém, o valor do produto diminuiu 5,83%. Nessa situação, a substituição da gasolina pelo derivado de cana-de-açúcar continua não sendo vantajosa para o consumidor brasileiro.

**VEÍCULO: Correio Braziliense****Seção: Economia****Autor: Hamilton Ferrari****Título: Petrobras passa Ambev**

Após políticas comerciais equivocadas e um esquema bilionário de corrupção, a Petrobras voltou a ser, seis anos depois, a empresa mais valiosa na Bolsa de Valores de São Paulo (B3). As ações da estatal ultrapassaram a empresa de bebidas Ambev, ao subirem 3,91% (preferenciais) e 5,95% (ordinárias), cotadas a R\$ 25,75 e R\$ 28,84, respectivamente. Segundo analistas de mercado, a forte alta no preço do petróleo, a desvalorização do real frente ao dólar e o lucro de R\$ 6,9 bilhões no primeiro trimestre beneficiaram a empresa.

Nesta semana, o valor de mercado da Petrobras subiu R\$ 56,3 bilhões, chegando a R\$ 358,9 bilhões. A Ambev vale R\$ 342,7 bilhões. Ontem, as ações ordinárias da companhia de bebidas caíram 0,5%, cotadas a R\$ 21,80. Os economistas esperam que, com a valorização dos papéis da petroleira no mercado de capitais, os investimentos no país possam aumentar, impulsionando a atividade econômica, que ainda se recupera de forma lenta.

Eficiência

O desempenho dos ativos da Petrobras, ontem, responderam por 27% do giro financeiro da Bolsa, contribuindo para a alta de 1,89% do Ibovespa, o principal índice de ações do país, aumentando a pontuação para 85.861. O economista-chefe do Banco do Estado do Espírito Santo, Eduardo Velho, avaliou que, assim como o Banco do Brasil e outras estatais, a Petrobras passou a ter resultados

positivos depois da criação de um “núcleo de gestão” iniciado em 2016, que focou a atuação de mercado. “Não me parece surpresa o avanço das empresas com as novas administrações. As companhias convergiram numa linha mais eficiente de atuação e operação. Foi criada uma agenda para recuperação de preços e uma política eficaz no mercado”, disse.

De acordo com o especialista, mesmo com os “grandes erros” do passado, as estatais adotam ajustes eficientes, além de terem mais autonomia operacional dos executivos. Segundo Guilherme Macedo, professor de economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, a alta do petróleo também foi algo determinante para a expansão. “A correlação da ação da Petrobras e do preço do produto é na casa de 90%. Ou seja, como o petróleo subiu cerca de 15% nos últimos dias, foi o que a estatal ganhou”, destacou.

“Além disso, a desvalorização do real faz com que os ativos da Petrobras custem menos aos estrangeiros, atraindo investidores para a empresa”, ressaltou Macedo. Nesta semana, o dólar passou a barreira psicológica de R\$ 3,50, chegando a testar R\$ 3,61 na última quarta-feira. Ontem, porém, a moeda americana recuou 1,31%, cotada a R\$ 3,547.

**VEÍCULO:** Valor Econômico

**Seção:** Brasil

**Autor:** Por Claudia Safatle

**Título:** Novos capítulos da novela Âmba e Petrobras

Há uma guerra de versões no caso Âmba, Petrobras e Cade (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) que obscurece a disputa entre a empresa de energia do grupo J&F, dono da JBS, a petroleira que foi gravemente ferida pela corrupção e o órgão antitruste, cuja função é julgar se há uma prática anticoncorrencial da Petrobras no mercado de fornecimento de gás.

O contencioso ganhou notoriedade por sua face política. A Âmba é uma empresa de Joesley Batista, que gravou clandestinamente o presidente da República, Michel Temer, abrindo uma gigantesca crise no seu governo. No acordo de delação com o Ministério Público, Joesley disse que Temer receberia até 5% do lucro da operação da usina Termelétrica de Cuiabá, controlada pela Âmba, se na ocasião houvesse decisão do Cade contra o monopólio da Petrobras no fornecimento de gás à empresa do grupo.

A térmica dos irmãos Batista está sem contrato de fornecimento de gás desde junho de 2017, quando a Petrobras rescindiu o contrato em vigor com o argumento de que a empresa de energia havia infringido a cláusula

anticorrupção - que foi referendada em segunda instância na justiça. Além da rescisão, a estatal cobra uma multa de R\$ 70 milhões.

***Para a Petrobras, acordo de leniência não é suficiente***

Atos ilícitos foram admitidos nas delações de executivos do grupo J&F ao MP algumas semanas após a assinatura do acordo entre a Âmbor e a Petrobras que garantia a oferta do insumo até o fim do ano passado, a preços de mercado.

A Âmbor alegou que a holding J&F celebrou acordo de leniência com o MP, tornando-se, portanto, apta a restabelecer o negócio. Ela obteve do Ministério Público um atestado de que está cumprindo os termos do programa de compliance instituído nas empresas da J&F.

A Petrobras alega, no entanto, que o acordo de leniência é necessário, mas não é suficiente para retomar os negócios com a usina. A Termoelétrica de Cuiabá precisa, também, estar em conformidade com as exigências da estatal, segundo o programa de compliance instituído após o escândalo de corrupção que envolveu a petroleira.

"Temos várias empresas sob acordo de leniência, mas é preciso a Petrobras se convencer de que além do acordo de leniência a empresa se organizou internamente com um bom sistema de controle ", explicou o presidente da Petrobras, Pedro Parente. A estatal, segundo ele, já restabeleceu negócios com a Andrade Gutierrez e com a Carioca Engenharia, que provaram estar de acordo com as regras anticorrupção da petroleira.

"Eles (a Âmbor) estão sendo lentos nesse trabalho, em uma coisa que deveriam estar fazendo há muito tempo", assinalou Parente.

A direção da Âmbor informou que respondeu a um longo e minucioso questionário da Petrobras, mas que a área jurídica da estatal avisou que uma eventual aprovação pode "demorar até dez meses". Parente não soube dizer o prazo, mas completou que não é só entregar as informações. "Nós temos que ir lá, olhar, conversar". Na semana que vem será feita uma "due diligence" na empresa em Cuiabá (MT). "O problema é que eles (Petrobras) não dizem o que querem", comentou uma fonte do grupo empresarial.

Desde 2015 a Âmbor trava uma queda de braço com a estatal para conseguir o suprimento de gás para a térmica de Cuiabá. Sem um contrato firme a usina fica restrita a operações no mercado "spot".

Na Petrobras, a informação é de que a usina, no início, queria pagar só o preço que a estatal compra o gás da Bolívia acrescido de 2,5%, que configuraria

subsídio. Tão logo se chegou a um entendimento pela cobrança do preço de mercado, em abril de 2017, foi feito o contrato que logo depois foi rescindido.

A Âmbar buscou no Cade a condenação do que considera uma prática anticoncorrencial da Petrobras. Lá a história segue em capítulos patrocinados pela Superintendência Geral e pelo plenário do tribunal. Em sorteio na semana passada, o pedido de medida cautelar da usina ficou com a relatoria da conselheira Cristiane Alkmin e seria levado ao plenário do tribunal na quarta-feira. O Cade estava dividido nessa questão.

Na terça-feira, após o encerramento do expediente, o superintendente do Cade, Alexandre Cordeiro, publicou o arquivamento definitivo da cautelar. Em razão da inesperada atitude de Cordeiro, "que queria matar o caso", na avaliação de executivos do grupo, a Âmbar retirou o pedido feito ao plenário do Cade que extinguiu o processo em que a empresa tentava obter um novo contrato de fornecimento de gás junto à Petrobras.

Os próximos passos desse caso que se arrasta, em prejuízo do abastecimento de gás no Estado do Mato Grosso e da operação de uma usina de 500 MW, deve ocorrer em 15 dias. Um dos conselheiros do Cade poderá avocar o processo e, se os demais aprovarem, ele retomará seu curso.

O tribunal, porém, está dividido em torno desse assunto e são muitos os receios de alguns conselheiros. Eles suspeitam que a atitude de Cordeiro, de arquivar o pedido de cautelar na véspera da reunião do tribunal, tenha sido uma "demonstração de poder" diante do presidente do Cade, Alexandre Barreto; e temem que haja alguém no governo decidido a "destruir" tudo o que tiver a marca de Joesley Batista.

Barreto negou que tenha qualquer disputa com Cordeiro. Ele próprio não está convencido de que o caso Âmbar versus Petrobras seja de prática anticoncorrencial e disse que não considerou estranha a decisão de Cordeiro pelo arquivamento.

Parente deixou claro que não há, da parte da estatal, qualquer "implicância" com a empresa de energia da J&F - "tanto que tínhamos um contrato" que pode ser retomado tão logo eles apresentem "uma organização interna com um bom sistema de compliance". Nega, também, prática contra a concorrência.

Há outros três processos no Cade contra a Petrobras por prática anticoncorrencial. Um da Comgás, que se refere há atuação da estatal há dez anos. Outros dois de empresas de energia de Fortaleza (CE), que por darem prejuízo à Petrobras, ela optou por pagar multa ao invés de vender o gás, segundo informou a estatal.

**Claudia Safatle é diretora adjunta de Redação e escreve às sextas-feiras**

**E-mail: [claudia.safatle@valor.com.br](mailto:claudia.safatle@valor.com.br)**

**VEÍCULO: Valor Econômico**

**Seção: Brasil**

**Autor: Por Marta Watanabe e Cláudia Schüffner | De São Paulo e do Rio**

**Título: Royalties do petróleo viram 'solução' para buraco fiscal**

O aumento da arrecadação de royalties e participações especiais dos Estados e municípios como resultado do incremento da produção no pré-sal e da recuperação do preço da commodity trouxe promessas de criação de fundos para dar destino especial às receitas extras. Os dados de 2017, porém, mostram que até agora esses recursos contribuíram mais para melhorar o resultado primário e custear despesas correntes, como pagamento de aposentadorias. As receitas extras também permitiram a alguns municípios elevar gastos de pessoal ou de custeio em níveis bem acima da inflação.

Décio Oddone, diretor-geral da Agência Nacional do Petróleo (ANP), vê esse aumento de receitas como uma oportunidade para que os governos estaduais e municipais aproveitem com sabedoria essas receitas da produção de petróleo, que são finitas. "Do contrário vamos ver no futuro que vão culpar a disponibilidade de recursos pelos problemas, e não a má gestão. É preciso proteger esses recursos com uma blindagem", diz Oddone, que sugere por exemplo a aplicação do principal para as gerações futuras e uso apenas dos rendimentos no presente.

No ano passado as receitas da União, Estados e municípios com royalties e Participação Especial (PE, que é cobrada sobre a produção de campos com alta produtividade) foi de R\$ 30,43 bilhões, quase o dobro do que foi pago em 2016. Para 2018 a projeção do Centro Brasileiro de Infraestrutura (CBIE) é que a arrecadação avance para R\$ 42,86 bilhões.

O novo "boom" do petróleo foi fonte de recursos extraordinários para Estados e municípios que já tinham direitos a esses recursos, como o Estado do Rio de Janeiro, que recebeu R\$ 7,1 bilhões em 2017 e projeta receber R\$ 8,7 bilhões este ano. Com 11 campos já em produção, a exploração do pré-sal, porém, também está direcionando recursos para alguns entes que antes não recebiam volumes significativos.

Um dos destaques é o Estado de São Paulo. As receitas do governo paulista com royalties e PE praticamente dobraram no ano passado, de R\$ 708,9 milhões em 2016 para R\$ 1,36 bilhão em 2017. Assim que essas receitas entram na conta

única do Estado, é realizada, após alguns descontos, como o do Pasep, a transferência líquida para a conta da SPPrev, órgão que administra o regime próprio de aposentadorias do servidor público do Estado. O recurso é utilizado para reduzir o déficit previdenciário.

A receita é parecida com a do Estado do Rio de Janeiro, onde os recursos de royalties e da PE arrecadados pelo Estado são destinados integralmente à RioPrevidência e destinados ao pagamento de aposentados e pensionistas depois de deduzidos repasses para o Pasep e para o Fundo Estadual de Conservação Ambiental e Desenvolvimento Urbano (Fecam) e municípios.

Em São Paulo, uma pequena parte das receitas com royalties e a PE são repassados todo mês de janeiro ao Fundo de Expansão do Agronegócio Paulista (Feap), de acordo com legislação estadual. Segundo a Fazenda do Estado, em janeiro foram repassados ao fundo R\$ 22,23 milhões, valor que equivale a 1,6% do montante recebido em royalties e participações pelo Estado no ano passado.

A Secretaria de Planejamento do governo paulista informa que a aplicação dos recursos segue lei estadual e que "os estudos definiram a destinação prioritariamente para a previdência por ser um dos maiores gastos do governo". Não há, segundo a secretaria, estudo para mudar o destino dessa receita. A perspectiva que o próprio Estado tem, segundo a Fazenda paulista, é de que esse recurso extraordinário continue crescendo. A estimativa do governo é de que chegue a R\$ 1,9 bilhão em 2018, um avanço de cerca de 40% em relação ao valor do ano passado.

Assim como o Estado de São Paulo, municípios como Ilhabela, no litoral paulista, e as fluminenses Maricá e Niterói ganharam destaque no novo mapa de distribuição de royalties e PE desenhado pela exploração do pré-sal. Nos três municípios, as receitas do petróleo ajudaram a transformar os déficits primários em 2016 em superávits no ano passado.

Em Maricá o boom do petróleo chegou faz pouco tempo, à medida que aumentou a produção no campo de Lula (antigo Tupi). No ano passado o município recebeu R\$ 746 milhões provenientes da produção de petróleo em alto mar. Em 2016 foram R\$ 300 milhões.

A prefeitura de Maricá ainda não tem relatório fiscal do último bimestre de 2017 divulgado pelo Tesouro Nacional, mas os dados até o quinto bimestre mostram que as despesas de pessoal do município aumentaram 30% contra igual período de 2016, para R\$ 300 milhões, enquanto os demais gastos correntes aumentaram 45%, para R\$ 413 milhões. O resultado primário mudou de sinal, saindo de déficit de R\$ 94 milhões de 2016 para superávit de R\$ 25 milhões no ano passado.

Leonardo Alves, secretário de Planejamento de Maricá, quer melhorar a infraestrutura da cidade com os recursos, e planeja contratar mais 600 funcionários entre professores, administradores e fiscais. Cita que apenas 4% do município tem rede de esgoto e só 35% tem sistema de abastecimento de água.

Em Niterói, as receitas em royalties e PE somaram R\$ 615 milhões em 2017, mais que o dobro do ano anterior. O prefeito Rodrigo Neves (PDT-RJ) afirma que a entrada de novos recursos ajudou, mas ele atribuiu algumas melhoras dos indicadores fiscais a um "esforço do planejamento e gestão". O resultado primário saiu de um déficit de R\$ 313,7 milhões em 2016 para superávit de R\$ 88,7 milhões no ano passado, enquanto os investimentos no período caíram de R\$ 398 milhões para R\$ 297 milhões.

Segundo Neves, a cidade só usou 60% das receitas do petróleo em 2017 e conseguiu economizar R\$ 100 milhões. O prefeito faz questão de frisar que o resultado do município foi ajudado por outras receitas, entre elas de IPTU, ISS e ICMS, e que os royalties e a PE respondem a apenas 20% do total das receitas. Ele espera a aprovação, nos próximos dias, de um Fundo de Estabilização Fiscal para onde serão direcionados recursos do petróleo. Segundo ele, o fundo deve receber R\$ 200 milhões que o prefeito pretende poupar até 2020.

"O objetivo é que essa política seja praticada pelos próximos vinte anos. A ideia é que o dinheiro seja sacado só quando os recursos dos royalties começarem a cair. Não pode ser ao bel prazer do gestor de plantão. Não é uma política de um prefeito e de um partido, mas da cidade", diz Neves.

A vizinha Maricá tem planos mais urgentes. A cidade criou um Fundo Soberano que vai receber até 5% da receita arrecadada com royalties e PE, mas pretende usar o grosso dos recursos para cobrir o déficit de infraestrutura. O fundo recebeu R\$ 30 milhões em abril. "Nós temos possibilidade de fazer mais, mas sabendo que o município precisa de infraestrutura não dá para guardar todo o dinheiro para o futuro", afirma Alves.

Em Ilhabela, as receitas com royalties e PE saltaram de R\$ 236 milhões em 2016 para R\$ 439 milhões no ano passado. Os resultados do petróleo responderam por 73% da receita primária corrente total do município no ano passado. Os recursos extras contribuíram para a prefeitura reverter o déficit primário de R\$ 106,6 milhões em 2016 para superávit de R\$ 186,8 milhões em 2017.

Pelo critério das despesas empenhadas, os gastos correntes do município avançaram em 27%, de 2016 para 2017. A despesa com folha cresceu 7,9% no período, mas os demais gastos correntes cresceram bem mais, em 39,5%.

**VEÍCULO: Valor Econômico****Seção: Brasil****Autor: Por Cláudia Schüffner e Marta Watanabe | Do Rio e São Paulo****Título: Com produção do pré-sal, São Paulo avança na arrecadação de recursos**

O Rio de Janeiro ainda lidera a arrecadação, com receitas geradas pela produção de campos gigantes como Lula, Jubarte, Baleia Franca, mas o aumento da produção no pré-sal da Bacia de Santos impulsionou a arrecadação de royalties e participações especiais para São Paulo. A receita para o Estado e municípios paulistas aumentou com o campo de Sapinhoá, o segundo maior produtor do país, que produziu em março 319,7 mil barris de petróleo e gás por dia.

Devido a essa performance que em 2017 a arrecadação de São Paulo com participações governamentais - royalties e a Participação Especial (PE) - atingiu volume recorde, com a entrada de R\$ 2,4 bilhões, sendo R\$ 1,4 bilhão para o Estado e de R\$ 1 bilhão para os municípios.

A partir do início da produção do campo de Lapa, de 38,3 mil barris por dia em março, a expectativa é de aumento da arrecadação nos próximos dois a três anos, quando a produção dos dois campos atingirá o platô de produção. Lapa é um dos campos do pré-sal que entrou no plano de desinvestimento da Petrobras e passou a ser operado pela francesa Total.

Se a expectativa de aumento do volume de petróleo produzido nos próximos anos não é de crescimento robusto como esperado no Rio, a arrecadação pode se manter crescente graças à recuperação dos preços internacionais do produto.

Segundo fontes do setor, o aumento da arrecadação associada à maior produção só será possível com a entrada do campo de Carcará, que passou a ser operado pela norueguesa Statoil, na próxima década. Até lá, os projetos que vão entrar estão todos na área de influência do Rio em termos de arrecadação de royalties e PE.

O ritmo do incremento de produção em outros campos descobertos na região de São Paulo depende de questões regulatórias previstas no projeto de lei 9.407/ 2013, com novas regras para o mercado de gás natural que incentivam a produção, transporte (inclusive prevendo "open access" aos gasodutos e estações de tratamento existentes) e a comercialização. Isso porque Carcará, por exemplo, tem petróleo associado a gás e o reservatório tem alta pressão, o que dificulta a reinjeção do gás.

Com regras restritas para a queima de gás na atmosfera e sem a possibilidade de reinjeção, a indústria aguarda alterações na Lei do Gás, que prevê facilidades para a comercialização de insumo. Com definições claras, as empresas podem acelerar a construção de um novo gasoduto de escoamento de gás do pré-sal para a costa, por exemplo, gerar energia no mar e transmitir para a costa como eletricidade.

"Abrir o mercado de gás é importante até para acelerar investimento em exploração e produção pelas companhias estrangeiras que passaram a ser operadoras. É importante que se tenha outros players para vender gás no Brasil. E na outra ponta isso vai trazer um maior número de clientes e mais flexibilidade", diz uma fonte.

**VEÍCULO:** Valor Econômico

**Seção:** Brasil

**Autor:** Por Rafael Rosas e André Ramalho | Do Rio

**Título:** Participação especial cresce 20% no primeiro trimestre e alcança recorde

A arrecadação com participação especial nos maiores campos de produção de óleo e gás do país alcançou o recorde de R\$ 6,5 bilhões no primeiro trimestre, aumento de 20% em relação ao quarto trimestre de 2017. Deste valor, 40% (R\$ 2,6 bilhões) serão distribuídos aos Estados, cabendo ao Rio de Janeiro a maior parcela - R\$ 2 bilhões. Os dados foram divulgados ontem pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP).

Em relação aos municípios, aos quais são destinados 10% (R\$ 647 milhões) da participação especial, os maiores arrecadadores foram as cidades fluminenses de Maricá e Niterói, que receberão R\$ 196 milhões e R\$ 172,5 milhões, respectivamente, seguidos de Ilhabela (SP), com R\$ 88,3 milhões, e Campos, também nos Estado do Rio, com R\$ 53,9 milhões.

Ainda de acordo com a ANP, essa arrecadação recorde de participação especial é fruto principalmente da produção de campos do pré-sal (81%), com destaques para Lula (R\$ 4 bilhões) e Sapinhoá (R\$ 884 milhões), na Bacia de Santos, e Jubarte (R\$ 519 milhões), na parte capixaba da Bacia de Campos.

A participação especial é uma compensação financeira extraordinária devida pelos concessionários de exploração e produção de petróleo ou gás natural apenas para campos de grande volume de produção.

Com os resultados da arrecadação com participação especial para o primeiro trimestre já consolidados, a soma da PE com os royalties - que são cobrados sobre a produção de todos os campos do país - atingiu R\$ 11,4 bilhões. Entre

janeiro e março, foram R\$ 4,9 bilhões em royalties, sendo R\$ 1,4 bilhão para os Estados e R\$ 1,685 bilhão para os municípios. A exemplo das participações especiais, o Rio de Janeiro também ficará com a maior fatia de royalties no primeiro trimestre, com R\$ 868 milhões. Entre os municípios, Macaé recebeu R\$ 128,8 milhões.

Já é possível também ter uma ideia aproximada do montante a ser arrecadado em royalties e participações especiais no primeiro quadrimestre. Em termos de royalties foram R\$ 6,4 bilhões nos quatro primeiros meses do ano, que somados aos R\$ 6,5 bilhões dos três primeiros meses do ano totalizam R\$ 12,9 bilhões. Ao contrário dos royalties, a PE só é divulgada trimestralmente, mas o volume de R\$ 12,9 bilhões dos quatro primeiros meses do ano de royalties com três meses de PE é 45% maior que o volume de recursos auferidos na mesma comparação do ano passado, que ficou em R\$ 8,875 bilhões.

O aumento da arrecadação é sustentado pelo crescimento dos preços do barril do petróleo em 2018. Essa valorização mais que compensa a queda de 0,5% da produção de petróleo e gás natural no Brasil no primeiro trimestre, para uma média de 3,286 milhões de barris diários de óleo equivalente.

**VEÍCULO:** Valor Econômico

**Seção:** Brasil

**Autor:** Por Rafael Bitencourt e Raphael Di Cunto | De Brasília

**Título:** Aleluia quer menos prazo para indenizar transmissoras

O deputado José Carlos Aleluia (DEM-BA), relator da privatização da Eletrobrás, propôs que o impacto tarifário previsto com o pagamento de indenizações a transmissoras do grupo estatal seja diluído em oito anos - como está definido hoje. No projeto de lei, o governo estabeleceu o repasse desse custo para as contas de luz em 25 anos - prazo remanescente da concessão.

Como apenas a Eletrobrás seria contemplada, Aleluia alegou, em seu parecer, que o texto do projeto "fere o princípio da isonomia entre os agentes". O deputado afirmou ao **Valor** que tomou essa decisão porque as demais transmissoras chegaram a ameaçar contestar judicialmente o governo e a manutenção dos oito anos não terá impacto prejudicial na conta de luz.

O direito à indenização foi dado àquelas transmissoras que renovaram antecipadamente a concessão após a edição da polêmica Medida Provisória 579/12 - editada pela ex-presidente Dilma Rousseff para reduzir as tarifas. O cálculo é feito com base no investimento realizado até maio de 2000, mas que não foi coberto pela receita estabelecida para as concessionárias.

Apesar de terem prorrogado os contratos em 2013, as transmissoras começaram a receber as indenizações somente em agosto do ano passado. A Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel) estimou que o saldo a ser pago era de R\$ 62 bilhões, sendo que 70% são das subsidiárias da Eletrobrás.

Aleluia não mexeu no parâmetro de correção das indenizações da Eletrobrás. O projeto define que a atualização será feita pelo custo ponderado médio do capital, chamado "Wacc Regulatório", no lugar do custo de capital próprio. Na prática, essa mudança já está valendo por força de decisão judicial em primeira instância, o que abateu em cerca de R\$ 9 bilhões sobre o valor total calculado pela Aneel.

"Ficará equalizado. Pior seria deixar com os juros que eles tinham colocado", defendeu ao se referir ao custo de capital próprio definido pelo **Ministério de Minas e Energia**. Ele disse que a mudança no projeto tem o consentimento do Ministério da Fazenda.

Ao enviar o PL 9.463/18 ao Congresso, o governo alegou, na exposição de motivos, que a diluição do impacto tarifário das indenizações por 25 anos seria uma contrapartida ao aumento das tarifas com a migração das hidrelétricas da Eletrobrás do regime de cotas para o de produção independente - a chamada "descotização".

A Associação Brasileira das Empresas de Transmissão de Energia Elétrica (Abrate) avalia que o consumidor assumirá o custo adicional de R\$ 19,3 bilhões se as indenizações forem pagas em 25 anos. O alerta é feito pelo presidente da entidade, Mário Miranda, em defesa da proposta de Aleluia.

"Acharam que pagar em 25 anos seria vantajoso pelo impacto tarifário mais baixo, mas ao longo tempo é muito pior", disse Miranda ao **Valor**. Ele ressalta que as transmissoras são contra a dilatação do prazo de pagamento das indenizações, porque perderiam 29% da receita.

Aleluia considera que o projeto está pronto para aprovação na comissão, em caráter conclusivo. Ele admite que a oposição pode fazer um requerimento, apoiado por 51 deputados, para que o projeto passe pelo plenário da Câmara também. "Mas podemos rejeitar, em uma única votação, esse requerimento e levar o texto direto para o Senado", disse o deputado, que pretende aguardar o prazo de cinco sessões para emendas e aí começar a discussão e votação do parecer na comissão. Ele imagina que isso começará em duas semanas.

**VEÍCULO: Valor Econômico****Seção: Empresas****Autor: Por Renato Rostás, Fernando Torres, Camila Maia e André Ramalho/ De São Paulo e do Rio****Título: Petrobras encosta em gigantes do setor em desempenho operacional**

Em comparação com as grandes petrolíferas Shell, ExxonMobil, Chevron, Total e BP, a Petrobras apresentou os maiores índices de rentabilidade nos resultados financeiros do primeiro trimestre

A Petrobras tem avançado no caminho de encurtar o abismo que a separa na bolsa das gigantes do setor de petróleo e gás no mundo com a alta das ações nos últimos dias, na esteira da valorização do petróleo e que devolveu a ela a liderança o posto de maior valor de mercado no Brasil.

Mas, ao menos no momento, em termos de resultados, ela já praticamente alcançou as chamadas "majors", o que evidencia o quanto ainda pode ser melhor avaliada por investidores, a depender das condições.

O mercado financeiro costuma olhar para a relação entre o valor de uma empresa - considerando o preço das ações e seu endividamento - e a geração de caixa dela para compará-la com seus pares. Nessa relação, chamada de múltiplo EV/Ebitda, os investidores ainda pagam até 40% menos pelos papéis da estatal brasileira.

Cada vez mais analistas consideram que esse desconto das ações em relação às maiores petrolíferas não se justifica. Em relatório, Christian Audi, analista do Santander disse que, levando em conta a evolução operacional da companhia e o fluxo de caixa gerado pela política de preços de combustíveis, o deságio é excessivo. Para o banco, a redução da dívida pode ajudar a acelerar esse processo de melhorar a imagem com o mercado.

O UBS concorda que o desconto é alto demais. "Sabemos que as eleições do Brasil em outubro podem trazer incertezas, mas a companhia está nos trilhos para entregar um bom retorno", declarou o analista Luiz Carvalho, também em relatório.

Já Pavel Molchanov, do Raymond James, avalia que a estatal tem o que merece na bolsa. Ele disse, em entrevista, que há várias razões para os papéis da empresa terem um deságio ante as grandes petrolíferas, como o elevado nível de incertezas políticas e legais no país - como a Operação Lava-Jato e os escândalos do presidente Michel Temer. "Outra razão é o balanço mais alavancado do mundo."

O **Valor** comparou o balanço da estatal brasileira com o de outras cinco grandes que já publicaram as demonstrações financeiras: Royal Dutch Shell, ExxonMobil, BP, Chevron e Total. No primeiro trimestre, o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (Ebitda, na sigla em inglês) da estatal só perdeu para o da Shell. Nas outras comparações, ficou bem próximo dos números alheios.

Em dólares, o Ebitda da Petrobras atingiu quase US\$ 8 bilhões de janeiro a março. No "alto escalão", a francesa Total apresentou US\$ 7 bilhões, a americana Chevron, US\$ 7,8 bilhões, e a BP, aproximadamente US\$ 8,5 bilhões. O melhor resultado, entre as comparáveis, foi da ExxonMobil, com US\$ 9,15 bilhões - ainda assim próximo ao da estatal brasileira. A Shell chegou a US\$ 14,5 bilhões.

A comparação de rentabilidade é mais favorável ainda à Petrobras. Considerando o Ebitda sem efeitos não recorrentes como baixas contábeis ou despesas operacionais extraordinárias, a empresa teve margem de 34% no trimestre. Ou seja, 34% do que faturou transformou-se em Ebitda. A segunda mais lucrativa delas, a americana Chevron, registrou índice de 23%, seguida por Shell e Total, com 17%, e BP e Exxon, com 14%.

Também impressiona ante as "majors" a produtividade na extração do petróleo. A estatal se concentrou nos ativos do pré-sal e reduziu a relevância de outras fontes, inclusive no exterior. Por isso, entre as seis petrolíferas da comparação, ela é apenas a quinta em produção equivalente. Mesmo com a diminuição, tem resultado próximo e rentabilidade maior.

***Produtividade e margem deixam estatal em vantagem frente às "majors", mas investidor ainda pune a dívida alta***

Daqui para frente, é esperada uma virada nessa tendência. "A taxa esperada de crescimento da produção deve ultrapassar as maiores concorrentes até 2020", comenta o Santander. "E o plano tem fundação sólida no pré-sal, um dos segmentos com perspectiva mais atraente do mundo."

Mas o deságio ao valor de mercado da Petrobras segue alto. Com o preço de ontem das ações e anualizando o Ebitda apresentado no primeiro trimestre - todos os valores já convertidos em dólar -, a companhia chega a ser 40% mais barata que a Exxon. Ante a Chevron, o desconto é de 30%, e contra a Total, de 15%.

Mas a percepção sobre desconto não é unânime. Em relatório, o Itaú BBA mostra que, após a alta recente, a brasileira teria se equiparado às demais grandes do setor e, entre as estatais, seria a mais cara do mundo, com prêmio

de 31%. Essa avaliação, contudo, tem como base projeções do banco para 2018, com petróleo abaixo de US\$ 60.

Além da turbulência política e das incertezas quanto às eleições, o que mais pesa para a avaliação do investidor é a dívida da Petrobras. O tamanho das obrigações financeiras da companhia ganhou fama nos últimos anos por ter chegado ao maior montante do mundo entre as empresas não financeiras de capital aberto.

Entretanto, as vendas de ativos, a melhora operacional e os cortes de despesas garantem um processo de desalavancagem que se acelerou recentemente.

Desde o pico da dívida líquida, de US\$ 103,82 bilhões em junho de 2016, a estatal conquistou uma melhora de US\$ 22 bilhões até março deste ano. A Total, segunda que mais se empenhou nessa tarefa de cortar dívida durante o mesmo período, conseguiu redução de US\$ 7 bilhões.

**VEÍCULO: Valor Econômico**

**Seção: Empresas**

**Autor: Por Fernando Torres | De São Paulo**

**Título: Acionistas começam a 'retomar controle' da estatal**

O controlador da Petrobras, do ponto de vista formal, sempre foi e ainda é o Tesouro Nacional, dono de 63% das ações com direito a voto, ao se considerar as participações diretas e indiretas.

Mas desde o fim de 2014 até meados de 2017, a Petrobras teve outro dono na prática, ou "outros donos", para ser mais preciso. Eram os credores da empresa.

Isso porque, sob o aspecto econômico, eram os bancos e investidores que compraram títulos de dívida da companhia que tinha expectativa de capturar a maior parte da riqueza potencial a ser gerada pela Petrobras.

O método mais usado para se avaliar o valor de uma empresa tem relação com o potencial de geração de caixa dela no tempo.

Com base em premissas macroeconômicas e operacionais da própria companhia, projeta-se os fluxos de caixa em um período de dez anos, por exemplo, e também dali para frente, no que se chama tecnicamente de "perpetuidade".

Essas projeções são então descontadas por uma taxa de juros que embute o custo de capital daquela empresa, para que os valores possam ser somados em

bases comparáveis. Afinal, R\$ 1 bilhão no bolso hoje vale mais do que R\$ 1 bilhão daqui a dez anos.

Esse fluxo potencial a ser gerado, a valor presente, é chamado de "valor de empresa", ou de "enterprise value" em inglês.

Esse valor deve ser repartido entre os dois tipos de investidor que financiam a empresa: o credor e o acionista, nessa ordem.

Isso porque quem empresta dinheiro a uma empresa tem prioridade para receber - e direito contratual de cobrar - os valores emprestados.

Para os acionistas, que ficam no fim da fila - e assumem mais risco - na expectativa de maior retorno, não existe direito de cobrança. Cabe a eles o valor que sobrar após o pagamento do compromisso com os credores.

Entre novembro de 2014 e junho de 2017, ao se repartir o valor de empresa da Petrobras, a fatia de bancos e investidores que compraram títulos de dívida da empresa equivalia a no mínimo dois terços do "bolo". No pior momento, no início de 2016, a participação dos credores chegou a 85% (*ver a linha do gráfico*), quando as finanças da empresa já não vinham bem e o petróleo caiu para perto de US\$ 30 no exterior.

Foi apenas nos últimos meses, com a recuperação dos preços de petróleo, mudança na política de preços e o programa de desinvestimentos, que os acionistas voltaram a ter expectativa de ficar com pelo menos metade dos fluxos de caixa futuro que a Petrobras potencialmente deve gerar.

E a boa notícia para os acionistas é que a fatia está aumentando enquanto o bolo, que é o próprio valor de empresa, também cresce.

Entre o terceiro trimestre de 2015 e março deste ano, a dívida líquida caiu de R\$ 402 bilhões para R\$ 270 bilhões. Como a parcela comprometida com os credores é menor, sobra mais para os acionistas. No caso, para um valor de empresa constante, pouco mais de R\$ 130 bilhões para os acionistas.

Já o valor de empresa (representado no gráfico pela soma mancha da dívida líquida com a do valor de mercado) vem crescendo, está no maior nível histórico nos últimos meses e superou nesta semana, pela primeira vez, a barreira de R\$ 600 bilhões.

Ontem, chegou perto de R\$ 630 bilhões, sendo de R\$ 360 bilhões, ou 57%, a parcela dos acionistas, chamada de valor de mercado.

Como a Petrobras tem meta de reduzir mais o endividamento até o fim deste ano, de 3,5 vezes para 2,5 vezes a geração de caixa potencial, há espaço para os donos do capital abocanharem mais um pedaço do bolo.

**VEÍCULO:** Valor Econômico

**Seção:** Empresas

**Autor:** Por Stella Fontes | De São Paulo

**Título:** Braskem pode avaliar disputa por refinarias da Petrobras

Se houver convite, a Braskem vai avaliar a possível participação em consórcio interessado na compra do controle de refinarias da Petrobras no Nordeste e no Sul do país, de acordo com o presidente da companhia, Fernando Musa. O interesse tem viés comercial, já que há margem para integração com as centrais petroquímicas nessas regiões. "A Braskem, com certeza, não seria líder do consórcio, já que nosso foco é na relação comercial. Na eventualidade de sermos convidados, vamos avaliar e levar para o conselho", disse o executivo.

A estatal anunciou no fim de abril a abertura dos processos de venda de participação em ativos de logística e refino, incluindo as refinarias Abreu e Lima (Rnest) e Landulpho Alves (Rlam), no Nordeste, e Alberto Pasqualini (Refap) e Presidente Getúlio Vargas (Repar), no Sul. A Braskem tem centrais petroquímicas em Camaçari (BA) e Triunfo (RS).

Na avaliação de Musa, a troca de controle pode gerar aumento de investimentos no parque de refino. "Nossa expectativa é que isso possa gerar oportunidades de diálogo para reforçar a integração comercial", acrescentou. Neste momento, porém, a Braskem vai acompanhar o desenrolar do processo aberto pela Petrobras.

Musa também afirmou que as discussões sobre um novo contrato de fornecimento de nafta com a Petrobras devem começar a partir de agora. O acordo atual está alcançando metade do prazo de vigência, de cinco anos até dezembro de 2020, o que leva à necessidade de início das conversas.

"Já começa a entrar no período que faz sentido. Temos dois anos e meio até o vencimento e não pretendemos deixar isso para última hora", disse. "2019 é o momento mais propício e adequado, dentro do contexto do contrato [atual]."

Fontes de mercado, porém, dizem que as primeiras conversas nesse sentido ocorrem desde o fim do ano passado e diferentes propostas já foram colocadas na mesa. A expectativa da companhia é alcançar termos que combinem "segurança de longo prazo e flexibilidade para capturar ajustes que o mercado possa permitir". "Vamos buscar um contrato que seja competitivo. Cinco anos é

um período relativamente curto para a indústria", afirmou o executivo. Em outros países, a Braskem tem acordos com prazo de até 20 anos.

***Empresa caminha para ter cerca de 50% de sua operação baseada em outras matérias-primas que não a nafta***

A caminho de ter cerca de 50% de sua operação baseada em outras matérias-primas que não a nafta - contra 70% no passado recente -, a Braskem conduz estudos para elevar a até 30% o total de etano importado que abastece a central de Camaçari. Hoje, o "cracker" usa até 15% de insumo proveniente dos Estados Unidos como parte do projeto de flexibilização de matérias-primas encampado pela companhia.

Estudos dessa natureza são conduzidos em todas as centrais, acrescentou Musa. "Na central do Rio, que consome gás, a flexibilidade tem mais a ver com logística", comentou. Nas outras centrais, que operam majoritariamente com nafta, já há consumo de outras matérias-primas, como condensados, no Rio Grande do Sul.

A companhia divulgou resultados trimestrais na quarta-feira à noite, com lucro de pouco mais de R\$ 1 bilhão, e os números foram bem recebidos pelo mercado. Na sessão de ontem, as ações PNA subiram 4,59%, para R\$ 46,26 cada. O Bank of America Merrill Lynch reiterou recomendação de compra dos papéis da Braskem, que seguem negociando com desconto elevado em relação à média das companhias industriais. O Itaú BBA, por sua vez, manteve recomendação "outperform" (equivalente a compra), com preço-justo de R\$ 55 por ação PNA.

O maior volume de vendas de resinas no mercado doméstico confirma que a economia brasileira está andando em ritmo mais forte, na avaliação do comando da Braskem. Após o desempenho positivo nos primeiros meses do ano, companhia reiterou a previsão de expansão de 4% a 5% da demanda doméstica em 2018. No intervalo, as vendas cresceram 5%, para 886 mil toneladas, enquanto a demanda, no geral, subiu 7%, para 1,3 milhão de toneladas.

Em março e abril, porém, alguns segmentos mostraram desempenho abaixo do esperado. "Em algumas cadeias, a de varejo por exemplo, o resultado foi um pouco menos forte do que se esperava, com impacto na indústria de maneira geral", observou.

A desvalorização cambial também tem ajudado a Braskem, de acordo com o vice-presidente de finanças e relações com investidores, Pedro Freitas. Desde o

primeiro trimestre do ano passado, comentou, o real mais fraco ante o dólar trouxe um benefício de R\$ 150 milhões a R\$ 200 milhões.

"A Braskem pratica preços internacionais e tem receita ligada ao dólar. Parte dos custos é em dólar e outra parte, em reais. Essa massa [em reais] acaba valendo menos dólares e ajuda o resultado", comentou Freitas. Em relação ao impacto do petróleo nos resultados da companhia, a volatilidade da commodity traz desafios à operação, porque pode afetar a decisão de compra de clientes.

**VEÍCULO:** Valor Econômico

**Seção:** Empresas

**Autor:** Por Graziella Valenti e Camila Maia | De São Paulo

**Título:** Previ e BB não têm veto em Neoenergia sobre Eletropaulo

Quem vai definir o quanto a Eletropaulo vale para a Neoenergia é a espanhola Iberdrola. A multinacional está tranquila de que pode tomar sozinha as decisões sobre o tamanho do gasto e à revelia de Previ e Banco do Brasil, sócios na Neoenergia, se for preciso. A resolução será tomada dentro da disputa com a italiana Enel pelo controle da distribuidora paulista de energia, replicando rivalidade extrema que já acontece na Europa.

Previ e o Banco do Brasil têm 47,5% da Neoenergia - 38,2% da fundação e 9,3% do patrocinador. Juntos, indicam quatro dos dez membros do conselho e possuem diversos direitos a veto, inclusive para aquisições. A Iberdrola entende que os vetos não se aplicam à briga pela Eletropaulo, segundo pessoas ligadas às negociações.

O **Valor** apurou que Previ e Banco do Brasil não estão confortáveis com o prêmio atribuído à Eletropaulo - e que pode subir mais -, embora as divergências estejam mantidas a sete-chaves para não enfraquecer a Neoenergia. A Iberdrola tem buscado se mostrar confiante de que isso não afetará sua disposição de sair vitoriosa na concorrência com a Enel.

O controle da Eletropaulo é alvo de duas ofertas de aquisição de ações (OPAs), lançadas pelas europeias. A competição foi tratada por participantes das negociações como "briga de rua", devido à beligerância entre espanhóis e italianos.

Está marcado para 4 de junho o leilão na B3 para compra do controle da distribuidora. Vencerá quem tiver o maior preço. A Eletropaulo está avaliada em R\$ 5,4 bilhões pelos lances vigentes - R\$ 32,20 por ação, pela Enel, e de R\$ 32,10, pela Neoenergia. A expectativa, porém, é que ambas aumentem suas propostas.

O valor atual equivale a um investimento R\$ 1,2 bilhão maior do que a oferta inicial da Neoenergia, de R\$ 25,51 por ação, feita antes de a disputa se tornar pública. Nesse preço, 100% do capital da Eletropaulo valeria R\$ 4,2 bilhões.

A Iberdrola entende que o acordo de acionistas é suficiente para dar agilidade às decisões na briga pela Eletropaulo. A cláusula 7.3 do acordo entre a companhia espanhola e os sócios brasileiros exclui o direito de veto de Previ e Banco do Brasil - e a necessidade de unanimidade no conselho - para aquisições em "processos competitivos" ou que sejam fundamentadas por "opinião favorável emitida por um banco de primeira linha".

Em uma negociação privada tradicional, os sócios brasileiros da Iberdrola teriam direito de veto sobre a aquisição da Eletropaulo e suas condições exigiriam uma decisão de consenso do conselho de administração. Essas condições estão previstas para aquisições superiores a R\$ 1,2 bilhão.

O acordo de acionistas também obriga que a Neoenergia seja o veículo de consolidação e expansão da Iberdrola no país. Exceções apenas com permissão de Previ e Banco do Brasil. Consultadas, Previ e Neoenergia não quiseram comentar o assunto.

O que desperta preocupação da Previ e do Banco do Brasil é o mesmo que chama atenção de analistas do setor: a aquisição da Eletropaulo embute prêmio significativo frente à própria Neoenergia. Na prática, significa que a compra embute um custo de capital bastante superior ao da compradora

Quando, em novembro do ano passado, os sócios tentaram fazer a oferta pública inicial da Neoenergia na B3, eles aceitaram vender a companhia por um valor entre R\$ 17,3 bilhões e R\$ 21,4 bilhões. No entanto, não conseguiram comprador nessa faixa de preço e a operação não se concretizou.

A avaliação da Neoenergia feita pelos próprios donos equivalia a 1,5 vezes o valor da empresa (preço em bolsa mais a dívida líquida) sobre a base de ativos regulatórios (RAB, na sigla em inglês) - um múltiplo usual do setor.

O atual nível de preço da disputa pela Eletropaulo equivale a um múltiplo de 2,2 vezes. Outras companhias de distribuição de energia, como Energisa e Equatorial, são negociadas a um múltiplo de 1,8 vez. Isso significa que Enel e Neoenergia estão dispostas a pagar prêmio de 10% a 20% em relação às empresas mais eficientes do setor. E que a Iberdrola aceita que o investimento seja 50% mais caro que sua própria avaliação.

**VEÍCULO: Valor Econômico****Seção: Empresas****Autor: Por Fernando Torres, Renato Rostás e Camila Maia | De São Paulo****Título: Em reais, Brent atinge maior preço desde 2005**

A cotação do barril de petróleo tipo Brent, convertida para reais, atingiu na quarta-feira a marca de R\$ 278, nível mais alto já registrado, ao se considerar as médias trimestrais desde 2005.

A combinação de alta da cotação do petróleo com a valorização do dólar ante o real, observada nos últimos dias, tem beneficiado diretamente as ações da Petrobras, que na gestão de Pedro Parente mudou sua política de preços de gasolina e diesel e passou a ter a paridade internacional do petróleo como piso a ser praticado.

Em relatório divulgado ontem, o analista Luiz Carvalho, do banco UBS destacou que a correlação das ações da estatal brasileira com o preço do petróleo é hoje positiva em cerca de 80%, uma das mais altas entre as empresas do setor na América Latina. "A Petrobras está altamente alavancada em relação à cotação do petróleo, principalmente depois que a companhia implantou uma política de preços que segue a referência internacional da commodity", diz ele. "Acreditamos que tanto o governo quanto a empresa adotaram medidas para destravar sua capacidade de geração de caixa", acrescentou.

Como referência, no primeiro trimestre, quando a Petrobras registrou lucro líquido de R\$ 6,96 bilhões - o maior em cinco anos -, o preço médio do Brent convertido para reais ficou em R\$ 216. Nos primeiros três meses de 2017, era de apenas R\$ 169. Agora, portanto, a cotação do óleo em reais está 28% mais cara do que no primeiro trimestre deste ano e 64% acima do observado no começo do ano passado.

Nas contas do UBS, se o petróleo ficar na média em US\$ 75 por barril, como está hoje, o lucro antes de juros impostos, depreciação e amortização (Ebitda) da companhia em 2018 ficaria 24% acima do que o banco projeta atualmente.

Como o preço maior do produto se reflete na receita de vendas da companhia, as ações da Petrobras vem subindo fortemente nos últimos dias e meses, com seu valor de mercado se aproximando de R\$ 360 bilhões ontem, o que a colocou de volta como a maior companhia na bolsa brasileira por esse critério, à frente da cervejaria Ambev (R\$ 342 bilhões), que havia interrompido o longo reinado da petrolífera em setembro de 2014.

Esse valor de mercado foi atingido com a ação PN pouco abaixo de R\$ 26 e com o papel ON valendo perto de R\$ 29.

Nas contas do Itaú BBA, a ação preferencial da estatal está perto do preço justo, ao se considerar o petróleo médio no ano a US\$ 58 e taxa de câmbio a R\$ 3,24, que é o cenário base usado pelo banco.

Numa análise de sensibilidade do modelo, o Itaú diz que o preço justo da ação PN subiria para R\$ 58 se o Brent médio usado ficar em US\$ 71 por barril.

"Destacamos que é uma análise muito simples, em que a única variável que mudou foi o preço do petróleo", disse André Hachem, do BBA.

***A cotação do óleo em reais está 28% mais cara do que no 1º trimestre deste ano e 64% acima do começo de 2017***

Como se observa no gráfico acima, historicamente petróleo e dólar costumavam andar em sentidos opostos no passado. Quando um subia o outro caía, e vice-versa. Mais recentemente, porém, os dois preços passaram a andar juntos e para cima, o que alguns analistas do setor tem atribuído ao maior protagonismo dos Estados Unidos também na produção de combustíveis.

Desde a mínima pós-Lava Jato, atingida no início de 2016, quando as finanças da Petrobras iam mal e o petróleo caiu para perto de US\$ 30, as ações PN da Petrobras já subiram 510%, enquanto as ON avançaram 391%.

Quem comprou as ações na capitalização feita em setembro de 2010 e recebeu os dividendos desde então também já está com ganho nominal, de 17% na PN e de 10% na ON. Mas teria ganhado mais se tivesse comprado um índice atrelado ao Ibovespa, que subiu 24% ou deixado o dinheiro no CDI, que rendeu 116%.

Apesar da alta recente, o valor de mercado da Petrobras ainda está distante do recorde de R\$ 500 bilhões alcançados em maio de 2008 (considerando a cotação nominal da época), numa euforia vista após a descoberta do pré-sal e da elevação do Brasil a grau de investimento (que acabou sendo perdido).

Maio de 2008 também marca o valor de mercado máximo da Petrobras por outros dois critérios. Quando se considera as ações em reais ajustadas por dividendos, ela atingiu R\$ 409 bilhões, nível ainda 14% acima do atual.

Já em dólar, o conjunto das ações da estatal chegou a valer US\$ 248 bilhões naquela mesma época. Por esse conceito a retomada do pico ainda está mais distante, já que ele está 148% acima dos US\$ 100 bilhões de valor de mercado da companhia.

Para chegar na máxima cotação histórica, a PN ainda precisa subir 56% e a ON, 77%.

**VEÍCULO:** Valor Econômico

**Seção:** Empresas

**Autor:** Por Anjli Raval | Financial Times

**Título:** Há espaço para volta do barril de petróleo aos US\$ 100?

A volta do barril de petróleo ao patamar dos US\$ 100 pode estar no horizonte, segundo analistas do Bank of America, influenciada pela redução das exportações iranianas resultante das novas sanções americanas e pela queda livre na produção venezuelana, que se somam às restrições à oferta da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep) e da Rússia.

Essas dinâmicas poderiam criar pressões no quadro da oferta e demanda dos próximos 12 meses, uma vez que o fornecimento de petróleo de xisto dos Estados Unidos não seria suficiente para compensar essas grandes reduções na produção de outros países, disseram os analistas em relatório ontem.

"Olhando para os próximos 18 meses, prevemos uma compressão no balanço mundial de oferta e demanda", disseram os analistas do banco, projetando um déficit no mercado internacional de 630 mil barris por dia, em 2018, e de 300 mil barris por dia, no próximo ano.

O banco americano elevou suas estimativas de cotação para o petróleo referencial Brent para US\$ 70, em 2018, e para US\$ 75, em 2019, mas avisou que também considera haver "risco de US\$ 100 por barril no próximo ano".

"Estamos preocupados de que essas dinâmicas do mercado poderiam se desdobrar em um intervalo de tempo mais curto", destacaram os analistas do banco.

"Se não for alcançado um novo acordo com o Irã nos próximos seis meses ou se a Opep e a Rússia estenderem os cortes na produção para 2019, os mercados mundiais de petróleo provavelmente ficariam mais pressionados", acrescentaram.

A força da economia mundial e a alta da renda também contribuem para a valorização da cotação do petróleo, pois neutralizam qualquer impacto negativo que o aumento no preço dos combustíveis poderia ter na demanda.

O relatório chega depois de um informe da empresa de análises do setor de energia JBC Energy ter projetado que uma queda drástica nas exportações do

Irã poderia "tornar a probabilidade de uma forte onda de valorização nos mercados do petróleo - potencialmente até flertando com [uma cotação de] três dígitos - uma quase certeza".

**VEÍCULO:** Valor Econômico

**Seção:** Finanças

**Autor:**

**Título:** Destaques

### Títulos da Queiroz Galvão

A Fitch rebaixou o rating da Queiroz Galvão Óleo e Gás (QGOG) Constellation de 'CCC' para 'CC', depois que a companhia anunciou que adiará o pagamento de juros de notas emitidas no exterior. A agência também cortou as notas garantidas sênior com vencimento em 2024 de 'CCC' para 'CC' e as notas não garantidas de 'CC' para 'C'. A empresa vai adiar o pagamento de juros de cerca de US\$ 27 milhões relacionados aos papéis com vencimento em 2024 e de US\$ 3 milhões relativos a juros das notas que vencem em 2019. O título com vencimento em 2024, emitido a uma 9,5% ao ano, negociava a 53% o valor de face. Já o papel para 2019, emitido a 6,25%, saía a 78% do valor de face. A Fitch espera que a liquidez e rentabilidade da empresa se deteriore ainda mais no curto e médio prazos, contribuindo para uma baixa previsibilidade para o fluxo de caixa, uma vez que os contratos expiram em 2018. **(Silvia Rosa)**

### Emissão da Taesa

A Transmissora Aliança de Energia Elétrica (Taesa) aprovou a quinta emissão de debêntures incentivadas, no valor de R\$ 400 milhões. A remuneração dos papéis será de IPCA mais uma taxa entre 0,30% ao ano mais a taxa de retorno dos papéis do Tesouro atrelados à inflação com vencimento em 15 de agosto de 2026, e 5%. Os recursos serão destinados para os projetos enquadrados como prioritários, nos termos das portarias do **Ministério de Minas e Energia**. **(Silvia Rosa)**

**VEÍCULO:** Valor Econômico

**Seção:** Finanças

**Autor:** Por Juliana Machado, Victor Aguiar e Ivan Ryngelblum | De São Paulo

**Título:** Petrobras volta a ser empresa de maior valor

Depois de quatro anos em que viu seu patrimônio ser corroído pelos efeitos da Lava-Jato, a Petrobras voltou a ser a empresa mais valiosa da bolsa. O valor de mercado da companhia ultrapassou ontem o da fabricante de bebidas Ambev,

que era, até então, a empresa com maior valor absoluto da B3. A escalada recente dos papéis da estatal, em meio a um balanço positivo e com o petróleo e o dólar em alta, foi tão importante que o Ibovespa tocou ontem o patamar dos 86 mil pontos - nível perdido no começo do mês.

A Petrobras fechou o pregão com um valor de mercado de R\$ 358,9 bilhões, 4% a mais do que a Ambev, que vale R\$ 342,7 bilhões em bolsa. A estatal era líder em termos de valor de mercado até setembro de 2014, antes da Operação Lava-Jato atingir em cheio o seu balanço. Em apenas três pregões, depois da publicação dos dados do primeiro trimestre deste ano, o ganho na capitalização de mercado foi de R\$ 48 bilhões.

A Petrobras mais uma vez foi destaque da bolsa brasileira: o giro da ação preferencial (PN) da companhia, de R\$ 3,26 bilhões, equivale, sozinha, a 27% do giro do Ibovespa ontem, de R\$ 12 bilhões. A ON da Petrobras teve também intenso volume no dia, de R\$ 603,5 milhões. Para efeitos de comparação, o giro financeiro médio da PN da Petrobras por pregão neste ano, até 4 de maio, era de R\$ 668 milhões, ou 9,8% do volume médio do Ibovespa no mesmo intervalo, de R\$ 6,83 bilhões.

O movimento da Petrobras, acompanhado de forte volume, impulsiona a bolsa porque a PN tem 7,326% de peso no Ibovespa, enquanto a ON uma participação de 4,494%. O principal índice da bolsa encerrou ontem com alta de 1,89%, aos 85.861 pontos - mas chegou a tocar o nível dos 86 mil pontos, ao ir à máxima de 86.201 pontos. No acumulado do ano, até ontem, a PN sobe 59% e a ON tem valorização de 71%; o Ibovespa avança 12,4% em 2018.

O destaque da Petrobras foi tamanho nos últimos dias que até mesmo no exterior a estatal contou com a forte entrada dos estrangeiros. A estatal ficou, em volume financeiro, entre as 20 ações mais negociadas de toda a bolsa de valores de Nova York (Nyse), numa lista que conta com gigantes do setor de petróleo, como Exxon Mobil e Chevron. O recibo de ação (ADR) ON da Petrobras movimentou US\$ 656,2 milhões, enquanto Exxon teve um giro de US\$ 1,44 bilhão; e a Chevron de US\$ 701,3 milhões no dia.

A Petrobras foi, ainda, um destaque na bolsa americana em número de ações negociadas - neste caso, a estatal ficou em terceiro lugar, atrás apenas da Nabors Industries e do Bank of America Merrill Lynch (BofA). No fechamento, o ADR da ação ordinária subiu 7,14%, a US\$ 16,21, entre os destaques de todas as ações brasileiras negociadas lá fora.

As ações da Petrobras ainda têm mais para subir com o petróleo e, principalmente, com o novo preço do dólar. Se o ritmo eufórico continuar, no

entanto, isso pode representar a necessidade de reduzir a exposição à companhia, e não aumentar, afirma um gestor que prefere não ser identificado.

Na gestora em que atua, especializada em fundos de investimento no Brasil e no exterior, o interlocutor diz que a Petrobras já é parte do portfólio e que a exposição não aumentou recentemente. "Já estávamos comprados na ação porque tentamos antecipar o desempenho, e nossa posição já tem o tamanho que gostaríamos", diz a fonte. "Inclusive, se o papel continuar andando muito, vamos reduzir a exposição, mas por enquanto não vamos vender."

Para o gestor, o forte interesse pela empresa ganhou mais força agora, mas essa já era uma opção importante de investimento pela perspectiva operacional forte e pelo trabalho do presidente, Pedro Parente, no comando.

O interlocutor calcula que o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (Ebitda, na sigla em inglês) ajustado da companhia, de R\$ 25,6 bilhões no primeiro trimestre, poderia ser cerca de 40% maior se os preços do dólar e do petróleo estivessem no nível em que estão atualmente. "Então, é claramente o momento de ter Petrobras no portfólio", diz.

**MME / ASCOM .**