

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Pedro Giambiagi Azambuja

A TRAJETÓRIA DA PETROBRAS:
Transformações Institucionais e Regulatórias

Rio de Janeiro
2024

Pedro Giambiagi Azambuja

A TRAJETÓRIA DA PETROBRAS:
Transformações Institucionais e Regulatórias

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Instituto de Economia da
Universidade Federal do Rio de Janeiro como
exigência para obtenção do título de Bacharel
em Ciências Econômicas

Orientador: Professor Dr. Alexis Nicolas
Saludjian

Coorientador: Professor Dr. Marcelo
Colomer Ferraro

Rio de Janeiro

2024

CIP - Catalogação na Publicação

G991t Giambiagi Azambuja, Pedro
A trajetória da Petrobras: Transformações
Institucionais e Regulatórias / Pedro Giambiagi
Azambuja. -- Rio de Janeiro, 2024.
70 f.

Orientador: Alexis Saludjian.
Coorientador: Marcelo Colomer Ferraro.
Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto
de Economia, Bacharel em Ciências Econômicas, 2024.

1. Petrobras. 2. Barril de Petróleo. 3.
Volatilidade dos Combustíveis. 4. Pré-sal. I.
Saludjian, Alexis, orient. II. Colomer Ferraro,
Marcelo, coorient. III. Título.

PEDRO GIAMBIAGI AZAMBUJA

A TRAJETÓRIA DA PETROBRAS: TRANSFORMAÇÕES INSTITUCIONAIS E
REGULATÓRIAS

Trabalho de conclusão de curso apresentado
ao Instituto de Economia da Universidade
Federal do Rio de Janeiro, como requisito
para a obtenção do título de Bacharel em
Ciências Econômicas.

Rio de Janeiro, 22/08/2024.

ALEXIS NICOLAS SALUDJIAN - Presidente

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

MARCELO COLOMER FERRARO

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

IDERLEY COLOMBINI NETO

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

Agradecimentos

Este trabalho foi elaborado durante um contexto pessoal que me fez desviar o foco para a realização da monografia. De início, no 2º semestre de 2023, tive dificuldade para encontrar um orientador e comecei o trabalho sozinho fazendo o rascunho do meu texto. Em paralelo, tive um processo de mudança de apartamento que me tomou bastante tempo e me fez atrasar na entrega deste texto. A partir de março de 2024 consegui o apoio de orientação acadêmica e então dei continuidade ao rascunho que havia feito.

Em primeiro lugar quero agradecer ao corpo docente do Instituto de Economia da UFRJ, fundamental para a minha formação. O agradecimento em especial vai para o professor Alexis Saludjian, que aceitou o convite da orientação do trabalho e me ajudou bastante. Além dele, agradeço ao professor co-orientador Marcelo Colomer por ajudar na parte da orientação e à chefe da secretaria do IE Anna Lucia que sempre foi solícita para tirar minhas dúvidas e responder meus e-mails.

Meus agradecimentos também aos meus companheiros de trabalho: Bolívar, Marcos, Steffany e Karina que, mesmo compartilhando a dura rotina de trabalho, foram compreensivos e contribuíram para eu ter tempo e disposição para terminar esta monografia.

Para finalizar deixo um agradecimento especial à minha família, que esteve comigo me apoiando e me isentando de tarefas de casa, para eu poder focar em terminar o trabalho e me tornar um economista pela UFRJ.

Resumo

A presente monografia procura analisar a Petrobras como um ator de desenvolvimento do Brasil e suas influências em dados econômicos do país, sobretudo na inflação e receita arrecadada pelo governo. Além disso, o artigo tem como objetivo analisar as transformações institucionais que moldaram a Petrobras ao longo do tempo, estudar as mudanças regulatórias que influenciaram na atuação da empresa no ramo de exploração de petróleo e avaliar a trajetória da Petrobras no contexto de desenvolvimento do Brasil, observar o papel da empresa em meio a crises políticas e econômicas frequentes no território brasileiro. A partir da análise das atuações da empresa e do governo em diferentes momentos da linha do tempo, reforça-se a dificuldade de obter mudanças institucionais não problemáticas e que não lesem a soberania energética e exploratória da Petrobras. No entanto, vale destacar o caráter estatal da empresa e sua importante função social, sem priorizar ao máximo o interesse dos acionistas, na hora da tomada de decisão.

Palavras-chave: Petrobras, petróleo, combustível, paridade, exploração, pré-sal

Abstract

This monograph looks to analyze the company Petrobras as a key player in Brazil's development and its influence on the country's economic data, particularly in terms of inflation and government revenue. Additionally, the paper aims to analyze the institutional transformations that have shaped Petrobras over time, study the regulatory changes that have influenced the company's operations in the oil exploration sector, and evaluate Petrobras's trajectory within the context of Brazil's development. The analysis will also observe the company's role amid frequent political and economic crises in Brazil. By examining the actions of both the company and the government at different points in time, the study highlights the challenges of achieving institutional changes that do not jeopardize Petrobras's energy and exploration sovereignty. However, it is worth highlighting the state-owned nature of the company and its important social role, which does not prioritize shareholder interests above all when making decisions.

Key-Words: *Petrobras, oil, fuel, parity, exploration, pre-salt*

Lista de Gráficos

Gráfico 1. Recorte de Lucro Líquido Anual da Petrobras (2011-2022)	34
Gráfico 2. Histórico Taxa de Câmbio (2011-2022)	35
Gráfico 3. Cotação do Petróleo no Mercado Internacional (2008-2016)	35
Gráfico 4. PNG da Petrobras para períodos de cinco anos	38
Gráfico 5. Preço Médio do Diesel	51
Gráfico 6. Escalada do preço do Diesel no período de 1 ano	52
Gráfico 7. Valorização anual das ações preferenciais da Petrobras na Bolsa de Valores	55
Gráfico 8. Distribuição de dividendos da Petrobras	55
Gráfico 9. Evolução da cotação do Petróleo durante o período de 2021-2022	58
Gráfico 10. Efeito da zeragem do ICMS no preço da gasolina	62

Lista de Tabelas

Tabela 1. Comparação entre a formação de preços antes e depois da quebra do Monopólio	24
Tabela 2. Modelos Regulatórios aplicados no território brasileiro	30
Tabela 3. evolução de indicadores financeiros (2006-2016)	37
Tabela 4. Faturamento e Lucro das petroleiras ao redor do mundo (2013 e 2016)	44
Tabela 5. PIB brasileiro x Variação real do FBCF	45

Introdução.....	8
Capítulo 1. Contexto histórico sobre a exploração de petróleo em solo brasileiro	10
1.1. Antecedentes históricos.....	10
1.2. Formação de preços de derivados com monopólio estatal	12
1.3. Ações do governo perante a internacionalização da Petrobras e as pontuais crises no preço do barril de petróleo	14
Capítulo 2. A abertura econômica do país e quebra de monopólio da Petrobras	20
2.1. A lei do Petróleo e seus desdobramentos	20
2.1.1. A competência dos órgãos reguladores e soluções governamentais até o fim da década de 1990.....	22
2.2. A Petrobras na Era Lula e suas consequências	25
2.2.1. A descoberta do Pré-sal e seus desdobramentos	25
2.3. Crise do mercado imobiliário americano em 2008 e seus impactos no mercado de capitais brasileiro.....	31
Capítulo 3. Mudanças institucionais equivocadas e as soluções possíveis	34
3.1. Indicadores financeiros e início da derrocada da maior petroleira do Brasil.....	34
3.2. Início da Operação Lava-jato e indícios de corrupção dentro da Petrobras.....	40
3.3. Eclosão da crise econômica e institucional brasileira, culminando no impeachment de Dilma Rousseff	44
3.4. A posse de Michel Temer e mudanças institucionais na Petrobras	46
3.5. A nova política de preços e seus desdobramentos	49
3.5.1. Justificativas técnicas para a implementação do PPI	50
3.5.2. Volatilidade de preços e a crise gerada pelos caminhoneiros.....	51
3.6. O início da recuperação da Petrobras	54
3.7. Eleição de Jair Bolsonaro e manutenção do PPI na Petrobras	56
3.7.1. A volatilidade no preço dos combustíveis e a solução encontrada pelo Governo.....	57
Considerações Finais.....	64
Referências Bibliográficas.....	67

Introdução

A trajetória da Petrobras é marcada por diversas transformações institucionais e regulatórias, que refletem as mudanças na política econômica e nas estratégias de desenvolvimento brasileiro. Esta trajetória pode ser dividida em dois períodos: sendo o primeiro, de 1953, ano de sua fundação, até 1997, ano em que ocorreu quebra de monopólio da empresa, e o segundo, deste ponto até os dias atuais, em que houve maiores mudanças nas questões regulatórias e na formação de preços dos derivados, além da descoberta do pré-sal, que originou uma série de novas regras de exploração e priorização da estatal para desenvolvimento nas áreas encontradas no fundo do mar.

O desenvolvimento da Petrobras está intrinsicamente ligado ao crescimento econômico do Brasil. Desde a sua fundação, a empresa não só garantiu a exploração e produção de petróleo em território nacional, mas também contribuiu para a industrialização e modernização do país. A Petrobras tornou-se um símbolo de soberania energética¹ e um motor de desenvolvimento industrial, influenciando políticas públicas para moldar o setor energético brasileiro e garantir a justiça energética². Para compreender plenamente o papel da Petrobras no desenvolvimento do Brasil, é essencial adotar uma perspectiva histórica, institucional e regulatória. Isso envolve analisar os principais atores envolvidos, desde governos e agências reguladoras até entidades do setor privado e a sociedade civil. A evolução das políticas e regulamentos que governam a Petrobras também é fundamental para entender as transformações que a empresa e o setor energético brasileiro passaram ao longo das décadas.

A metodologia adotada neste trabalho inclui uma abordagem histórica, institucional e regulatória. Este trabalho se apoia em revisão bibliográfica, pesquisa documental de artigos acadêmicos e coleta de dados secundários, em torno da discussão

¹ O petróleo, por ser a principal fonte de energia não renovável do país, sempre induziu o governo vigente a procurar estabelecer no plano constitucional uma equilibrada política energética nacional estruturada, em particular, na relevância econômica gerada pela exploração e refino de petróleo em proveito dos brasileiros ou estrangeiros que residem no país, associando o tema à uma própria soberania (FIORILLO, 2020)

² A justiça energética abrange todo o processo de geração, transmissão, distribuição e consumo de energia. Seu objetivo é compreender onde ocorrem as injustiças, quais grupos sociais são afetados e como evitar ou remediar essas situações. Uma família que tem um nível de consumo de energia insuficiente para atender a certas necessidades básicas é considerada em estado de pobreza energética (EPE, 2024)

sobre intervenção estatal na economia brasileira e, consequentemente na empresa. Os dados coletados foram constituídos a partir de relatórios da Petrobras, tais como; as classificações de derivados e suas variações de preço ao longo do tempo, volumes de barris de petróleo produzidos; mudanças na legislação que afetam a empresa direta e indiretamente, dentre outras. Além disso, há o apoio de diversos órgãos: Agência Nacional do Petróleo (ANP), Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), B3, Economática, IpeaData, dentre outros; que serão necessários para construir uma análise abrangente e detalhada da trajetória da Petrobras.

Este trabalho será dividido em três capítulos. O primeiro abordará o contexto histórico do país antes da fundação da Petrobras e tem como foco suas políticas de formação de preços de derivados, com influência de acontecimentos externos como as crises do petróleo no mercado internacional. O segundo busca analisar o mercado de petróleo a partir da década de 1990, com a entrada de Fernando Henrique na presidência do Brasil e a quebra de monopólio da Petrobras, além disso mostrará as mudanças regulatórias no mercado exploratório a partir da descoberta do pré-sal, no governo Lula. Por fim, o terceiro capítulo busca explicar os motivos da crise financeira na Petrobras no início da década de 2010 e os meios encontrados para sua recuperação, a partir de implementação de uma política de preços atrelada à variação do barril de petróleo no mercado internacional, em 2016.

Capítulo 1. Contexto histórico sobre a exploração de petróleo em solo brasileiro

1.1. Antecedentes históricos

Durante o século XIX, a maior parte da população brasileira residia no campo. A indústria nesse período era quase imperceptível. A produção industrial voltava-se ao atendimento da demanda interna; no Nordeste era predominante a atividade açucareira, e no Sudeste, eram abundantes atividades ligadas àquele que na época era o principal produto comercializado no país, o café. A produção têxtil, por exemplo, desenvolveu-se graças à necessidade de produção de sacaria e outros artefatos necessários a indústria do café (SOARES, 2012).

A crise mundial que eclodiu após a quebra da Bolsa de Valores de Nova Iorque, em 1929, assolou as economias dos países considerados de primeiro mundo e, consequentemente, impactou na dinâmica e na capacidade de crescimento de várias economias subdesenvolvidas, inclusive a brasileira. As expectativas futuras de crescimento da economia mundial eram sombrias e, diante desse cenário, a manutenção de indicadores econômicos robustos era também uma incógnita. Até o início da década de 1930, o dinamismo da economia brasileira assentava-se no eixo externo, com a produção e exportação de matérias-primas para o mercado mundial. O arrefecimento da atividade econômica mundial refletiu fortemente no desempenho interno da economia brasileira. Apesar dos esforços empreendidos diante da crise, era necessário buscar alternativas que visassem a manutenção dos indicadores econômicos obtidos até então (BERNI, 2012). O governo de Getúlio Vargas tomou algumas medidas como tentativa de reverter a trajetória de crescimento incipiente; houve uma recompra de excedentes de produção, adoção de tarifas de importação diferenciadas e a adoção de regime cambial múltiplo. No entanto, as soluções apresentadas não surtiram efeito e, para reduzir a dependência externa, inicia-se um processo de substituição de importações pautado no desenvolvimento interno de setores intensivos em capital, em um processo de internalização da produção. (FURTADO, 1954)

Deste modo, a produção passou a voltar-se para o mercado interno, que era a atividade determinante para os níveis de emprego e de renda além do crescimento

econômico (PIRES et al, 2007). A mudança do foco da política econômica levou a adoção de políticas de concessão de crédito a indústria e a restrição da oferta de café. O motor de substituição de importações foi gerado pelo estrangulamento externo, no qual era exigida uma reprodução interna relativamente maior porque tinha como limite a importação dos insumos industriais. Por outro lado, a importação funcionava como estímulo e limite ao investimento industrial. A industrialização do país influenciou na urbanização e no surgimento de outras classes sociais que mais tarde desempenhariam papel central na condução econômica e política do país (SOARES, 2012). Iniciado na década de 1930, o desenvolvimento da indústria nacional foi um projeto presente nos governos subsequentes. Getúlio Vargas, em seu primeiro governo (1930), alinhava seus interesses de consolidação de um projeto nacional a uma dependência de recursos que possibilitassem a construção de um parque industrial que atendesse a demanda interna da população de produtos voltados a esta. Seu programa governamental de desenvolvimento priorizava os setores do Departamento I (PIRES et al, 2007), onde estavam incluídos uma série de empreendimentos estratégicos para o país, inclusive a criação da Petrobrás (BERNI, 2012)

No entanto, a criação da Petrobras só ocorre, de fato, em 1953, após a volta de Getúlio Vargas ao poder. Para ilustrar este acontecimento é preciso entender que o período que antecede a sua criação foi marcado por muitas tensões políticas internas. Em 1948, durante o Governo de Dutra, o Estatuto do Petróleo foi enviado ao Congresso Nacional (CARVALHO JUNIOR, 2005). O projeto, se aprovado, permitiria a participação da iniciativa privada na indústria de combustíveis, uma vez que não havia empresas nacionais com recursos financeiros e tecnologia adequados para a exploração da atividade petrolífera. A bancada oposicionista do Congresso foi efusiva diante da ideia de “entregar” a iniciativa estrangeira o direito de exploração dos recursos minerais do país. O monopólio foi proposto pelos nacionalistas da UDN, que consideravam a questão do petróleo como sendo assunto de Estado e a entrada de outras empresas estrangeiras na exploração do petróleo e derivados poderia ser uma ameaça a soberania nacional (FIORILLO, 2020). Durante o triênio 1948-50, a produção mundial concentrava-se nas mãos de algumas empresas norte-americanas, conhecidas como “Sete Irmãos” e a decisão nacional de estender o direito de exploração e produção de petróleo foi

revogada, o que deu origem à mobilização popular para impedir a entrada de empresas estrangeiras do ramo petrolífero. Com o movimento conhecido por “O Petróleo é Nosso” se forma o monopólio estatal da Petrobras, a partir da aprovação da Lei 2.004/1953 (CÂMARA, 1953).

A estatal foi concebida em um momento histórico em que o país iniciava um projeto nacional de desenvolvimento, durante a 2ª passagem de Getúlio Vargas como presidente do Brasil. Vale ressaltar que a companhia precisava levantar recursos e, portanto, abriu seu capital na bolsa de valores em 1957. Nas décadas seguintes, não houve uma alteração relevante na estrutura acionária da empresa, durante a ditadura e início da redemocratização a Petrobras se manteve com o caráter monopolista e nacionalista; com algumas particularidades a respeito da formação de preços de combustíveis, que serão apresentadas a seguir. No entanto, a abertura maciça de capital só ocorreu décadas depois, no governo de Fernando Henrique Cardoso, primeiro em 1997 – quando 180 milhões de ações foram vendidas na Bolsa de São Paulo – e depois em 2000 – quando a empresa passou a negociar papéis na Bolsa de Nova York (KAZ, 2016). Desta maneira, a Petrobras abandonou o caráter 100% estatal e agora se enquadra na organização de Sociedade de Economia Mista, submetendo-se às regras gerais da administração pública, porém, sem deter o monopólio da exploração de petróleo em território nacional (KAZ, 2016).

Em suma, foi apresentado a trajetória econômica brasileira a respeito da exploração de petróleo, culminando na criação da Petrobras e afirmação de uma identidade nacional. A seguir, veremos como funcionava o repasse ao consumidor a respeito do preço de combustíveis, sobretudo à gasolina, durante o período em que os militares estavam no poder.

1.2. Formação de preços de derivados com monopólio estatal

De volta ao recorte do período de monopólio da Petrobras, na década de 1970, observa-se que o preço de venda ao consumidor era composto por uma agregação de diversos preços praticados ao longo da cadeia de produção, que continha as seguintes atividades: refino, distribuição e revenda. Para cada um desses preços, existiam diversos componentes, que foram alterados ao longo do tempo, a partir de mudanças nas

políticas de formação de preços. A partir de 1978, por exemplo, o órgão regulador do setor petroleiro equalizou o preço de seus derivados em todas as regiões do país. A partir deste ponto, todos os custos para transporte advindos das companhias distribuidoras eram cobertos pelo regulador, neste caso, o Estado. Portanto, os preços dos derivados deveriam ser praticados de igual forma ao longo de todo o país (SATHLER, 2001).

Os autores Sathler e Tolmasquim publicaram um artigo na Revista Brasileira de Energia (2001), demonstrando seus estudos sobre a política de equalização de preços praticada pela Petrobras nas décadas de 1970 e 1980. Segundo eles, a empresa arrecadava recurso para, primeiramente, ressarcir o custo do transporte às distribuidoras e, em seguida, repassar os recursos na intenção de subsidiar o álcool. Em novembro de 1984, o regulador instituiu um novo componente de preços, o Frete de Uniformização de Preços – FUP, para financiar o custo de transporte e regime de equalização citado anteriormente, que abrangia a gasolina, diesel, Gás liquefeito de petróleo (GLP), querosene e combustível de aviação. Entretanto, em sua composição, o FUP incluía somente gasolina, diesel e lubrificantes. Conclui-se, portanto, que os consumidores pagavam pelo custo de transporte de todos os demais derivados e não apenas por aqueles utilizados.

Para ilustrar esta divisão dos componentes para formação do preço final do produto, que era a política vigente na década de 1990 antes do processo de abertura do mercado, denominam-se os componentes da equação responsável pelo preço final da seguinte maneira

Primeiramente, existia o preço de realização da refinaria (PR), que era o preço do derivado formado a partir de seu custo de refino (CRf) - incluindo o custo do petróleo e gastos operacionais e administrativos para gerar o produto- adicionado da margem relativa à atividade de refino (MRf). Em segundo, era definido o preço de faturamento da refinaria às empresas distribuidoras (PF) – neste preço estavam contidos os impostos, contribuições sociais e royalties (IM) e as parcelas relativas ao FUP (UP).

A partir disso, as distribuidoras vendiam os derivados para os postos de abastecimento por valores determinados que fossem o suficiente para cobrir seus gastos operacionais e administrativos (CD), assim como os impostos (IM), adicionado de

sua margem de retorno com a atividade (MD), resultando no preço de faturamento da distribuidora (PD).

Por fim, o preço de venda do consumidor (PV) era composto da agregação ao preço da distribuidora dos custos da revenda (CR), bem como os impostos (IM) e margens da revenda (MR).

Enumerando as equações chega-se ao preço final cobrado ao consumidor até meados de 1993 (SATHLER, 2001):

$$(1) \text{ PR} = \text{CRf} + \text{MRf}$$

$$(2) \text{ PF} = \text{PR} + \text{UP} + \text{IM (ICMS, PIS, COFINS, Previdência Social, IOF e Royalties)}$$

$$(3) \text{ PD} = \text{PF} + \text{MD} + \text{CD} + \text{IM (ICMS, PIS, COFINS, IOF)}$$

$$(4) \text{ PV} = \text{PD} + \text{MR} + \text{CR} + \text{IM (ICMS, PIS, COFINS, Previdência Social, IVVC)}$$

Esclarecidas as variáveis que compunham os preços dos combustíveis, bem como as equações indicando como atingir o valor final. Neste momento, serão feitas análises sobre as ações governamentais a respeito da exploração de petróleo no país, além de comentar sobre os acontecimentos da economia internacional que impactam diretamente nas ações da Petrobras

1.3. Ações do governo perante a internacionalização da Petrobras e as pontuais crises no preço do barril de petróleo

O primeiro Plano Nacional de Desenvolvimento (PND-I) foi idealizado no início do Regime Militar, sendo sintetizado, no governo de Emílio Médici, pelo Programa de Metas e Bases para a Ação do Governo, de 1970. Esta política de caráter desenvolvimentista baseava-se em estímulos à industrialização e ao consumo promovidos pelo Estado, foi pensada pelo economista Roberto Campos, em 1967, e elaborada pelo ministério do Planejamento do governo Médici, chefiado por João Paulo dos Reis Veloso (CÂMARA, 1971). É importante dizer que os militares não foram os pioneiros nas ideias desenvolvimentistas para o país; Getúlio Vargas, em seus dois governos, e Juscelino Kubitschek já abordavam esta pauta frequentemente, no entanto, é evidente que, cada governante com sua particularidade para as propostas em relação às indústrias, e, devido ao Regime Militar, a política econômica seguia uma linha liberal-

autoritária, que proporcionava uma autonomia de interferência do governo nas maiores empresas do país, inclusive na Petrobrás, presidida por Ernesto Geisel (1969 -1973) à época.

No início dos anos 1970, era crescente a demanda de petróleo para suprimento das necessidades do país, grande parte do petróleo era importado, e o maior fornecedor era o Iraque. Desta forma, houve um entendimento das autoridades de ambos os países para acordos que permitissem as atividades da Petrobras no Iraque, inicialmente, expandindo para outros países do Oriente Médio e/ou Norte da África (GIAMBIAGI, 2013). Havia alguns empecilhos previstos na Lei 2.004/1953 para estas atividades internacionais, pois deveria estar prevista a participação do Brasil em tratado ou convênio, portanto, coube a Geisel a articulação política visando a alteração do artigo 41 da lei, materializada pela Lei 5.665/1971, favorecendo o início da internacionalização da Petrobras.

Após a primeira crise do petróleo, em 1973, o governo tinha a intenção de reduzir a dependência de gasolina nos automóveis pela introdução do etanol no mercado automotivo, logo, Ernesto Geisel - que havia saído da presidência da Petrobras e agora ocupava o cargo de presidente do Brasil – criou o Programa Nacional do Álcool (1975) e, com isso, possibilitou que a política de preços dos derivados no Brasil fosse fundamentalmente intencionada para o desenvolvimento de fontes alternativas de energia e o estímulo da distribuição de renda, permitindo que o acesso a uso de fontes de energia mais limpas e eficientes às famílias de baixa renda (GIAMBIAGI, 2013). Além disso, Geisel buscava desenvolver as partes menos industrializadas do país que se distanciavam dos grandes centros produtores e ajudar a reduzir a inflação (SATHLER, 2001). Para isso, em conjunto com seu ministro da Fazenda, Mário Henrique Simonsen, deu início a execução do segundo plano nacional de desenvolvimento, o PND-II³.

Os recursos usados para subsidiar o consumo de alguns dos derivados eram garantidos pela receita extra advinda de sobrepreços arrecadados sobre outros derivados – como dito anteriormente, o preço final de qualquer um dos derivados era feito da forma em que o consumidor pagava por todos os produtos e consumia apenas um – ficaram conhecidos como subsídios cruzados. A Petrobras atuava como um

³ Em uma situação externa marcada pela Guerra Fria e sob um modelo político ditatorial, o II PND procurou meios para enfrentar a crise do petróleo e manter a continuidade do desenvolvimento econômico no Brasil (FROELICH, 2007).

intermediador para todas essas transferências de renda entre os consumidores e a participação de cada derivado dependia das distorções de preços somados à sua posição na demanda total.

A respeito dos PNDs apresentados por governantes militares, o cientista político e economista Bresser Pereira (1986) aponta que, a partir do golpe de 1964, surgem diversos planos de projetos intelectuais para o país. No entanto, ele afirma ainda que, o que se projetou realmente no país pós 1964 foram os pactos políticos construídos na prática política de um governo autoritário e desenvolvimentista, além disso, aponta que através da insistência dos governos na ditadura militar, absorveu-se a ideia de que o Brasil era extremamente subdesenvolvido e exigia uma implantação de um plano de crescimento econômico gerido pelo Estado, mas de forma conservadora, isto é, divergindo dos processos populistas feitos anteriormente por Getúlio Vargas, em seus dois ciclos de governo (GELINSKI, 2016).

Com a eclosão do Segundo Choque do Petróleo⁴ em 1979, o país entra em um período crítico de equilíbrio interno e externo; o preço do barril de petróleo salta de U\$10 para U\$30 ao passo que a produção brasileira atendia apenas 15% da demanda do país (LUCAS, 2013), os indicadores inflacionários tomam as manchetes dos jornais e a dívida pública explode. Além disso, influenciada pela agenda do “Consenso de Washington” a governança da Petrobras inicia um movimento na direção da internacionalização de suas atividades e na possível associação da sua empresa com outras empresas privadas, nacionais ou multinacionais (NOVAES, 2014). Nos anos 80, foi enviado ao Congresso Nacional duas emendas que tratassem do assunto supracitado; a associação com outras empresas privadas na prestação de serviços e fabricação de equipamento foi rejeitada, mas a continuidade do projeto de internacionalização foi aprovada (BERNI, 2012).

Além dessas atividades, a Petrobras possuía expertise na exploração de poços em águas ultra profundas totalmente desconhecidas do estudo brasileiro e, portanto, passa a ser vista como um *benchmarking* nesta área. Portanto, a empresa poderia passar a ser

⁴ Dominado, até então, pelas grandes empresas de petróleo europeias e americanas, as decisões do mercado petrolífero passaram a sofrer forte influência da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep) e, depois, de novos países produtores. A Opep foi um ator central nesse processo, mas o surgimento de novos produtores e de inovações na forma de precificação do petróleo, como por exemplo, a implementação do mercado futuro (operações de derivativos no mercado financeiro), também influenciaram na trajetória dos preços. (LEÃO, 2020)

uma exportadora de tecnologia e elevar o nível do Brasil como um todo no cenário mundial atual. Sua remuneração era definida por meio de legislação específica, que previa o reembolso em ajustes necessários pela diferença do preço fixo, cobrado internamente ao consumidor, e as flutuações ocorridas com o petróleo no mercado internacional (TOLMASQUIM, 2001). Até junho de 1983, as únicas perdas significativas para a companhia eram causadas por movimentos na taxa de câmbio estrutural, uma vez que a taxa oficial de câmbio era desvalorizada, acompanhando a inflação, mas o câmbio estrutural não acompanhava esse ritmo, havia uma defasagem em relação à taxa de câmbio real, que gerava prejuízo à empresa. No entanto, a partir do 2º semestre daquele ano, as perdas (ou ganhos) causadas pela taxa de câmbio passaram a ser absorvidas diretamente pela Petrobras, com uma espécie de “contabilidade criativa” esses valores entravam como créditos/débitos da companhia junto ao órgão regulador. Sendo assim, a empresa apresentava um relatório mensal ao governo definindo as diferenças de custos e despesas para reembolso, para facilitar o entendimento dessa questão no balanço de pagamentos, o lançamento de valores foi denominado de Conta Petróleo.

Sathler (2001) demonstra em sua análise que havia mais duas Contas específicas que consolidadas com a Conta Petróleo formam apenas um saldo, uma vez que representam dívidas do Governo Federal com a Petrobras. A 2ª era chamada de Conta Derivados, registrada em 1984, foi idealizada para suprir as eventuais insuficiências de recursos da FUP para cobrir os custos do regime de equalização; parte do déficit resultante foi por causa da transferência de renda ao Governo, relativo a insuficiências na atualização de tarifas regulares para a atividade de transporte. Desta forma, nos anos subsequentes, a Conta Derivados se demonstrava incoerente com a realidade, uma vez que estes produtos eram computados numa subestimação do custo de transporte por via marítima e dutoviária. As tarifas fixas prejudicaram, por exemplo, um maior desenvolvimento do sistema de dutos da Petrobras e, conseqüentemente, mais eficiência para a distribuição no Brasil. Destaca-se que o monopólio estatal do petróleo amenizou a situação, pois o controle das operações era simplificado e era a Petrobras que gerenciava – em nome do Governo – os repasses para as poucas distribuidoras existente na época, uma vez que apenas 5 controlavam 90% do mercado interno de derivados (TOLMASQUIM, 2001).

Por fim, havia também a Conta Álcool, originalmente criada em janeiro de 1981, e tinha como finalidade registrar todas as receitas e despesas realizadas pela Petrobras com a negociação do álcool. Esta linha contábil foi criada porque o Governo entendia que a Companhia não deveria ter lucro nem prejuízo por exercer uma função reguladora do abastecimento de álcool carburante, era entendido como um compromisso social. Além das despesas e receitas, nesta Conta também eram contabilizados os subsídios ao consumidor de álcool hidratado e à indústria alcoolquímica.

Os saldos mensais dessas contas foram acumulados e, de 1989 em diante, houve um grande aumento dos créditos da Petrobras na Conta Petróleo, destacam os autores. Esta é uma evidência que o preço médio de realização (PMR) - definido como a média (em litros) dos preços de realização dos derivados básicos ponderados pelos respectivos volumes de vendas da Companhia para atender o mercado interno - não estava sendo fixado de acordo com as regulações.

Em suma, ao refletir sobre a atuação da Petrobras desde sua criação (1953) até o fim da década de 1980, pode-se afirmar, que mesmo na época do monopólio estatal, existiam mudanças nas formações de preços dos combustíveis e derivados, sendo estas alterações sem uma determinação matemática ou científica. Isto é, as mudanças no processo de formação de preços de combustíveis dependia dos interesses e objetivos daqueles que ocupavam os cargos de presidente e da diretoria da Petrobras – afinal, qualquer Governo em exercício observa que existe uma crescente demanda nacional pela fonte energética mais escassa do mundo, e percebe que a Petrobras tem participação nesse crescente mercado, portanto é plausível que o presidente em questão haja da forma que ele achar melhor para a empresa na intenção de impulsionar a economia do país - além disso, é apresentada uma evolução nas atividades da empresa, que são expandidas para outros países, inicialmente na América do Sul, mas depois em outros continentes.

A partir da década de 1990 esta política de formação de preços sofre mudanças; com a abertura da economia e, a necessidade de atração de capital estrangeiro e novos investimentos na área de petróleo e gás e a promulgação da Lei do Petróleo, que possibilitou a entrada de empresas nacionais e estrangeiras na exploração de petróleo e gás, trouxeram novas análises acerca da empresa petroleira (GIAMBIAGI, 2013). Os

resultados desse novo marco regulatório e suas repercussões serão conhecidos e discutidos nesse estudo.

Capítulo 2. A abertura econômica do país e quebra de monopólio da Petrobras

O processo de mudança na formação dos preços dos derivados de petróleo se deu num contexto econômico mundial bastante singular. No início da década de 1990, mundo passava por um processo de globalização e ascensão do neoliberalismo, com seus modelos de privatizações, flexibilizações e abertura de mercado; reduzindo poder de decisão de governos e transferindo para o capital privado (NOVAES, 2014).

Na América Latina não foi diferente, a agenda atrelada ao Consenso de Washington foi adotada pelos governantes e, no Brasil, as mudanças partiram da alteração da estrutura de preços até então vigentes, a equalização de preços, que vigorou nos anos 1970/80 foi abolida; houve vinculação do preço de realização ao preço internacional e, ainda, uma redução das Conta Petróleo, Derivados e Álcool, o que alterou o comportamento dos preços dos derivados a partir desse movimento (SATHLER, 2001). O primeiro passo para, de fato, desqualizar os preços, foi dado em novembro de 1991, com a incorporação dos fretes de entrega entre as bases de distribuição e os postos revendedores nos preços de distribuição da gasolina, diesel e álcool hidratado. Dessa forma, o custo do transporte foi integrado ao preço destes combustíveis, deixando de ser ressarcido às distribuidoras com os recursos gerados pela FUP (TOLMASQUIM, 2001). Ao assumir a presidência em 1994, Fernando Henrique Cardoso promoveu mudanças no setor de energia do Brasil, sobretudo nas indústrias de petróleo e gás natural, com a finalidade de criar um ciclo de investimento nestas indústrias, atraindo a entrada de novas empresas para o setor – nacionais e multinacionais (RIBEIRO, 2014).

2.1. A lei do Petróleo e seus desdobramentos

Em 1997, durante o governo FHC foi promulgada a Lei 9.478/1997, conhecida como a Lei do Petróleo (CÂMARA, 1997), que dispõe sobre a política energética nacional, as atividades relativas ao monopólio do petróleo bem como a instituição do Conselho Nacional de Política Energética (CNPE) e a Agência Nacional do Petróleo (ANP). Estes

dois órgãos passaram a ocupar os vértices da política pública e da regulação energética com futuras licitações para concessão, respectivamente, destinando à Petrobras a operação, atividade esta em que a empresa não era mais monopolista (RIBEIRO, 2014). Em linhas gerais, a política nacional energética deverá: preservar o interesse nacional e proteger o meio ambiente; promover o desenvolvimento, de tal modo a ampliar o mercado de trabalho e a valorização dos recursos energéticos; evitar os abusos dos interesses do consumidor via preço, qualidade e oferta dos produtos; promover e incrementar, em bases econômicas, a utilização do gás natural, utilizando fontes alternativas de energia. Em outras palavras, a política energética nacional se sustenta a partir do uso racional dos recursos naturais potenciais e que possam servir de fonte de energia – renováveis ou não. O uso adequado e eficiente de tais recursos requer a instituição que fiscalizem e regulamentem a produção e exploração de petróleo. Com a quebra do monopólio petrolífero e a inserção da Petrobras em um ambiente regulado, o governo FHC estabeleceu para a companhia as mesmas condições oferecidas às demais empresas que aspiravam entrada no mercado de exploração e produção de petróleo no Brasil. A nova lei manteve os direitos de propriedade da Petrobras em áreas em que a empresa já atuava anteriormente, houve uma concessão formal dessas áreas à empresa brasileira que estabeleceu o marco de leilões realizados pela ANP, conhecido como “rodada zero”. A partir desta concessão, ocorreram outras quatro rodadas de licitação durante o governo FHC, o que possibilitou a entrada de empresas privadas (nacionais e estrangeiras) no setor petrolífero, em parceria com a Petrobras (NOVAES, 2014)

É importante frisar que, o passo mais importante para a liberação de preços ocorreu em 1998, com a publicação das Portarias Interministeriais 3,4 e 5, complementadas pela Portaria ANP 110, datadas em 27 de julho de 1998. Os preços de realização das refinarias da Petrobras para esses derivados foram atrelados aos preços médios mensais no mercado *US Gulf* – um indicador de preços global para combustíveis, sobretudo o diesel – e à cotação do dólar. Nas refinarias da empresa, os preços de realização sofriam correções no dia primeiro de cada mês, considerando seus custos e a margem de retorno da atividade de refino (SATHLER, 2001).

A Lei do Petróleo forneceu uma nova estrutura de preços para as refinarias privadas, elas passaram a ter tratamento específico. Os preços de faturamento aplicados pela refinaria incluem o PIS/COFINS e o ICMS, este último, contudo, incide no preço por

meio de alíquota estabelecida pelos estados, portanto, o valor poderia ser diferente. A diferença entre o preço de realização e o de faturamento da refinaria passou a se denominar Parcela de Preço Específico (PPE), que tem como função, garantir uma parcela de arrecadação para o Governo permitindo-lhe cobrir os subsídios cruzados, do álcool e dos transportes em regiões remotas. Também é útil para cobrir eventuais flutuações do mercado internacional de petróleo e/ou cotação do real que, por decisão do Governo, não fossem transferidas para o consumidor e, por fim, serve para o ressarcimento dos créditos concedidos pela Petrobrás, decorrentes das Contas Petróleo, Derivados e Álcool. A seguir, serão apresentadas ações da ANP, CNE em conjunto ao governo FHC sobre essas três contas apresentadas.

2.1.1. A competência dos órgãos reguladores e soluções governamentais até o fim da década de 1990

A ANP, a respeito do último item, mudou o sistema de contas e deixou de reconhecer qualquer crédito/débito advindo de preços de importação de óleo cru ou derivados feitos pela Petrobras. Desta forma, a partir da data de vigência da Portaria 110, o Governo não incorreria mais em débito junto a Petrobras por conta de eventuais diferenças a respeito de taxas de câmbio praticadas, também como insuficiências de recursos para cobrir os custos do regime de equalização, uma vez que este regime teve sua extinção decretada anteriormente. A parcela da PPE a ser arrecadada serviria para manter a política de subsídios cruzados e ressarcir à Petrobras por meio do saldo das três Contas. Este novo sistema de preços evidenciou os produtos com preços praticados acima daquele observados no mercado internacional, que eram basicamente gasolina e diesel, bem como aqueles abaixo do preço de mercado, GLP e nafta. (SATHLER, 2001)

Assim como a garantia do fornecimento de energia, por meio da adoção de medidas que fomentem o desenvolvimento, e a geração de empregos nas regiões do país se fazem presentes no ordenamento jurídico. A fiscalização e regulamentação dessas atividades ficarão sob a responsabilidade do Conselho Nacional de Energia (CNE) e a ANP. A criação do CNE ocorre quando há a necessidade em promover o aproveitamento racional dos recursos energéticos do país, respeitando as particularidades e características regionais do país (GIAMBIAGI, 2013). A instituição do

CNE também possibilita a revisão periódica das matrizes energéticas aplicadas às diversas regiões do País, considerando as fontes convencionais e alternativas e as tecnologias disponíveis.

Portanto, Sathler (2001) afirma que, com a entrada de novos agentes no setor de distribuição, atraídos pela liberação dos preços, a competição entre as empresas distribuidoras se acirrou ainda mais. A princípio, este movimento ocasionou uma redução de margens, com repasses menores de preços aos revendedores. Contudo, esta prática de desconto estava vinculada, muitas vezes, a atividades fraudulentas; por exemplo, algumas distribuidoras faziam sua distribuição com níveis de preço muito abaixo do nível de preço ótimo do mercado, isto indicava uma adulteração de derivados, através da adição de solventes ou da mistura de combustíveis com água. Após a descoberta destas práticas, a ANP acusou e multou diversas empresas envolvidas. O autor afirma que a presença de uma legislação mais transparente e sem muitos componentes simplifica e agiliza o controle de preços por parte do órgão regulador (governo), e a eliminação de barreiras de entrada de novos agentes no setor de exploração, produção e refino também pode levar a um aumento de abastecimento de derivados no país. Ao longo deste estudo poderemos observar as consequências para a economia do país nestas mudanças de marcos regulatórios.

Além disso, é importante destacar que houve uma alteração no modelo organizacional da Petrobras em meados do 2º mandato de FHC, em 2000. Para os autores Ribeiro e Novaes (2014), houve uma tentativa de desmonte da empresa e entrega ao capital privado. Até 1999, seu modelo organizacional contemplou duas características fundamentais da indústria do petróleo: a integração vertical e a especialização, e este modelo não privilegiava aspectos de performance financeira e de resultados, atribuindo-se uma menor importância ao controle dos custos. Após a saída de Joel Mendes Rennó da presidência da companhia, FHC delegou à execução desta função transformadora ao novo presidente Henri Philippe, com o objetivo de reestruturar a Petrobras e torná-la mais eficiente – deixando claro que era uma proposta e argumentação do governo vigente, não refletindo a opinião do autor deste estudo. A intenção era transformar a empresa em uma *holding* e dividi-la em unidades independentes, chamadas “Unidades de Negócios – UN”, as quais poderiam ser privatizadas. Sob o novo modelo, essas UNs possuem maior autonomia e independência

de gestão, gerando inclusive, uma competição intra-empresarial. Além disso, esta divisão estimulava um forte direcionamento para resultados econômico-financeiros.

É claro que estas mudanças na Petrobras abriram precedente para movimentos contrários à privatização da empresa. Embora o governo FHC não evidenciasse uma proposta de ceder a Petrobras ao capital privado, os autores Vidal e Vasconcellos (2001) e Lima (2008) afirmavam que a divisão da Petrobras em unidades de negócio abriria caminho para a futura privatização da companhia ou para sua segmentação, tornando possível sua venda em fatias menores. No entanto, observa-se uma necessidade de criar recursos para financiar projetos em águas profundas e o governo argumentava que havia ausência de recursos próprios e/ou de financiadores nacionais. Portanto, houve uma alteração na composição do capital da empresa, aumentando a participação dos acionistas privados (RIBEIRO, 2014).

Diante desta “problemática” estabelecida pelo governo FHC, a estratégia adotada foi pulverizar as ações da empresa no mercado (particularmente, o mercado dos EUA), aproveitando-se do fato de a Petrobras ser uma sociedade de economia mista. Em 2000, foram vendidas quase 180 milhões de ações ordinárias, sendo 108 milhões para a Bolsa de Nova Iorque (NOVAES, 2014). Dessa forma, a União Federal reduziu sua participação acionária para 32,53% do capital social (total) e 55,71% do capital votante (PETROBRAS, 2001).

Em suma, visando a organização para o leitor das mudanças ocorridas durante a década de 1990, apresenta-se a tabela abaixo com as diferenças no sistema de formação de preços em dois momentos específicos - antes da quebra de monopólio e no início da década de 2000, final do 2º mandato de FHC:

Tabela 1. Comparação entre a formação de preços antes e depois da quebra do Monopólio

Sistema de Formação dos Preços dos Derivados no Brasil			
	Antes da Quebra do Monopólio (1970-1995)		Pós abertura para empresas estrangeiras até fim do governo FHC (1995-2002)
Preço de Realização	Regulado pelo Estado		Preço internacional e variação cambial
Equalização de Preços	Preços nacionalmente equalizados - FUP		Sistema de desqualificação de preços
Impostos e Contribuições Sociais	Ao longo da cadeia produtiva		Substituição tributária pela refinaria
Subsídios Cruzados	Política de sobrepreços + FUP para cidades distantes		Subsídios amparados pela PPE, devem ser extinguidos com a liberação total dos preços
Contas Petróleo, Derivados e Alcool	Contas Petrobras junto ao regulador; subsídios ao álcool		Devem ser zeradas com os recursos da PPE (Parcela de Preço Específico)
Preço de Distribuição	Margens de distribuição eram reguladas		Margens de distribuição liberadas
Preço de Revenda	Margens de revenda eram reguladas		Margens de revenda liberadas

Fonte: Sathler e Tolmasquim (2001)

2.2. A Petrobras na Era Lula e suas consequências

O presidente Lula assumiu o cargo, em janeiro de 2003, com um discurso crítico às mudanças de caráter “liberal” e privativo na maior empresa de petróleo do país. Ele afirmava que a operadora nacional privilegiava empresas localizadas fora do país no seu processo licitatório, portanto nomeou José Eduardo Dutra para presidente da empresa (RIBEIRO, 2014) e o deixou encarregado de promover a nacionalização das compras da Petrobras, a revisão no processo licitatório de plataformas escolhidas pelo governo anterior já poderia ser considerado uma bela sinalização deste caráter nacionalista da empresa sob nova governança.

Além disso, houve o lançamento do Programa de Mobilização da Indústria Nacional de Petróleo e Gás Natural (PROMINP) - criado pelo Ministério de Minas e Energia em 2003 e conta com a participação da Petrobras em parceria com entidades governamentais e empresariais. O principal objetivo do Programa é fomentar a participação da indústria nacional de bens e serviços, de forma competitiva e sustentável, na implementação de projetos de petróleo e gás natural no Brasil e no Exterior (PLANALTO, 2003) – que confirma a existência de um comprometimento por parte do governo Lula em estimular a indústria nacional, visando criar um processo de revitalização para a petroleira local e, conseqüentemente, aumentar a geração de empregos no país. As novas regras para as licitações da ANP (passando a priorizar parcerias nacionais) e as exigências de conteúdo local mínimo para a construção das plataformas da Petrobras indicaram que houve uma mudança de postura do governo federal em relação aos investimentos realizados pelo setor petrolífero (NOVAES, 2014).

2.2.1. A descoberta do Pré-sal e seus desdobramentos

No decorrer do governo Lula, outro evento importante que ocorreu no setor petrolífero nacional foi a descoberta do pré-sal. Este fato modificou profundamente o cenário petrolífero brasileiro e, a partir daí, afetou as estratégias das petroleiras ao redor do mundo. Análoga à corrida armamentista iniciada a partir do fim da 2ª Guerra Mundial, com protagonismo dos EUA e URSS (MIRANDA, 2003), o surgimento de novas reservas na área de pré-sal brasileiro deu origem à “*corrida petrolífera*”, fenômeno

observado após as multinacionais de petróleo começarem a investir em processos de exploração em busca de petróleo abaixo das rochas de sal nas camadas profundas do subsolo marinho (SIQUEIRA, 2012). Nestes casos, o trabalho envolvendo geração de novas tecnologias de exploração, desenvolvido pela Petrobrás, que serviu como exemplo de cópia ou adaptação por diversas multinacionais que visavam novas descobertas de áreas de pré-sal em outros locais do oceano.

Além do motivo mais evidente, que se resume ao aumento da produção de novos barris de petróleo, existe também a prerrogativa de que o óleo encontrado na camada de pré-sal é de qualidade superior àqueles, por exemplo, que eram extraídos da camada pós-sal na Bacia de Campos – que, até a descoberta do pré-sal, era responsável por aproximadamente 90% do petróleo produzido em território nacional. Este novo óleo tem a densidade considerada média, baixa acidez e baixo teor de enxofre, que são características de um óleo de boa qualidade e preço satisfatório no mercado petrolífero (GOUVEIA, 2010). Este informe de qualidade deriva de estudos desenvolvidos pelo Instituto Americano de Petróleo e é medida pela escala API, segundo a qual um óleo com densidade maior que 30º API é classificado como leve, enquanto um óleo pesado tem menos de 19º, apresentando alta viscosidade e densidade. Para fins de exemplo, o óleo extraído no pós-sal da Bacia de Campos tinha 20º API de densidade média, já o novo óleo encontrado no pré-sal de Tupi, na Bacia de Santos, tinha uma densidade média de 28,5º API e “Por sua qualidade superior, o óleo encontrado (...) traz boas perspectivas, mesmo diante dos altos custos de extração”, esclarece Antônio Pinto, engenheiro e gerente de concepção e alinhamento de projetos da Petrobrás (2010). Vale ressaltar que, a respeito da *corrida petrolífera* citada acima, algumas das multinacionais obtiveram vantagem nesta “disputa” pois aprenderam diretamente com a Petrobrás, sendo sócias da estatal brasileira e/ou já havendo explorado alguns campos em conjunto no território brasileiro (OLIVEIRA, 2012). Para servir de exemplo, o campo de Tupi, na Bacia de Santos, tem sua operação dividida em 3 empresas: a Petrobrás, que detém 65% de participação; a britânica *British Gas* (BG Group), que possui 25% de participação e a portuguesa *Petrogal/Galp*, com 10%. (GOUVEIA, 2010).

Silveira, Batista e Oliveira em artigo publicado pela Revista de divulgação do Projeto Universidade Petrobras/ IFFluminense (2012), apontaram, à época, o que seriam

os pontos positivos e negativos a respeito da descoberta de novas reservas de petróleo nas camadas do pré-sal brasileiro.

Dentre os pontos positivos estão: A criação da estatal PPSA, que foca na exploração e administração das reservas, gerenciando um fundo que receberá lucros da exploração do pré-sal; as riquezas geradas através deste fundo estatal servirão para construir obras de infraestrutura em todo o país; devido à abundância de petróleo, o preço da gasolina tem uma tendência de queda para o futuro; grande ampliação dos mercados de trabalho, impulsionados pela exploração e produção de petróleo, como os de engenheiros de petróleo e navais, geólogos, geofísicos, químicos, e diversas especialidades profissionais atuantes em áreas intermediárias de apoio; e Aumento dos investimentos estrangeiros diretos no setor de extração de petróleo e grande impulso à construção naval, uma atividade que se encontrava, naquele momento, em declínio no país. (MORAIS, 2018)

Já os pontos negativos apresentados são os seguintes: Aumento de danos ao meio ambiente, uma vez que mais gasolina será produzida e consequentemente emitirá CO₂ diretamente na atmosfera, de acordo com cálculos de ambientalistas (SILVEIRA, 2012), se o Brasil usar todas as reservas estimadas de pré-sal, vai emitir em torno de 1,3 bilhões de toneladas de CO₂ por ano só com refino, abastecimento e queima de petróleo. Além disso, existe a possibilidade de vazamento nas plataformas de petróleo, prejudicando os seres vivos que habitam no mar, uma vez que o óleo é tóxico para o organismo e impede a chegada de luz em locais abaixo do nível do mar; Má utilização dos recursos adquiridos pela exploração do pré-sal, isto é, o governo pode gerir mal o dinheiro arrecadado, com o financiamento de projetos de infraestrutura que não vão dar certo, ou com a criação de empregos improdutivos, ou até com a superfaturação de obras; maior brecha para enriquecimento ilícito de políticos e empreiteiros, caso não exista uma auditoria séria para o controle de recursos. (SILVEIRA, 2012)

De acordo com Moraes (2018) a descoberta de 800 km de extensão do pré-sal entre SC e ES provocou diversas alterações na legislação da exploração de petróleo no Brasil. Até recentemente, as explorações eram realizadas por meio de contratos de concessão, um regime de exploração de áreas petrolíferas adotado após a eliminação do monopólio da Petrobras, em 1995 (BRASIL, 1995). Nesse regime, as empresas disputam

blocos exploratórios por meio de licitações públicas; caso ocorra a descoberta de petróleo, a empresa concessionária ou o consórcio de empresas terá a propriedade do petróleo e/ou gás natural que produzir, e recolherá ao governo federal as participações governamentais ou encargos devidos, como os royalties sobre a produção. No entanto, após as descobertas do pré-sal, em 2006, o governo federal julgou que o regime de concessões era inadequado para as licitações naquela área: passou-se a considerar que a utilização desse regime não era justificável, em razão da abundância de petróleo e dos baixos riscos exploratórios na nova província petrolífera. O presidente, em discurso na reunião do Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social de 2007, revelou o que seu governo pensava para o pré-sal. Defendia que o Brasil teria tirado um “bilhete premiado” com reservas que seriam “um passaporte para o futuro do povo brasileiro”, reiterou ainda, que fora aberta uma janela de oportunidade para que o Brasil consolidasse uma forte indústria petrolífera, exportadora de derivados. (NOVAES, 2014)

Assim, com o objetivo de ampliar o controle estatal sobre a produção de petróleo no pré-sal, o governo enviou ao Congresso Nacional, em agosto de 2009, quatro projetos de lei relativos à exploração e à produção de petróleo na área descoberta. Este conjunto de projetos ficou conhecido como Novo Marco Regulatório (ABREU, 2013), que originou três leis aprovadas pela Câmara dos Deputados em 2010. O Planalto numerou e definiu as leis da seguinte forma:

- 1- Lei 12.351/2010: dispõe sobre a exploração e a produção de petróleo, de gás natural e de outros hidrocarbonetos fluidos, sob o regime de partilha de produção, em áreas do pré-sal e em áreas estratégicas. Nesse regime, o consórcio que arremata o bloco exploratório em licitação pública assume os custos e riscos da exploração, tal qual no regime de concessão, e, caso descubra petróleo, tem o direito de receber uma parte do excedente em óleo que produz. Vence o leilão a empresa ou o consórcio que oferecer a maior parcela de excedente em petróleo à União, além do pagamento do bônus de assinatura. A lei estabelece que a Petrobras será a única responsável por furar e operar os poços já descobertos e, nos casos em que o CNPE decidir pela licitação de um bloco, a petrolífera brasileira terá pelo menos 30% de participação nos consórcios formados (RIBEIRO, 2014). Além disso, a lei também cria o Fundo Social, de natureza

contábil e financeira, vinculado à Presidência da República, com a finalidade de constituir fonte de recursos para o desenvolvimento social e regional, na forma de programas e projetos nas áreas de combate à pobreza e/ou de desenvolvimento do país (PLANALTO, 2010)

- 2- Lei 12.304/2010: Autoriza o Poder Executivo a criar uma empresa pública denominada Empresa Brasileira de Administração de Petróleo e Gás Natural S.A. – Pré-Sal Petróleo S.A. (PPSA), com sede e foro em Brasília e escritório central do Rio de Janeiro. Entretanto, apesar de a autorização a criação em 2010, levou 3 anos para o surgimento da empresa. Em Decreto N.º 8.063, em agosto de 2013, a presidente Dilma Rousseff criou a empresa pública federal PPSA, sob a forma de sociedade anônima de capital fechado, vinculada ao Ministério de Minas e Energia (PLANALTO, 2013)
- 3- Lei 2.276/2010: autorizou a União a ceder à Petrobras os direitos de exploração e produção de sete áreas não licitadas do pré-sal, por meio de contrato de Cessão Onerosa, e a promover a capitalização da Petrobras, por meio da subscrição de ações da companhia pela União. Caberá à ANP obter o laudo técnico de avaliação das áreas que subsidiará a União nas negociações com a Petrobras sobre os valores e volumes referidos no regulamento (PLANALTO, 2010)

Abreu (2013) avalia, em seu artigo, que a legislação supracitada é inconstitucional, em especial a lei 12.351/2010, pois fere o princípio da livre concorrência e livre iniciativa, uma vez que determina uma participação mínima de 30% para a Petrobras a respeito das operações exploratórias nos campos de pré-sal e áreas estratégicas. Este fato pode ser um impasse, pois traz uma insegurança regulatória para o setor, visto que a lei pode ser questionada no STF ao apresentar artigos de antigas leis que são contrárias a esta nova legislação. É válido dizer que esta peculiaridade do marco legal do pré-sal restabeleceu parte dos privilégios que a estatal detinha à época do monopólio, isto é, a disponibilidade de extensas áreas favoráveis à produção de petróleo no pré-sal, em alguns casos na condição de exclusividade. A respeito do Fundo Social, era objetivo do governo aproveitar a riqueza oriunda do pré-sal para a criação de uma poupança destinada às gerações futuras, haja vista que as reservas petrolíferas são finitas (Brasil, 2009); esta poupança ajudaria a financiar o desenvolvimento do país e

apreciar a moeda nacional, segundo Haroldo Lima, diretor-geral da ANP à época. Por fim, em relação à cessão onerosa, era objetivo do governo elevar a participação da União no capital total da Petrobras, reforçando o patrimônio da estatal em reservas. Por meio desse mecanismo, a empresa transferiu ao Tesouro Nacional o valor de R\$ 74,8 bilhões, obtidos via oferta de ações no mercado acionário, elevando a participação do Estado na companhia de 39,8% para 49% do capital total e 64% do capital votante (PETROBRAS, 2010).

Como afirmado anteriormente, a partir da eliminação do monopólio da Petrobrás, em 1995, as atividades econômicas das empresas brasileiras estavam sendo regulada pelo Sistema de Concessão apenas (ABREU, 2013). Com a chegada do Novo Marco Regulatório, surgiram outros modelos de regulação para parcerias entre empresas e Governo; na tabela abaixo, são apresentados os principais modelos regulatórios em vigência no Brasil.

Tabela 2. Modelos Regulatórios aplicados no território brasileiro

Sistemas	Como Funciona	Direitos Exclusivos de exploração e produção	Proprietário da Produção
Concessão	Empresas privadas adquirem, nos leilões de concessão, licenças que lhes dão o direito de explorar o petróleo por sua conta e risco. Todo o produto extraído é de propriedade das empresas, mas elas são obrigadas a pagar impostos e royalties	Empresa	Empresa
Contrato de Partilha de Produção	A empresa estatal se associa a companhias privadas para cuidar da prospecção. É o investidor privado que assume o risco, e como remuneração, em caso de sucesso, ele recebe uma partilha do produto obtido	Governo	Governo e Empresa
Contrato de Serviço	Contrato Simples - onde a empresa privada produz e o Estado indeniza ou paga por barril produzido	Governo	Governo
	Contrato de Risco - em que o concessionário não possui qualquer título sobre o petróleo extraído		

Fonte: ABREU, F. V. de., O Pré-sal brasileiro e a legislação do novo marco regulatório, 2013

Vale ressaltar que, na opinião de José Mauro de Moraes (2018), o modelo de concessões cumpriu os objetivos para os quais foi instituído, que consistiam em

complementar os esforços da Petrobrás na procura de petróleo, por meio de participação de empresas petrolíferas, buscando a autossuficiência em petróleo. A descoberta de jazidas de petróleo foi um sucesso porque a ANP, nos anos de 2000 e 2001, anunciou a licitação de diversos blocos exploratórios da Bacia de Santos, localizados próximos às plataformas marítimas, posteriormente conhecidos como áreas do pré-sal. Após essa licitação, a Petrobrás realizou um leilão, em que participaram empresas petroleiras multinacionais, como o objetivo de compartilhar os pesados investimentos envolvidos na aquisição e exploração dos blocos (MORAIS, 2018). Estes investimentos realizados deram origem a prospecções e perfurações de poços a partir em 2004 e, a partir de 2006, levaram à descoberta de grandes jazidas de petróleo, que culminou em todo o processo de desenvolvimento na indústria brasileira de petróleo.

2.3. Crise do mercado imobiliário americano em 2008 e seus impactos no mercado de capitais brasileiro

As mudanças regulatórias para a entrada de capital estrangeiro e/ou privado a partir de 1995 geraram valor à empresa Petrobras na bolsa brasileira. Sua ação preferencial, PETR4, entre 30/12/1996 e 31/05/2008 teve uma valorização nominal de mais de 2000%, A lei 9.478 – lei do petróleo - foi o primeiro grande catalisador para essa criação de valor para a empresa, e, além disso, as descobertas dos poços de pré-sal colaboraram para o ativo se valorizar 100% em um intervalo de 2 anos, entre 2006 e 2008 (GIAMBIAGI, 2013). A excelência tecnológica da empresa, historicamente reconhecida pela indústria de petróleo internacional e local, inclusive por meio de premiações relevantes como o da OTC (*Offshore Technology Conference*), pôde ser reconhecida pelo mercado de capitais. Neste mesmo período, o índice Ibovespa apresentou valorização acumulada de 532% e ações de grandes empresas do setor, como Exxon, Shell e BP, apresentaram valorização nominal de 543%, 214% e 233%, respectivamente (LUCAS, 2013). Percebe-se que as ações da Petrobras se tornaram as “queridinhas” dos analistas no mercado brasileiro, além de performar bem melhor que seus pares petrolíferos ao redor do mundo. Desta forma, a empresa estava no momento mais relevante da sua história, despertando interesses de investidores no mundo todo.

Embora a crise do *subprime* tenha sido nos EUA, por serem a maior economia do mundo, a crise se tornou internacional e afetou diversos países, os países emergentes – grupo onde se encontra o Brasil – não escaparam desta crise. O índice Ibovespa saiu de 73.000 pontos em maio/2008 para 29.000 em outubro do mesmo ano, uma desvalorização de aproximadamente 60% em 5 meses (B3,2008), com as ações da Petrobras não foi diferente, houve uma desvalorização de 66% das ações de PETR4 de maio a novembro de 2008 (B3,2008). Para além do mercado de capitais, as exportações brasileiras foram fortemente afetadas e os setores de construção civil, automóveis, agricultura, de móveis e eletrodomésticos sentiram a queda da produção e diminuição acentuada de suas vendas (TCU, 2009).

No entanto, medidas anticíclicas adotadas pelo governo proporcionaram uma rápida recuperação do país diante do cenário de crise, principalmente quando comparado aos países da Europa. De acordo com Gonçalves (2008), as medidas tomadas foram: expansão da liquidez, aumentando a disponibilidade de recursos de empréstimos para agentes financeiros e/ou empresas, dado que no momento anterior à eclosão da crise, houve um enxugamento do crédito externo quanto interno, por parte dos bancos; políticas macroeconômicas monetárias e fiscais de caráter expansionista, como a redução da taxa de juros e a expansão dos gastos públicos para conter a queda do nível de atividade econômica e sustentar o nível da demanda agregada; controle da taxa de câmbio; e, por fim, medidas que enfocam na redução do impacto social da crise, como aumento do seguro-desemprego, vale-alimentação e políticas assistencialistas (LIMA, 2008).

Singer (2009) enfatiza que as medidas tomadas pelo governo brasileiro, frente à crise, surtiram efeito rápido, pois já no final de novembro de 2008 os capitais estrangeiros começaram a retornar à economia brasileira, devido à retomada de confiança dos investidores globais, pois o Brasil apresentava inflação controlada, relação dívida pública e PIB estável, além de taxas de crescimento econômico (NAVES, 2013).

Até o fim do 2º mandato do governo Lula, a Petrobras aparentava estar em um bom caminho, com a desvalorização pontual na Bolsa de Valores devido à crise, mas rápida recuperação em 2009 e 2010 com bons indicadores, em conjunto aos outros setores da economia brasileira. Entretanto, é na década de 2010 que se iniciam os problemas administrativos e financeiros na empresa, que, inicialmente fazem-na andar

na contramão da economia do país, mas depois se aprofunda junto com a crise interna brasileira de 2014/2015, que será aprofundada logo mais.

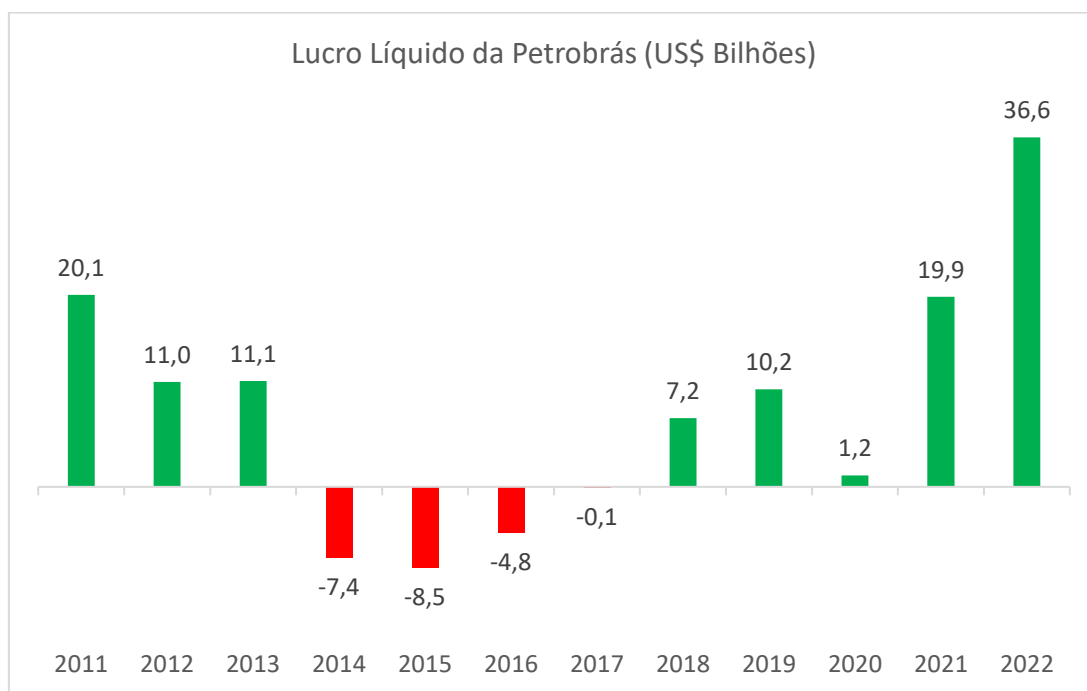
Capítulo 3. Mudanças institucionais equivocadas e as soluções possíveis

Ao fim do 2º mandato de seu governo, Lula conseguiu eleger Dilma como sua sucessora visando continuar seu legado petista em prol do povo brasileiro. No entanto, a presidente Dilma encarou diversos problemas internos e externos, não conseguindo finalizar seus dois mandatos na presidência. A seguir, estudaremos sobre os eventos que aconteceram, com foco nas políticas relacionadas à Petrobras.

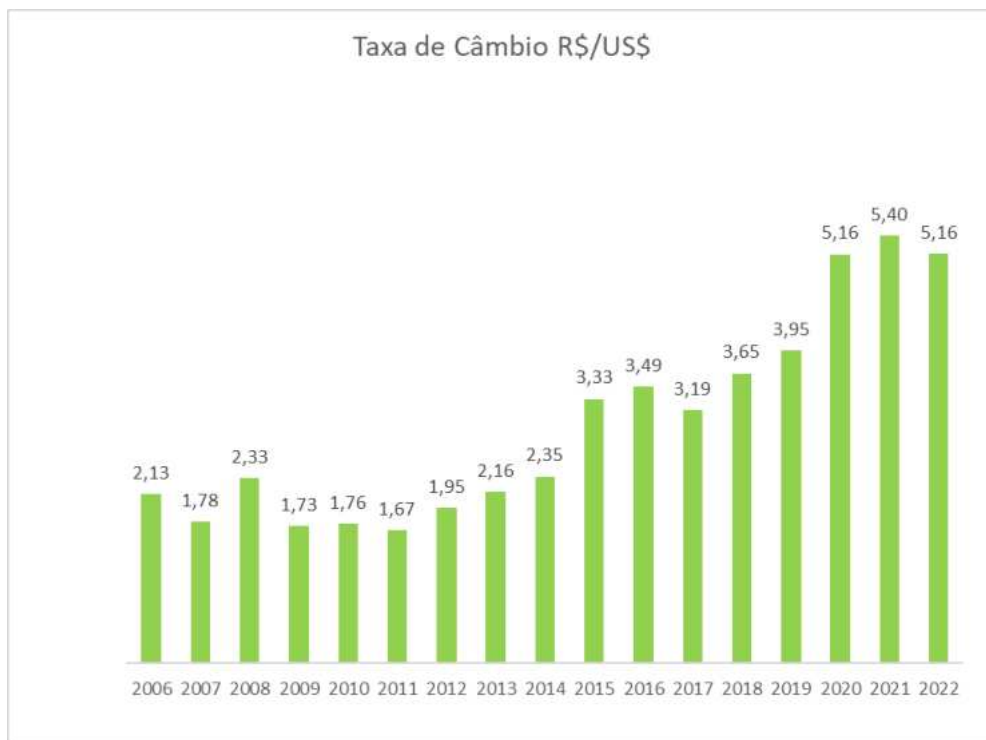
3.1. Indicadores financeiros e início da derrocada da maior petroleira do Brasil

Abaixo são apresentados gráficos que corroboram para a análise da saúde financeira da Petrobras.

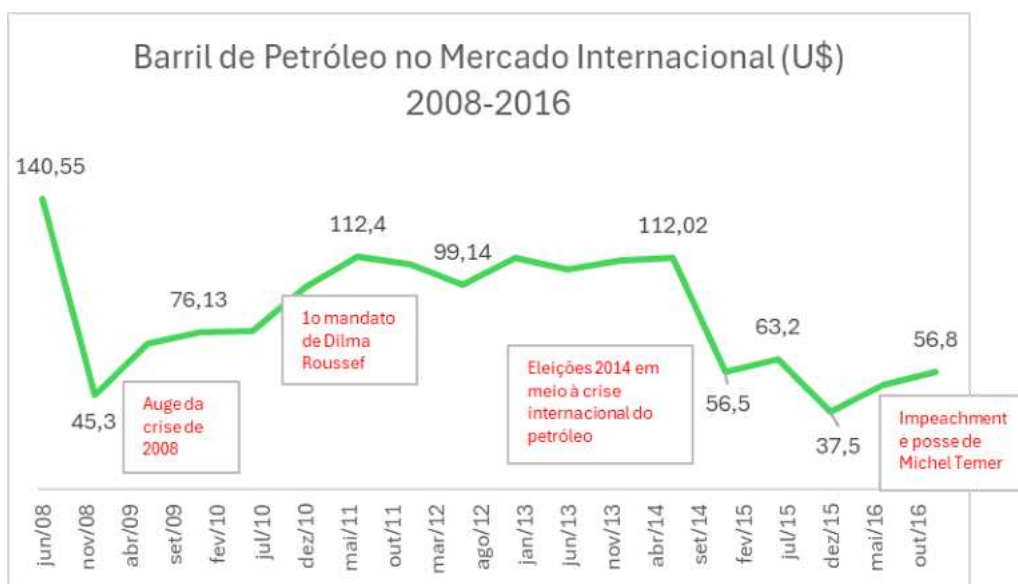
Gráfico 1. Recorte de Lucro Líquido Anual da Petrobras (2011-2022)



Fonte: Gráfico de elaboração própria, dados da Central de RI da Petrobras

Gráfico 2. Histórico Taxa de Câmbio (2011-2022)

Fonte: IpeaData

Gráfico 3. Cotação do Petróleo no Mercado Internacional (2008-2016)

Fonte: TradingView, Bloomberg

Para haver uma boa interpretação dos gráficos acima, é preciso pontuar acontecimentos do período, fatores internos e externos, que afetam a empresa ou a economia brasileira como um todo.

Em primeiro lugar temos a mudança de governo com subsídios à indústria automobilística. Ao assumir a presidência, Dilma se depara com uma valorização expressiva do petróleo no mercado internacional e, conseqüentemente, já enfrenta o primeiro problema do seu governo. Uma vez que o preço da gasolina se mantivera estável nos últimos anos, devido a uma taxa de câmbio controlada e, sobretudo, ao *crash* da cotação do barril de petróleo à época da crise de 2008, como pode ser visto nos gráficos acima. Porém, a partir de 2010, também observado nos gráficos, a taxa de câmbio começa a subir junto com a cotação do barril de petróleo. Desta forma, a manutenção da política de controle de preços dos combustíveis, utilizada em todo o governo Lula, estava causando uma defasagem dos preços no mercado interno comparativamente aos preços internacionais (RIBEIRO, 2014). Este fato, adicionado à política do governo federal, que consistia em um controle de preços da gasolina e do óleo diesel, corrobora para um início de perda financeira na operação da Petrobrás. Em 2012, a presidente Dilma Roussef sancionou no Diário Oficial da União uma lei que criou incentivos à inovação tecnológica e de adensamento da cadeia produtiva de veículos, este benefício seria estendido às empresas importadoras de veículos que possuíssem planos para instalação de fábricas no país, que foi o caso de montadoras como a JAC e BMW (PLANALTO, 2012). Carlos Lessa⁵, apontou que esta política de estímulo à venda de automóveis no país causou um aumento no consumo de gasolina, agravando as perdas trimestrais da Petrobras na questão da venda de combustíveis. Ainda em sua análise, ele diz que o governo não renunciaria ao controle de preços, pois famílias se endividaram para comprar automóveis e se o preço da gasolina subisse, Dilma perderia a reeleição (Lessa, 2013). Portanto, conclui-se que o governo estava usando a Petrobras como instrumento de combate à inflação, assim como ocorreu em governos passados, desconsiderando os malefícios que tal prática traz à saúde financeira da empresa. (NOVAES, 2014) Embora o lucro líquido anual ainda fosse positivo, a parte da operação que lidava com a venda de combustíveis a partir de derivados de petróleo já apresentava resultado financeiro negativo⁶. A queda nos lucros em dólares – US\$ 20,1 bilhões em 2010 e 2011, para US\$ 11 bilhões, em 2012 e 2013 – era decorrência direta deste prejuízo na revenda de combustíveis (MORAIS, 2017). A partir de 2012, já era de

⁵ Carlos Lessa foi presidente do BNDES durante o primeiro mandato de Lula, em 2003-2004 (BNDES, 2003)

⁶ ver tabela 3, linha 5.1, na página seguinte

conhecimento de especialistas na área de petróleo, uma dificuldade na gestão financeira da Petrobras; além do prejuízo com a comercialização citado anteriormente, foi observado uma elevação de endividamento muito alta para a empresa. Sua dívida líquida – de 2006 a 2014 – passou de US\$ 8,7 bilhões para US\$ 106,2 bilhões, e sua relação dívida líquida/ Ebitda⁷ passou de 0,38 para 4,77, ultrapassando muito o limite prudencial de 2,5x. Nessa mesma tendência, a alavancagem (relação dívida líquida/patrimônio líquido + dívida líquida) saltou de 13% para 48%, também muito acima do limite de 35% estabelecido pela companhia anteriormente (MORAIS, 2017). Em 2015 e 2016, as perdas na comercialização de combustíveis cessaram, em razão da queda dos insumos de gasolina e diesel, mas os lucros totais continuaram negativos como resultado de perdas contábeis e outros prejuízos que serão explicados a seguir. A tabela abaixo aponta os problemas financeiros que a empresa estava enfrentando:

Tabela 3. evolução de indicadores financeiros (2006-2016)

Valores em US\$ Bilhões correntes	2006	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Receita de Vendas	72,3	120,5	145,9	144,1	141,5	143,7	97,3	81,4
Dívida Líquida	8,7	36,6	54,9	72,3	94,6	106,2	100,4	96,4
Dívida Líquida/Ebitda	0,38	1,09	1,47	2,62	3,22	4,77	5,1	3,76
Alavancagem (%)	13	16	24	31	39	48	60	55
Lucro Líquido (LL)	12,8	20,1	20,1	11	11,1	-7,4	-8,5	-4,8
LL com derivados de petróleo	2,5	2,1	-5,7	-11,7	-8,2	-15,4	5,7	5,7
LL na exploração e produção de petróleo	11,9	16,9	24,3	23,4	19,5	14,2	2,5	1,4
LL outros	-1,6	1,1	1,5	-0,7	-0,2	-6,2	-16,7	-11,9

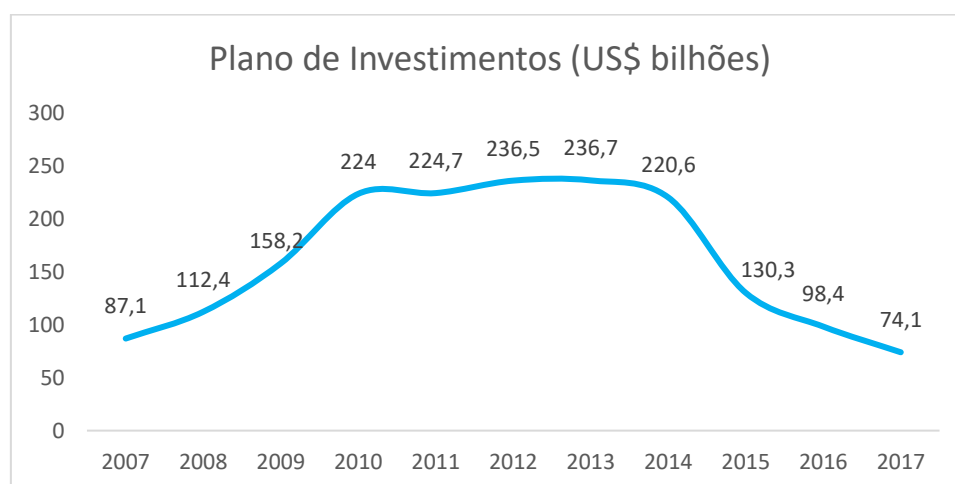
Fonte: Petrobras, Demonstrações Financeiras Padronizadas (2016)

A seguir, entra em análise a revisão do Plano de Investimentos e Gestão (PNG) da empresa. A partir de 2007, já se observa uma alta contínua no montante destinado a investimentos para a empresa e, a partir da década de 2010 a Petrobrás estimava um CAPEX acima de US\$ 200 bilhões para um período de 5 anos, valor este que se manteve em alta nos 4 anos seguintes, como podemos observar logo abaixo no gráfico 7 (RI Petrobras, 2014). Visando diminuir a dependência dos combustíveis importados, o governo apostou no crescimento exponencial do mercado brasileiro de combustíveis.

⁷ EBITDA: “Earnings before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization”, no balanço contábil, significa o Lucro antes dos juros, impostos, depreciações e amortizações

Em fevereiro de 2014, foi divulgado um plano de negócios quinquenal que previa investimentos totais na ordem de US\$ 220 bilhões, o maior do mundo entre todas as petroleiras – devido ao início da queda do preço do barril de petróleo no mercado internacional⁸, as petroleiras do mundo todo optaram por reter os investimentos futuros - contrariando um possível controle de gestão uma vez que seus indicadores de alavancagem financeira já vinham se deteriorando nos últimos anos, como afirmado no parágrafo anterior (MORAIS, 2017). A construção de novas refinarias em Pernambuco, Rio de Janeiro (Comperj), Maranhão e Ceará faziam parte deste incremento no CAPEX da empresa (NOVAES, 2014). O argumento utilizado pela direção foi a necessidade de ampliação da capacidade de refino, uma vez que houve um aumento da demanda por combustíveis nos últimos anos. Além disso, conforme apontado anteriormente, a Petrobras era obrigada a importar óleo diesel e gasolina a preços mais altos do que o governo lhe permitia vender ao consumidor, incorrendo em constante prejuízo.

Gráfico 4. PNG da Petrobras para períodos de cinco anos



Fonte: Petrobras, Planos de Negócio e Gestão (PNG), site de Relacionamento com Investidores (Morais, 2017)

Por último, vem à tona a crise internacional do petróleo. Após três anos com a cotação acima de dois dígitos, o barril de petróleo sofre uma queda vertiginosa a partir de junho de 2014, o preço da commodity sofreu uma redução de mais de 60% do seu valor até o fim de 2015, esta queda ocasionou a diminuição das atividades de todas as

⁸ Como informa o gráfico 3, p.35

petrolíferas do mundo, uma vez que as receitas apresentariam queda e consequentemente haveria um atraso de projetos de extração de petróleo de custo alto, como no caso do pré-sal brasileiro. Rosa, Bastos e Pimenta (2016) na busca pela identificação dos motivos que levaram a esta queda acentuada, apontaram dois pontos de vista distintos.

O primeiro, informa que as principais razões são: a superprodução causada pelo aumento de produção de países como Estados Unidos, Rússia e Iraque; a queda na demanda pelo baixo crescimento da economia de países europeus, China e Japão e a recusa da OPEP em regular a produção na tentativa de impulsionar o preço do barril de petróleo. Ghirardi (2015) afirma que tal recusa se deveu, principalmente, a uma manobra do governo saudita – maior produtor e exportador de petróleo do mundo - visando desestabilizar o Irã, testar a resistência das novas indústrias de xisto americanas e forçar a saída de alguns possíveis concorrentes do mercado, devido ao alto custo de seus projetos.

Já o segundo ponto de vista é apresentado pelo analista político Caleb Maupin em entrevista ao jornal Russia Today América em 14 de janeiro de 2016. Ele afirma que a queda no preço do petróleo é devido a uma estratégia da empresa americana Exxon Mobil, a única compradora do petróleo produzido pela Arábia Saudita e patrocinadora da CIA. A técnica é comparada àquela utilizada pela rede de supermercados “Walmart”, que reduz os preços artificialmente para eliminar a concorrência e adquirir o controle do mercado. A Exxon quer atingir o mercado de países onde os recursos naturais são controlados pelo governo, tais como Rússia, Irã e Venezuela. A partir do momento que existe uma grande desvalorização do petróleo, estes países que têm sua economia dependente da commodity se encontram em uma crise financeira e política. Ao estar em crise, portanto, os países apelam por capital estrangeiro e então surge a Exxon com interesses econômicos, além dos interesses políticos, uma vez que os países mais atingidos são divergentes políticos dos Estados Unidos e Arábia Saudita (MAUPIN, 2016). Foram apresentados estes dois pontos de vista devido a uma incerteza da causa para esta crise do petróleo; este fenômeno está presente em muitos momentos na história do mercado de capitais, até para a crise de 1929, por exemplo, existem análises contrárias e antagônicas para explicar os motivos da crise. Portanto apresentou-se aqui

no texto duas opiniões que são cercadas de bons fundamentos e fazem o leitor refletir e analisar as causas da crise.

3.2. Início da Operação Lava-jato e indícios de corrupção dentro da Petrobras

Em junho de 2013, manifestantes tomaram conta das ruas em diversos estados do país, chegando, inclusive, a ocupar a marquise do Congresso Nacional (MELLO, AGÊNCIA BRASIL, 2023). Este fenômeno foi um marco na história política brasileira e, na época, demonstrou um cenário de insatisfação da população perante o governo vigente. O professor do Instituto de Pesquisa e Planejamento Urbano e Regional da UFRJ, Erick Omena (2023), após estudo e análise de diversos dados, aponta que as populações dos centros urbanos enfrentavam uma acentuada piora das condições de mobilidade, acesso à saúde e habitação, associada a um crescente descrédito na política institucional. O mercado imobiliário apresentava uma piora nos dados econômicos; o preço dos aluguéis entre janeiro de 2008 e junho de 2013 subiu, segundo o pesquisador (OMENA, 2023), 131%, no Rio de Janeiro, e 88%, em São Paulo e isso forçou um deslocamento da população para regiões mais periféricas, se afastando dos centros, onde estão a maior parte dos empregos. A partir daí que vem a insatisfação a respeito dos serviços de transportes públicos, que eram considerados precários e haviam anunciado aumento de preço de passagem naquele mês, o que causou revolta na população e mobilização para ir às ruas. Além disso, o Brasil sediaria dois eventos importantíssimos nos anos seguintes, a Copa do Mundo em 2014 e as Olimpíadas do Rio de Janeiro, em 2016. Portanto, é evidente que isso aumentaria a revolta daqueles que já estavam insatisfeitos, havia uma percepção de que se estava gastando muito dinheiro com aquelas obras para os eventos em vez de gastar com saúde e educação para o povo (OMENA, 2023).

Aproveitando-se desta instabilidade política gerada a partir das manifestações em 2013, além dos desdobramentos da Operação “Miquéias” envolvendo o doleiro Alberto Youssef (MPF, 2013), é dado o início à maior operação de investigação contra corrupção no país. Com alvos em diversas empresas, empreiteiras e políticos, a Operação Lava-jato, chefiada pelo ex-juiz Sérgio Moro e composta por uma equipe de procuradores, a força-tarefa do MPF (2014). As investigações trazem à tona um grande

esquema de corrupção dentro da Petrobras – além de outras empresas - que potencializa a instabilidade política e jurídica no país, com grande cobertura da mídia e reforçando a insatisfação da população com o governo (EBELING, 2016). A descoberta provocou dois efeitos negativos imediatos: a empresa responsável pela auditoria dos balanços da Petrobras, PriceWaterhouseCoopers, recusou-se a aprovar seu balanço contábil do terceiro trimestre de 2014, exigindo investigações internas para comprovar a extensão das perdas ocorridas com as primeiras denúncias de pagamento de propina dentro da companhia. No ano seguinte, a empresa sofreu rebaixamento de nota de crédito para “grau especulativo”, devido às incertezas sobre sua capacidade de fazer os ajustes necessários para cumprir os compromissos da dívida. A crise financeira se tornou uma crise de credibilidade da Petrobras no mercado (MORAIS, 2017). Após investigações, concluiu-se que os prejuízos com o controle dos preços dos derivados era apenas a “ponta do *iceberg*”. Parte dos prejuízos em 2014 foi devido a falhas nos projetos das refinarias Comperj e Abreu e Lima, que provocaram um atraso na entrada de recursos no caixa das refinarias, resultando em perdas contábeis elevadas. Além disso, houve os desvios de recursos em sua construção, apontados no balanço da Petrobras daquele ano. O montante perdido com estes investimentos capitalizados indevidamente foi estimado em US\$ 2,5 bilhões e, ainda, houve reavaliação de ativos da empresa - denominado *impairment*⁹ - no valor de US\$ 16,8 bilhões, segundo apuração da Petrobras. Ao observar os balanços de terceiro e quarto trimestre de 2014, nota-se uma queda vertiginosa na rentabilidade (-200%) e na margem líquida (-528%) da companhia. Nos respectivos trimestres citados houve baixas de R\$ 6,194 bilhões de reais na conta “Baixa de gastos adicionais capitalizados indevidamente” e R\$ 44,345 bilhões na conta “Outras Receitas (Despesas), por conta de lançamentos com valores históricos superfaturados, reduzindo assim o lucro líquido da companhia. Neste período também houve a redução do Patrimônio Líquido em 14%. (PIMENTA, 2016)

Abaixo, observa-se a nota da empresa ao mercado, após a divulgação do balanço anual de 2014:

⁹ No contexto contábil, ao indicar que houve um enfraquecimento ou redução do valor contábil dos ativos de uma companhia, devido a situações capazes de reduzir a expectativa de retorno financeiro, utiliza-se o termo *impairment*

“Prejuízo de R\$21.587 milhões no exercício de 2014 devido à perda de R\$ 44.636 milhões por desvalorização de ativos (impairment). O valor da baixa de gastos adicionais capitalizados indevidamente no ativo imobilizado oriundos do esquema de pagamentos indevidos descoberto pelas investigações da Operação Lava Jato foi de R\$ 6.194 milhões. O prejuízo de R\$ 5.339 milhões apurado no 3T-2014 refletiu, principalmente, a baixa de gastos adicionais capitalizados indevidamente e o complemento de provisão para perdas com recebíveis do setor elétrico (R\$ 1.602, líquidos de impostos) em relação ao lucro líquido de R\$ 3.087 milhões divulgado em 28 de janeiro de 2015” (PETROBRAS, 2015).

Para concluir a análise; Bastos, Rosa e Pimenta (2016) publicaram uma regressão econométrica no Conselho Regional de Contabilidade do RJ (CRCRJ) buscando explicar a reação das ações da Petrobras na bolsa de valores durante os eventos citados anteriormente. No primeiro momento, verificou-se a reação de mercado mediante o teste de estudo de eventos para medir a sensibilidade de percepção de mudança nos comportamentos dos retornos anormais das empresas analisadas. Foram observados os retornos tanto das ações ordinárias quanto as ações preferenciais e, depois de acumularem-se os retornos anormais dos dois seguimentos de ações, observam-se uma reação significativa em torno do anúncio da operação Lava-Jato.

De maneira geral, os índices financeiros e econômicos apresentaram quedas com significâncias estatísticas de 10%, 5% e 1%. Durante essa crise, foi apurado que houve redução pouco relevante na liquidez da companhia, isto é, na sua capacidade de pagamento. No entanto, havia uma preocupação na época se haveria uma contínua redução desse índice, uma vez que a empresa poderia vir a sofrer com fluxo de caixa aumentando ainda mais a sua dívida, que já se encontrava em patamares muito elevados.

Os autores Bastos, Rosa e Pimenta (2016), após feita a metodologia e cálculos, concluem que a Petrobras ganhou credibilidade no mercado após o início da operação Lava-Jato, uma vez que isso indicava uma melhora na gestão da empresa, porém, lado a lado com os avanços das investigações, os índices financeiros apontaram piora na saúde da empresa, que teve como reflexos o reconhecimento de prejuízos com corrupção, reconhecimento de *impairment* derivado de projetos ineficientes, ocasionados pela

queda do valor do barril de petróleo e um aumento sistemático e relevante dos empréstimos advindos do exterior por conta do aumento do dólar.

Vale ressaltar que, durante este período de derrocada do barril de petróleo, não só a Petrobras, mas as petroleiras ao redor do mundo sofreram perdas devido a esta queda. A revista *Fortune* fez um levantamento em 2017 e concluiu que, dentre as trintas maiores companhias do mundo no quesito faturamento, havia dez petroleiras e, durante esses três anos (2013-2016) todas perderam posição no ranking devido à redução dos seus faturamentos e consequentemente os seus lucros, exceto as duas petroleiras chinesas – *Sinopec Group* e *China National Petroleum*. A Petrobrás ocupava a 28ª posição no ranking, e despencou para a 75ª posição. Conclui-se que, apesar da derrocada do preço do barril de petróleo a partir do 2º semestre de 2014, este foi apenas um dos vários problemas enfrentados pela Petrobras desde o início da década de 2010. É evidente que as petroleiras ao redor do mundo foram atingidas financeiramente pela queda do petróleo, porém a Petrobras já enfrentava problemas de alto endividamento e prejuízo na venda de derivados desde 2010, além de projetos de eficiência questionável e indícios de corrupção dentro da empresa investigados pela Lava-Jato. Desta forma, a empresa brasileira foi a petroleira mais “penalizada” no mercado financeiro. Em uma reportagem para site O GLOBO, Samantha Lima (2016) aponta que em janeiro de 2016, as ações preferenciais da Petrobras atingiram o menor valor desde 2003, em R\$ 4,80. Considerando o valor de mercado, caiu para U\$S 19,5 bilhões, correspondendo a 6% da petroleira americana Exxon ou 12,5% do que valia a Chevron; vale ressaltar que 4 anos antes, em 2010, a Petrobras valia 62% da Exxon e 124% da Chevron (LIMA, 2016). A tabela abaixo demonstra como foi afetado o faturamento e lucro das maiores petroleiras do mundo entre 2013 e 2016.

Tabela 4. Faturamento e Lucro das petroleiras ao redor do mundo (2013 e 2016)

Petroleiras	Posição (em faturamento)		Lucros (US\$ Bilhões)	
	2013	2016	2013	2016
Shell	2	7	16,4	4,6
Sinopec Group	3	3	8,9	1,2
China National Petroleum	4	4	18,5	1,9
Exxon	5	10	32,6	7,8
BP	6	12	23,5	0,11
Total	11	30	11,2	6,2
Chevron	12	45	21,4	-0,5
Gazprom	17	63	35,8	14,2
ENI	22	132	6,8	-1,6
Petrobras	28	75	11,1	-4,8

Fonte: Revista Fortune (2017), elaboração José Mauro de Moraes (2017)

Observa-se que a Petrobras tem a 2ª maior queda no faturamento, maior prejuízo e maior variação percentual negativa dentre as empresas analisadas. Portanto, como já informado anteriormente, conclui-se que o fato da queda de preços do petróleo no mercado internacional foi apenas um dos diversos problemas enfrentados pela estatal brasileira neste período.

3.3. Eclosão da crise econômica e institucional brasileira, culminando no impeachment de Dilma Rousseff

“Os resultados da operação Lava Jato expuseram as vísceras da relação entre o Estado, sua burocracia e parte do bloco no poder (frações de classe proprietárias de grandes corporações) do capitalismo brasileiro. Tais vínculos foram historicamente marcados por relações não republicanas envolvendo financiamento de campanhas partidárias, obras públicas e mudanças regulatórias em prol dos interesses capitalistas em suas relações com a cena política e o Estado. Para muitos integrantes da força tarefa do MPF, o combate à corrupção estaria supostamente refundando o Brasil” (PINTO et al, 2019). No entanto, este mesmo artigo, publicado na Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política (2019), aponta que os maiores beneficiados foram os agentes públicos que compunham a oposição ao governo e as empresas privadas concorrentes àquelas que estavam sendo investigadas.

Pinto et al. (2019) fazem uma breve análise da economia brasileira no período. Entre 2010 e 2014, o governo Dilma manteve a linha geral da gestão estatal petista de conciliação de classes, mas adotou mudanças no mix de política econômica; como a

redução da taxa Selic em 2012; desvalorização cambial; ampliação das isenções fiscais para os empresários industriais; redução das tarifas de energia elétrica e preço dos derivados de petróleo; desaceleração dos gastos e investimentos públicos, com o objetivo de estimular o crescimento economia via investimento do setor privado (PINTO et al., 2019). Para os autores, é evidente que houve erros políticos e macroeconômicos nos governos Dilma que afetaram negativamente o processo de acumulação do motor de arranque do crescimento - o novo mix de política econômica não obteve os resultados esperados em termos de crescimento, pois os estímulos não impulsionaram investimentos privados no montante suficiente para compensar a redução dos componentes autônomos da demanda - houve retração dos investimentos acumulada em 28% entre 2014 e 2017, com breve recuperação em 2018, conforme pode ser visto na Tabela 5.

Tabela 5. PIB brasileiro x Variação real do FBCF

Ano	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PIB Variação Real (%) (IBGE)	4	1,9	3	0,5	-3,5	-3,3	1,1	1,1
PIB per capita Variação Real (%) (IBGE)	3,1	1	2,1	0,3	-4,4	-4,1	0,3	0,3
FBCF Variação Real (%) (IBGE)	6,9	0,8	5,8	-4,2	-14,1	-12	-2,5	4,1

Fonte: IBGE; Revista da SEP, Número 54 (Pinto et al., 2019)

Essa queda na acumulação provocou uma expressiva deterioração dos indicadores sociais, sobretudo no emprego (Pinto et al., 2019). Porém, os autores afirmam que a economia já estava desacelerando em virtude da piora no cenário externo (após 2011) e dos impactos econômicos da operação Lava Jato. Segundo estimativas de Borges (2017), pesquisador do IBRE/FGV: “entre 40 e 60% da desaceleração do crescimento do PIB brasileiro em 2012-2016 parece ter refletido fatores exógenos (internacionais e domésticos [impactos da Lava Jato]), outros 30% decorreram de uma provável subestimação do crescimento neste período. O restante, cerca de 10 a 30%, poderia ser atribuído a erros de política e a outros fatores não identificados claramente (PINTO et al., 2019).

A crise de acumulação em 2015, que gerou a queda tanto na renda do trabalho como no lucro dos segmentos não financeiros, ampliou o conflito distributivo, pois os lucros caíram numa velocidade maior que os rendimentos do trabalho. Ou seja, tanto os

salários como os lucros, em 2015, apresentaram forte queda. Não por acaso, este cenário possibilitou um apoio público do bloco de poder e suas frações, como a imprensa e a oposição ao governo com representantes no Congresso, a tese da inevitabilidade das reformas – trabalhista, previdência e teto de gastos– com o objetivo de realizar um enorme ajuste sobre a remuneração do trabalho e os gastos sociais do Estado (PINTO et al., 2019).

Foi com esse discurso que o vice-presidente Michel Temer, do PMDB, se colocou como uma alternativa à presidente Dilma. A partir disso, os segmentos dominantes passaram a apoiar o impeachment, considerado por muitos como um golpe parlamentar, inclusive para os autores do artigo referenciado (PINTO, et al. 2019). Os autores afirmam ainda, que a operação Lava Jato precisou gerar instabilidade política, por meio de vazamentos ilegais para a imprensa, para pressionar os agentes políticos e as instâncias superiores do judiciário e prosseguir no combate à corrupção (PINTO et al., 2019). Por meio desta estratégia, manipulou a opinião pública, o que gerou mais apoio popular contra a Presidente em Dilma, através de manifestações contra o governo, culminando no seu afastamento em 12 de maio de 2016 e, posteriormente, na sua destituição definitiva, em 31 de agosto do mesmo ano.

Em suma, foi apresentado no item **3.2** como a operação Lava-Jato afetou economicamente a Petrobras, afetando linhas específicas do seu balanço, assim como sua credibilidade perante a opinião pública e ao mercado financeiro. Já no item **3.3**, são apresentados os interesses por trás da operação Lava-Jato e como os efeitos do combate à corrupção *a qualquer custo* foram mais prejudiciais do que benéficos para o país, ao colaborar para o agravamento da crise econômica de 2015-2016, transformando-a em crise institucional e política que trouxe a deposição da presidente Dilma como resultado.

A seguir, discutiremos as profundas mudanças feitas por Michel Temer, em seu curto período como presidente da República, na economia e, sobretudo na Petrobras.

3.4. A posse de Michel Temer e mudanças institucionais na Petrobras

Como informado acima, o país passava por um momento delicado em sua economia e, conseqüentemente, na Petrobras. Houve um desligamento de vários

trabalhadores da companhia no período entre 2013 e 2016. Enquanto o Brasil presenciava um salto no desemprego, de 7,3% em janeiro de 2013 para 12% em dezembro de 2016 – segundo dados do IPEA - na Petrobras não seria diferente, 17,8 mil funcionários próprios saíram da empresa, além disso, foram desligadas 114 mil pessoas que prestavam serviços à Petrobras, envolvendo trabalhadores de obras, montagens, administrativos e operacionais. Já nos estaleiros, a mão de obra era composta por 82,5 mil pessoas, em 2014, e passou a ter 35 mil, em dezembro de 2016 (MORAIS, 2017).

Em maio de 2016, Michel Temer assume a presidência com uma visão econômica de menos intervencionismo estatal e vista com bons olhos pelos setores dominantes do capital privado, com a promessa de reerguer o Brasil após consecutivos trimestres com declínio do PIB. Para isso, o presidente aprofundou a política econômica ortodoxa vigente desde 2015 e, com apoio do Congresso, aprovou reformas estruturais e mudanças institucionais neoliberais, como a aprovação do teto de gastos e da reforma trabalhista. Com a Taxa Selic em 14,25% a.a. (IPEA, 2016), havia uma expectativa do mercado de que, com estas reformas, havia espaço para um início de ciclo de corte de juros pelo Banco Central, e consequentemente aumento de confiança para entrada massiva de capital privado (PINTO et al, 2019).

Além disso, Temer propôs uma lei que afetava diretamente a governança da Petrobras. A lei, aprovada no Congresso em junho de 2016, era a Lei 13.303/2016, conhecida como Lei das Estatais, que criou mais um marco legal no Brasil (FILHO, 2018). É a norma que instituiu o conjunto de regras jurídicas aplicáveis à governança e ao controle das empresas públicas e das sociedades de economia mista, e buscou proporcionar condições para que essas empresas se tornassem mais orientadas a demandas do Estado e não de grupos políticos situacionais. Ela estabelece os critérios a serem observados na realização de licitações, celebração de contratos administrativos, nomeação de diretores e presidentes. Assim como de membros do conselho de administração, dentre outros. O principal objetivo dessa lei foi estabelecer as diretrizes de governança dessas entidades, estabelecendo critérios claros para a atuação dessas empresas, profissionais que possuam experiência compatível com a área de atuação da estatal, isto é, inibindo as manipulações por meio de critérios políticos (FILHO, 2018).

Para finalizar, é importante dizer que as políticas públicas adotadas pela empresa podem variar conforme as convicções dos governantes eleitos. No governo de Dilma Roussef, havia a intenção de utilizar a Petrobrás como instrumento de combate à inflação (NOVAES, 2014), portanto a empresa atuava com preços controlados e havia um teto de preços para os combustíveis, ou seja, a Petrobrás poderia repassar um aumento de custo de produção e/ou transporte dos combustíveis para seus consumidores até o valor estabelecido pelo governo. A partir deste ponto, se ainda houvesse aumento de custo para suas atividades (seja pela variação do barril de petróleo, da taxa de câmbio ou processos inflacionários), a empresa arcava com este prejuízo (OLIVEIRA, 2022).

A partir destas mudanças institucionais, o Governo inicia suas mobilizações corporativas. Houve a troca de diretores de diversas estatais com a adoção deste novo critério de avaliação, e a Petrobras, passando por dificuldades financeiras¹⁰, também passou por mudanças corporativas. Diante dessa situação financeira adversa, a nova governança da Petrobras precisava adotar alguma estratégia, junto ao governo vigente, que reerguesse a empresa e recuperasse a confiança dos investidores ao superar as dificuldades. Havia um objetivo de reverter os prejuízos recentes na companhia e torná-la lucrativa para seus acionistas novamente, com o objetivo final de distribuição de grandes dividendos – vale ressaltar que o maior acionista da empresa era o governo, portanto, se a companhia obtivesse lucros constantes, haveria um bom aumento de receita para o governo, como será informado mais à frente - por meio da venda de derivados e da reestruturação de sua dívida elevada, com um programa de venda de ativos que, inicialmente eram considerados estratégicos, mas se tornaram um custo desnecessário ao longo do tempo (TOKARSKI, 2022).

Inicialmente, era preciso fazer uma revisão do Plano de Negócios e Gestão (PNG) da empresa¹¹ pois, devido aos prejuízos incorridos nos últimos anos, a companhia havia reduzido seu caixa e aumentado sua dívida, portanto necessitava se reestruturar antes de investir centenas de bilhões de dólares em novos projetos. Ao realizar a revisão, o montante dos investimentos para o período de 2017-2021 foi reduzido para US\$ 74,1

¹⁰ Ver gráfico 1, p. 34; tabela 3, p. 37; tabela 4, p. 44

¹¹ Evidenciando que já houve a revisão do PNG citada anteriormente neste texto, porém foi um aumento de investimentos à época, agora neste caso, é uma redução, como informa o gráfico 4, p. 38

bilhões, isto é, um terço em relação aos US\$ 220,6 bilhões planejados para o período anterior à crise. (MORAIS, 2017).

É importante frisar que, em paralelo a essa revisão no PNG havia alguns pontos a serem considerados. Devido ao baixo preço do barril de petróleo, a empresa conseguiu priorizar sua redução do custo médio de extração de petróleo e gás: em 2014, o custo de extração (sem impostos) era de US\$ 14,1 por barril, já em 2017 caiu para US\$ 10,6 o barril (MORAIS, 2017). Além disso, no pré-sal o custo é ainda menor, sendo igual a US\$ 8 por barril, graças às tecnologias desenvolvidas pela Petrobras e empresas prestadoras de serviços de perfuração.

Em paralelo, o presidente decide abandonar o teto de preços de combustíveis, por ser um dos fatores que levou a empresa ao prejuízo¹², e adota um novo sistema de formação de preços, o Preço de Paridade de Importação (PPI). A Política do PPI passou a ser utilizada a partir de outubro de 2016, proposta que vincula o preço dos derivados de petróleo nas refinarias ao comportamento do preço do produto em dólares no mercado internacional (OLIVEIRA et al, 2022). A adoção desta política de preços torna muito volátil o valor praticado ao consumidor final, pois o preço do combustível é afetado constantemente pelas variações no preço do barril de petróleo negociados no mercado internacional, gerando grande repercussão. Portanto, sempre que o preço da gasolina, diesel, querosene de aviação ou gás natural, por exemplo, sobem de maneira significativa, é o PPI que assume os holofotes perante a população.

3.5. A nova política de preços e seus desdobramentos

A seguir, há uma análise de diversas questões envolvendo o PPI; partindo de justificativas para sua implementação, volatilidade gerada no preço dos combustíveis e suas consequências diretas, influência no balanço financeiro da Petrobras e distribuição de dividendos

¹² Ver tabela 3, linha 5.1, p.37

3.5.1. Justificativas técnicas para a implementação do PPI

Independente de questões políticas e/ou ideológicas que podem adentrar a discussão, existe uma razão, do ponto de vista técnico, da mais absoluta importância que se explicita a existência do PPI. A explicação é relativamente simples: como o Brasil tem déficit na produção e refino de combustíveis e a Petrobras não detém o monopólio da produção e exploração de petróleo desde 1995, é impositivo que eles sejam valorados a preço de produto importado, para possibilitar a entrada de outras empresas (privadas, em sua maioria) que atuem na mesma área (OLIVEIRA et al, 2022).

Delgado e Galto (2021) afirmam que: *“Como o Brasil tem déficit na produção de combustíveis, em especial GLP e diesel, o balizador de preços é o produto importado que chega ao consumidor, isto é, à realidade de mercado, o combustível produzido internamente será valorado a preço de importado. A bem da verdade, atualmente, o produto importado é o único concorrente ao produto Petrobras, e é a ele que o mercado se refere. No entanto, existem muitas críticas em relação a essa questão, uma vez que fração relevante dos combustíveis é produzida internamente e não precisaria ter em seu preço as parcelas relativas aos custos de importação que são embutidos no preço de paridade de importação (PPI). Mas se o produtor interno precificar abaixo do preço do importado, e como não há condição de suprir 100% da demanda, pela lógica da lei da oferta e da demanda, faltará produto.”*

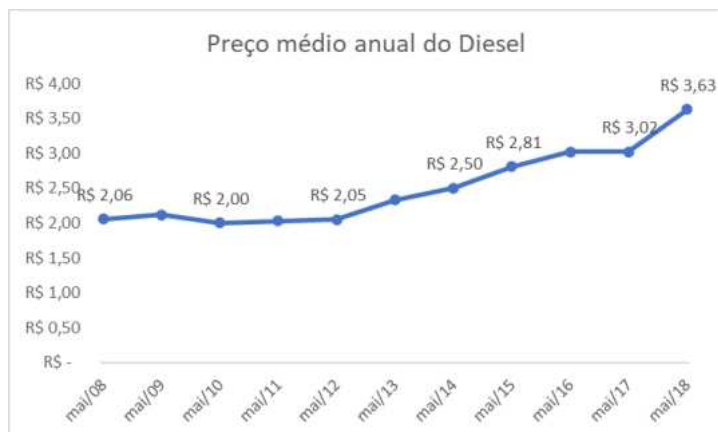
Para garantir a oferta do produto, a Petrobras assume um compromisso junto ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”), no sentido de garantir o respeito à paridade internacional. *“O CADE, criado pela Lei nº 12.529/2011, é uma autarquia federal que, apesar de possuir natureza administrativa, exerce função judicante, com jurisdição em todo o território nacional, cujo objetivo é, em breve síntese, estruturar o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência, bem como prevenir e reprimir as infrações contra a ordem econômica. O CADE, dotado de autonomia reforçada apta a configurá-lo como Tribunal Administrativo, firmou tal compromisso justamente com objetivo de garantir a abertura do mercado de refino no Brasil.”* (OLIVEIRA et al, 2022)

Em suma, é possível concluir que a política de preços baseada no PPI se dá, tecnicamente, com base na capacidade de refino e na eventual possibilidade de escassez dos derivados do petróleo e, resolver este problema é interesse primário do Governo.

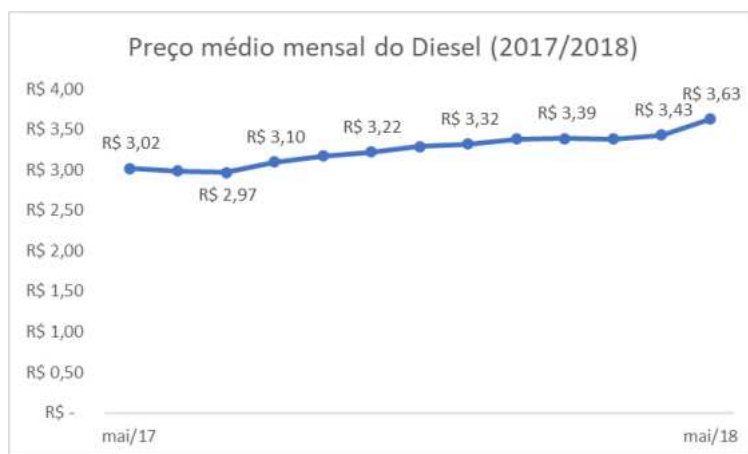
3.5.2. Volatilidade de preços e a crise gerada pelos caminhoneiros

A partir da aplicação do PPI, o preço dos combustíveis ao consumidor final se tornou muito mais volátil, por conta da variação na cotação do barril de petróleo no mercado internacional (OLIVEIRA, 2022). E, no curto período de Michel Temer na presidência, o petróleo esteve em patamares elevados: em maio de 2017, o barril era cotado na faixa dos U\$ 49 e, nos 12 meses seguintes obteve uma valorização de mais de 60%, atingindo os U\$ 80 em maio de 2018 (TradingView, 2018). Com isso, os preços passaram a oscilar diariamente seguindo as flutuações do câmbio no mercado internacional. O diesel, em particular, apresentou uma variação anual aproximadamente 6 vezes maior no período de 2017/2018 do que o aumento médio dos últimos 9 anos (ROCHA, 2018). Enquanto a média de 9 anos foi de R\$ 0,11, a variação anual de 2017 a 2018 foi de R\$ 0,61. Neste período, a variação mensal foi positiva em praticamente todos os meses. Seguem os dados históricos nos gráficos abaixo:

Gráfico 5. Preço Médio do Diesel



Fonte: Agência Nacional do Petróleo (ANP, 2018)

Gráfico 6. Escalada do preço do Diesel no período de 1 ano

Fonte: Agência Nacional do Petróleo (ANP, 2018)

A alta generalizada dos combustíveis afetava toda a população, mas havia uma classe trabalhadora que era a mais prejudicada com essa nova política de preços do governo: a classe dos caminhoneiros. A crescente alta no preço do diesel não foi acompanhada pela alta no preço do frete, o que colocou estes profissionais em uma difícil situação, pois a margem de lucro de caminhoneiros autônomos e de transportadoras foram bastante reduzidas. Este fato aliado a um sentimento de indignação aos casos de corrupção recentes¹³ culminou em um grande movimento dos caminhoneiros, que suspenderam suas atividades entre 21 e 30 de maio de 2018, ao bloquear diversos pontos nas rodovias do país (ROCHA, 2018). Esta paralisação generalizada gerou um efeito de curto prazo do estilo *bola de neve*¹⁴ e gerou fortes efeitos para a sociedade. Houve o desabastecimento de vários produtos que dependiam do transporte rodoviário, a população se absteve do direito de ir e vir pelas estradas bloqueadas, até caminhoneiros que não haviam aderido à greve ficaram impedidos de passar pelos bloqueios, maximizando, deste modo, os efeitos da paralisação dos transportes (ROCHA, 2018). Portanto, embora a constituição garanta o exercício razoável do direito de manifestação, o bloqueio de rodovias é entendido pelo Ministro do STF, Alexandre de Moraes, como um abuso de direito, pois o ato impediu a liberdade de ir e vir da população, além de ter causado problemas de desabastecimento, prejudicando

¹³ Neste período (maio de 2018), o governo Temer se aproximava dos 2 anos de duração e 1 ano passado de um escândalo de corrupção envolvendo o nome do presidente e os irmãos Batista, da JBS. No dia 17 de maio de 2017, foi divulgado na mídia uma conversa entre o Presidente Michel Temer e o empresário Joesley Batista em que o presidente dava aval para que fosse comprado silêncio do ex-presidente da câmara de deputados, Eduardo Cunha (REIS, 2020)

¹⁴ Processo que começa a partir do estado inicial de uma ação causadora e aumenta as consequências baseadas nesta ação, tornando-se maior e mais grave

simultaneamente a ordem social e econômica do país (ROCHA, 2018). Torna-se necessária uma solução adequada para o conflito, o que deveria envolver, certamente, a redução do preço dos combustíveis, ou pelo menos da sua volatilidade.

Diante da greve dos caminhoneiros, o presidente Michel Temer se encontrava em um impasse político: de um lado havia o interesse dos acionistas da Petrobras e do capital financeiro em manter o uso do PPI e, com isso, sujeitos às oscilações constantes; por outro lado, havia os interesses dos manifestantes na baixa do valor do diesel – assim como era interesse da maior parte da população, que havia encarado aumentos contínuos na gasolina nos últimos 12 meses – para isso, o governo precisava negociar com os caminhoneiros (KREUZ et al, 2018). Portanto, após uma semana de paralisação e sem abastecimento, em especial de gasolina e álcool – em alguns postos onde havia uma quantidade limitada de combustível, houve um fenômeno bem interessante; os carros faziam fila para abastecer e paravam o trânsito nas ruas – o Governo Federal cedeu às demandas; reduziu o preço do diesel na bomba em R\$ 0,46 por litro e congelou a variação de preços por 60 dias. Vale dizer que Temer negociou apenas a redução do diesel, e não dos demais derivados de petróleo, e, após a crise de abastecimento, a gasolina experimentou um acréscimo nos valores repassados aos consumidores, com alguns lugares da capital de São Paulo, por exemplo, enfrentando um aumento de mais de 25% em alguns postos (KREUZ et al, 2018). Portanto, pode-se afirmar que a crise foi gerada a partir da implementação do PPI - uma vez que não haveria esta grande escalada nos preços¹⁵ se não fosse a nova política estabelecida por Michel Temer – e que não teve nenhum benefício à população geral, mas sim prejuízos, com a inflação de curto prazo ao encarecer os produtos por causa do desabastecimento, inclusive os combustíveis, como dito acima. Camargo Kreuz et al. (2018) analisam a condução das negociações por parte do governo e afirmam o seguinte:

“Houve vários erros do governo na negociação com os caminhoneiros: desde ter subestimado a força e a necessidade do país em relação aos rodoviários, passando pela lentidão na resposta em não considerar as demandas de uma forma coletiva – e negociando apenas com sujeitos que não representavam os interesses da classe – até fazer negociações e não obter a liberação das estradas. As medidas acabaram gerando

¹⁵ Ver gráficos 5 e 6, p. 51 e 52

uma sensação de insatisfação generalizada na sociedade, não proporcionaram uma solução definitiva e não blindaram a Petrobras de eventuais desvalorizações.” (KREUZ et al, p.17, 2018)

3.6. O início da recuperação da Petrobras

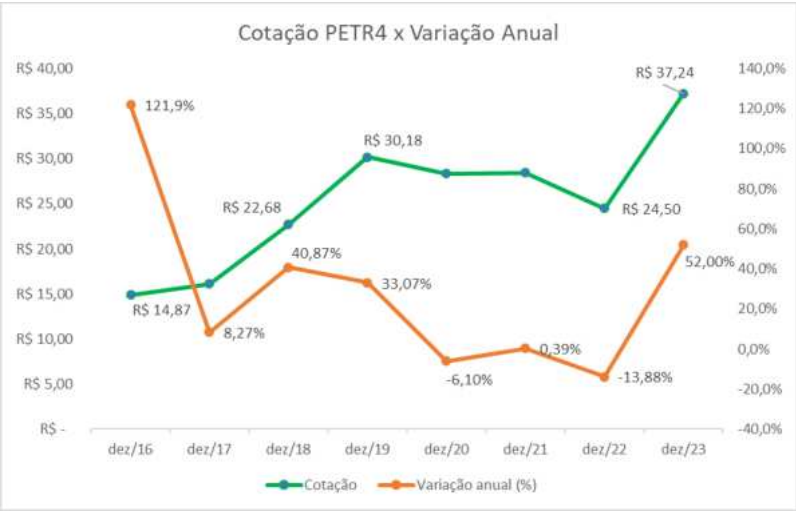
Portanto, apesar da crise pontual gerada pelos caminhoneiros e, de ainda ser uma análise de um curto período (2 anos e meio apenas), as medidas tomadas pelo governo Temer pareceram surtir efeito na empresa.

A partir de 2017, nota-se uma recuperação financeira da Petrobras; o endividamento líquido diminuiu de US\$ 96,4 bilhões, em dezembro de 2016, para US\$ 89,3 bilhões nos seis meses seguintes (MORAIS, 2017). Indicadores financeiros também obtiveram melhora significativa; dívida líquida/ Ebitda reduziu-se de 5,1, em 2015, para 3,15 em junho de 2017, segundo relatório disponibilizado pela Petrobras ao mercado financeiro (PETROBRAS, 2017). Além disso, o lucro líquido também já havia apresentado melhora¹⁶: em 2017 a companhia não conseguiu reverter o prejuízo de U\$ 4,8 bilhões, mas apresentou uma melhora significativa fechando o ano em U\$ 100 milhões de prejuízo. Já em 2018, a Petrobras obteve U\$ 7,2 bilhões de lucro anual apresentando o primeiro ano com fluxo de caixa positivo desde 2013, o que pareceu confirmar o “turnaround” financeiro da empresa. Diante desta nova governança, a Petrobras reconquistou sua credibilidade no mercado financeiro e iniciou um período de valorização expressiva na bolsa de valores, relembrando as valorizações já citadas aqui no texto, na época da descoberta do pré-sal.

Nos gráficos abaixo, apresentam-se as cotações do último pregão do ano acompanhado de sua valorização anual, além disso há também o gráfico de distribuição de dividendos da empresa:

¹⁶ Ver gráfico 1, p.34

Gráfico 7. Valorização anual das ações preferenciais da Petrobras na Bolsa de Valores



Fonte: Advanced Financial Network – Cotações

Gráfico 8. Distribuição de dividendos da Petrobras



Fonte: Elos Ayta Consultoria e Petrobras (2022)

Como observado nos gráficos acima, as ações da Petrobras eram negociadas a R\$ 6,70 no fim de 2015 e passaram a ser negociadas a R\$ 37,24 em 2023, com grandes distribuições de dividendo no período¹⁷ e o governo, como principal acionista da empresa, foi bastante beneficiado por essa distribuição elevada, a partir de 2019¹⁸. Para efeitos comparativos, o valor recorde distribuído em 2022 superou o somatório de

¹⁷ Vale ressaltar que o critério para distribuição de proventos na bolsa de valores é no modelo (R\$/Ação) sendo o valor distribuído descontado da cotação do ativo naquele momento; portanto esta valorização informada no gráfico 10 exclui as distribuições de proventos, por isso é informado no gráfico seguinte o capital absoluto que foi cedido pela empresa aos seus acionistas

¹⁸ No ano de 2023, a Petrobras pagou à União um montante de R\$ 34,5 bilhões em dividendos, além disso, foram recolhidos R\$ 240,2 bilhões em tributos para todos os entes federativos. Isto é, apenas no ano de 2023, a Petrobras rendeu R\$ 275 bilhões aos cofres públicos (PETROBRAS, 2024)

dividendos de três grandes petroleiras mundiais: Exxon Mobil, Chevron e Petrochina. Em 2023, embora tenha havido uma queda na distribuição da companhia brasileira, a Petrobras se manteve em primeiro lugar neste ranking de dividendos das petrolíferas; acompanhada da Exxon, com US\$ 14,93 bilhões e Chevron, com US\$ 11,33 bilhões (CARVALHO, 2024)

Diante do exposto, é certo que as soluções para os problemas do país envolvem elementos de acentuada profundidade que não envolvem alteração da política de preços de uma companhia em específico. Para além dela – de aprovação política, podem ser implementadas outras medidas que combatam a inflação acelerada dos preços ao consumidor final, a exemplo de renúncias fiscais, bem como a destinação específica – ao interesse público primário- dos próprios dividendos pagos pela Petrobras à União Federal. Na próxima subseção, comentaremos sobre os quatro anos de Jair Bolsonaro no poder e as medidas tomadas pelo seu governo na tentativa de conter o preço dos combustíveis.

3.7. Eleição de Jair Bolsonaro e manutenção do PPI na Petrobras

Após a vitória de Jair Bolsonaro nas eleições de 2018, ficou evidente a ruptura com a política dos governos de Lula e Dilma Roussef. A agenda do setor de Petróleo e Gás (P&G), chefiada pelo novo ministro da economia Paulo Guedes, demonstrava interesses alinhados à nova política de caráter neoliberal implementada pelo governo de Michel Temer, dando continuidade às mesmas posições e argumentos que vinham sido defendidos pelo último governo. Além disso, a manutenção de cargo de vários dos principais articuladores das novas políticas, como a continuação de Décio Oddone, na ANP e Márcio Félix na Secretaria de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis do Ministério de Minas e Energia (SCHUTTE, 2019). O governo Temer foi curto e bastante impopular, portanto, não trabalhou seu ano eleitoral de 2018 para uma possível reeleição; ao observar a rápida recuperação financeira da Petrobras a partir do 2º semestre de 2016, Temer, junto com sua equipe, optou por dar continuidade na sua política de desinvestimentos na empresa antes de deixar o cargo no fim de 2018. Propôs o PNG de 2019-2023 que foi aprovado pelo conselho da Petrobras, em 4 de dezembro de 2018, e deixou um calendário de Rodadas de Leilão, nos regimes de concessão e

partilha, previamente aprovadas pelo CNPE (Conselho Nacional de Política Energética). Além disso, havia uma carteira de ativos para serem vendidos - uma referência de cerca de 32 projetos, incluindo subsidiárias, participações minoritárias e privatizações de campos de petróleo - com o objetivo de levantar cerca de U\$ 27 bilhões para o caixa da empresa (SCHUTTE, 2019).

O novo presidente da Petrobras, Roberto Castello Branco, assumiu - em entrevista ao Valor Econômico (2019) – o compromisso com as políticas de desinvestimento do governo anterior, e ainda acrescentou um desejo de redução de custos e intenção de rever a meta de desalavancagem de 2,5x para 1,5x¹⁹. Para tornar as refinarias e outros ativos interessantes para a venda, a diretoria da Petrobras, evidentemente, necessitou manter a política de reajuste de preços conforme movimentação do barril de petróleo no mercado internacional, seguindo a PPI (SCHUTTE et al, 2019).

3.7.1. A volatilidade no preço dos combustíveis e a solução encontrada pelo Governo

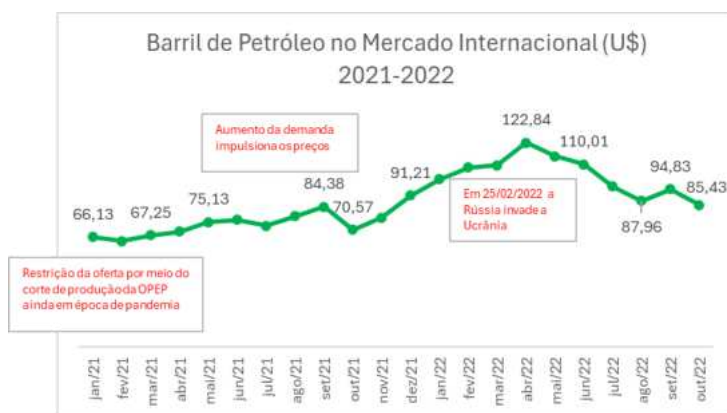
Durante o governo Bolsonaro, a Petrobras tinha a liberdade de fazer seus reajustes semanais ou mensais no preço dos combustíveis, conforme movimentação do barril de petróleo no mercado internacional. No entanto, houve momentos específicos em que o presidente vinha a público criticar o “abuso” dos preços praticados pela companhia. Um exemplo disso foi em fevereiro de 2021, que, após um reajuste pontual de 14,7% no diesel e 10% na gasolina, o presidente percebeu uma irritação geral na classe dos caminhoneiros – classe trabalhadora que, tradicionalmente, apoiava o governo vigente – e demitiu o então presidente da companhia Roberto Castello Branco, indicando alguém de sua confiança, o militar Joaquim Silva e Luna. O mercado financeiro reagiu de forma negativa, penalizando a Petrobras em R\$ 28,2 bilhões de valor de mercado em um único dia (B3, 2021). Vale ressaltar que o Castello Branco havia sido uma indicação do ministro da economia Paulo Guedes e seguiu estritamente suas orientações em relação a política de preços da Petrobras; Jair Bolsonaro não gostou da forma com que esta política foi conduzida e demitiu a indicação de Guedes, causando

¹⁹ Uma possível avaliação para a alavancagem de uma empresa é a razão Dívida Líquida / Ebitda; quanto mais longe de 1, mais alavancada está a empresa

uma derrota do ministro da Economia, que colaborou para sintomas de crise interna do Governo e entre seus apoiadores (RODRIGUES, 2021).

Ao observar o preço do petróleo no gráfico abaixo, nota-se um aumento gradativo em 2021, com uma queda pontual de setembro para outubro, mas depois uma recuperação da tendência de alta. Uma vez que o preço dos combustíveis era indexado ao barril de petróleo e às movimentações na taxa de câmbio, como já dito anteriormente, a população brasileira enfrentava um aumento gradativo na gasolina. Os autores Afonso Fernandes e Clilson Viana (2022) fizeram um estudo e levantaram dados de preços médio de gasolina do município de Manaus desde a implementação do PPI em outubro de 2016. Desta forma, aferiu-se que nos 66 meses posteriores ao PPI, até fevereiro de 2022, a elevação nominal da gasolina foi na ordem de 107%; de R\$ 3,62 para R\$ 7,49. Ao considerar a inflação no período – IPCA foi de 31% - ainda teríamos uma valorização de 58%, bem superior à variação bruta no mesmo ciclo de 66 meses antes do PPI, que foi de 34% (VIANA, 2022).

Gráfico 9. Evolução da cotação do Petróleo durante o período de 2021-2022



Fonte: *TradingView* (2022)

Diante desta problemática, fica o questionamento de quem são os principais responsáveis pelo aumento de preços dos combustíveis. A composição de preços envolve impostos (ICMS, PIS, COFINS e, por fim, a Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico, o CIDE), variação da taxa de câmbio, preço cobrado pela Petrobras às revendedoras e o preço ao consumidor final estipulado pelos postos de gasolina. Ao notar os diversos fatores que influenciam no preço do combustível, o governo Federal estabelece uma atitude de transferência de responsabilidade, por considerar que os

impostos federais e estaduais, sobretudo o ICMS, são os que mais oneram os preços dos combustíveis (VIANA,2022).

Em meados de fevereiro de 2022, é iniciada a guerra entre Rússia e Ucrânia e, como informa o gráfico 9, isso levou a cotação do petróleo para acima de U\$ 120,00. O governo federal não havia interferido em nenhum momento para conter a escalada do preço dos combustíveis. Para além do exemplo de Manaus citado no texto, houve um outro estudo de avaliação de variação de preços nos variados de petróleo: o botijão de gás de 13kg, no período de janeiro-21 a junho-22 subiu 46%, a gasolina valorizou-se 35% entre 2020 e 2022, em termos reais, e o óleo diesel desde janeiro-2019 até junho-22 subiu em 64% o seu valor (OLIVEIRA et al, 2022). Desta forma, por conta da importância dos combustíveis fósseis tanto para empresas quanto para famílias, um movimento inflacionário tende a ter consequências maléficas para a economia, reduzindo a margem de manobra dos orçamentos familiares e encarecendo os custos de distribuição do frete das empresas.

Diante dessa problemática inflacionária somada com a escalada do preço do barril de petróleo internacional devido à Guerra, isto é, um evento externo que fogia ao controle do Brasil, o governo federal abriu o debate para medidas com o objetivo de reduzir os preços dos combustíveis cobrados ao consumidor final, buscando amenizar as perdas para a Petrobrás (OLIVEIRA et al, 2022). É importante lembrar que o país estava num momento de saída de uma crise sanitária que ceifou a vida de centenas de milhares de brasileiros, com uma queda relevante na renda média da população e níveis recordes de informalidade no mercado de trabalho. Esses fatores somaram-se à proximidade das eleições presidenciais em outubro daquele ano, e o ex-presidente Jair Bolsonaro, visando sua reeleição formou um movimento junto ao Poder Legislativo para discutir medidas com intuito de mitigar a escalada inflacionária sobre a economia brasileira.

Inicialmente, o debate público e parlamentar esteve em torno da possibilidade da criação de um fundo público para a estabilização do preço²⁰; da necessidade de

²⁰ Vale ressaltar que, foram pagos ao acionista majoritário (governo) R\$ 86,4 bilhões durante o período de 2020-2022, segundo levantamento financeiro da Elos Ayta Consultoria. Isso claramente possibilita que o Poder Executivo destine esses recursos a políticas públicas voltadas aos preços de combustíveis, de forma que a lucratividade da Companhia se reverta aos interesses da sociedade, exatamente na forma preconizada pelo art. 238, da Lei das Sociedades por Ações. Observa-se que tais medidas independem da

mudar a política de preços da Petrobrás; e, por fim, da enorme quantidade de tributos incidentes sobre a cadeia de petróleo, gás e biocombustíveis. Desta forma, o PL 1.472/21 foi, dentre todas as alternativas apresentadas e debatidas, a mais razoável e, por consequência, a que foi a plenário para ser aprovada no Congresso (OLIVEIRA et al, 2022).

A principal medida contida neste PL proposto é bastante coerente dada a escalada inflacionária dos combustíveis no Brasil, sobretudo a partir do 2º semestre de 2021: a criação da Conta de Estabilização de Preços dos Combustíveis (CEP – Combustíveis). Uma vez que o problema inflacionário vigente afeta toda a cadeia produtiva nacional, com efeitos sobre os custos de transportes, alimentos e produção (OLIVEIRA et al, 2022).

Os recursos destinados à esta conta seriam provenientes de alguns setores específicos: de participações governamentais relativas ao setor de petróleo e gás destinadas à União, resultantes do regime de concessão; do excesso de arrecadação, relativo à previsão da lei orçamentária anual, dos dividendos da Petrobrás pagos à União; e, por fim, do superávit financeiro²¹ de fontes de livre aplicação disponíveis no balanço da União, em caráter extraordinário (VIANA, 2022).

O projeto, no entanto, teve sua tramitação travada no Senado Federal. O governo, ao observar que seu plano para conter os preços dos combustíveis não iria se concretizar, aprovou, em regime de urgência nas duas Casas, dois projetos de Leis Complementares (LCs) para alteração do Código Tributário Nacional (CTN) e a Lei Kandir (LK) – a reguladora do ICMS (BRASIL, 2022).

Desta maneira, o PLP 11/2020 muda a forma de incidência de ICMS nos combustíveis, postulando que as alíquotas deverão ser uniformes, com revisões

política de preços adotada, mas conseguem solucionar gargalos concernentes à inflação dos combustíveis que tanto impacta a realidade da população brasileira.

²¹ Em suma, o Governo observou que os dividendos crescentes da Companhia somados ao superávit fiscal na Balança de Pagamentos deixaram a União com um superávit para conseguir atender os interesses da população brasileira sem prejudicar os interesses dos acionistas privados da empresa. Esta medida pode ser encarada como uma forma de subsídio e incentivo estatal visando a redução do preço de combustíveis cobrados ao consumidor final, no posto de gasolina (OLIVEIRA et al, 2022).

periódicas, com cobrança por unidade de medida adotada e com incidência uma única vez, tanto na gasolina, quanto no etanol, no anidro, no diesel e no GLP. Além disso, foi estabelecido que a taxa de incidência do PIS e COFINS - nas operações com óleo diesel, biodiesel, querosene de aviação e gás liquefeito de petróleo - seria zerada até 31 de dezembro de 2022. Não obstante isso tudo, o Congresso Nacional alterou novamente o CTN e a LK com o PLP 18/2022. A mudança implementada diz respeito ao câmbio da definição dos bens; ou seja, os combustíveis, o gás natural, a energia elétrica, as comunicações e o transporte coletivo se tornam bens e serviços essenciais e indispensáveis e, portanto, não recebem fixação de alíquotas acima dos patamares das operações em geral. Ou seja, as taxas de incidência têm um teto de 17/18% - a depender do estado no qual o tributo será cobrado - em cima do preço de custo do combustível (OLIVEIRA et al, 2022).

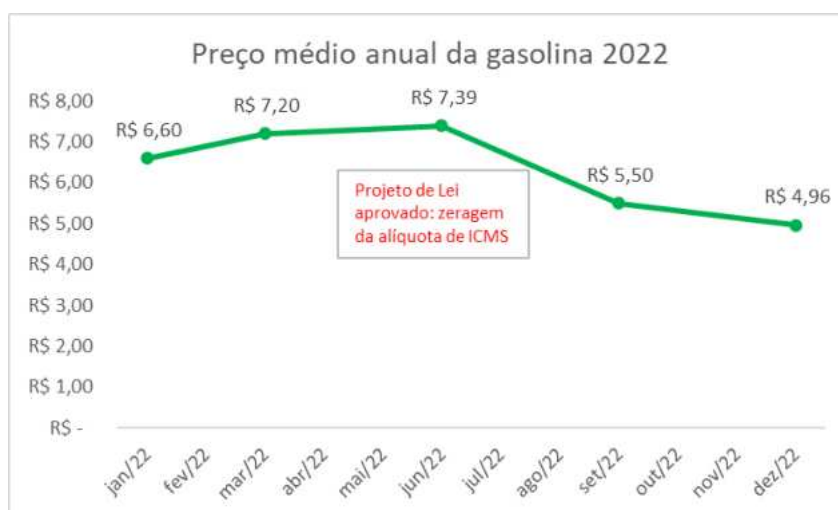
As leis complementares aprovadas criaram enormes renúncias de arrecadação para os entes estaduais e municipais, sobretudo pela imposição de redução da alíquota sobre os bens e serviços versados nas LCs. Segundo dados apurados pelo Boletim de Arrecadação de Tributos Estaduais da Secretaria do Tesouro Nacional, no primeiro semestre de 2022 foram arrecadados R\$ 483,92 bilhões, representando 5,5% do PIB no período. Em cima deste valor, as arrecadações de ICMS representam 83% do total e, destes 83%, $\frac{3}{4}$ fazem parte dos tesouros estaduais e $\frac{1}{4}$ dos tesouros municipais. Conclui-se, portanto, que o ICMS tem uma grande importância na arrecadação fazendária das Unidades da Federação, e as LCs aprovadas no 2º semestre de 2022 representam um enorme prejuízo para o Pacto Federativo Nacional (PFN). Adiciona-se a isso, a irresponsabilidade com o fiscal do país e com as políticas públicas da união, com o movimento de zeragem de alíquota de PIS, do COFINS e da Cide-Combustíveis. Tributos estes, que são de competência de arrecadação do Governo Central e responsáveis por financiar medidas de interesse social da população, sobretudo em mudanças de infraestrutura e auxílio ao trabalhador. O efeito da arrecadação zero implica, não só no subfinanciamento desses programas citados, mas também um impeditivo para uma retomada do crescimento econômico, de renda e de empregos via aumento de gastos do governo (OLIVEIRA et al, 2022).

Após aprovação das leis, o Comitê Nacional de Secretários da Fazenda (COMSEFAZ) estimou que as renúncias fiscais podem chegar a R\$ 134 bilhões em 6

meses. Dessa forma, além do problema dos estados e municípios terem suas receitas reduzidas, existe uma grande complicação numa perspectiva de longo prazo. Visto que os E&M são os órgãos em que a relação despesa/PIB são consideravelmente maiores do que a União, o corte de arrecadação, feito de maneira unilateral e praticamente promulgada pelo Governo Federal, tira a previsibilidade de receitas futuras e gera um problema para a sustentabilidade do crescimento brasileiro, país este, que passa por um período de estagnação econômica desde a crise no biênio 2015/16, sendo agravada pela Crise Sanitária do Covid-19, em 2020 (COMSEFAZ, 2022).

O veículo de imprensa Poder360 fez um levantamento do preço médio da gasolina que foi cobrado nas bombas durante o ano de 2022, ao observar o gráfico abaixo, podemos analisar a dimensão do impacto do PL elaborado pelo governo para reduzir o preço do combustível (CARREGOSA, 2023).

Gráfico 10. Efeito da zeragem do ICMS no preço da gasolina



Fonte: Poder360 (2023)

É importante dizer que, além dessa proposta de 0% da alíquota do ICMS, o governo Bolsonaro propôs um aumento do Auxílio Brasil e a criação de um auxílio específico para a classe dos caminhoneiros, conhecido como Bolsa-Caminhoneiro. E todas estas medidas eram temporárias com datas de validade até 31 de dezembro de 2022; este pacote eleitoral foi apelidado de PEC Kamikaze, pois foi aprovada na câmara uma “brecha” na lei para permitir estas medidas de caráter populistas que poderiam afetar o orçamento previsto para o ano de 2022 (G1, 2022).

Em suma, conclui-se que o presidente, ao observar uma perda de popularidade, estava com receio de perder as eleições em outubro de 2022 e, a partir disso,

desenvolveu uma série de medidas que afetariam negativamente o orçamento da União na tentativa de reconquistar parte do apoio perdido pela população e conseguir se reeleger para a presidência. No entanto, mesmo após a queda brusca da gasolina – observada no gráfico 13 – e as medidas para agraciar seus eleitores, Jair Bolsonaro foi derrotado nas eleições de 2022 e, em 2023 se iniciaria o 3º mandato de Luís Inácio Lula da Silva acompanhado, certamente, de muitas mudanças futuras nos marcos regulatórios relacionados à Petrobras.

Considerações Finais

A Petrobras tem sido um ator central no desenvolvimento econômico e social do Brasil desde a sua fundação, com visões de negócio distintas conforme alteração de governo. Este trabalho teve como objetivo principal examinar o papel da Petrobras e do governo federal nesse contexto, analisando as transformações institucionais e regulatórias que a empresa enfrentou ao longo dos anos. Além disso busca entender as nuances financeiras da empresa após a quebra de monopólio e entrada de novas petroleiras com objetivo de explorar as águas profundas e ultra profundas. O tema geral que é abordado no texto, é a formação dos preços de derivados produzidos pela empresa e o quanto isso afeta à população brasileira.

Vimos no capítulo 1 que a exploração de petróleo em solo brasileiro teve um impacto significativo no país, a criação da Petrobras representou um marco histórico, garantindo a soberania energética e impulsionando o desenvolvimento industrial no país. A empresa teve um papel relevante na atividade petrolífera, sendo uma grande geradora de tecnologia exploratória - que serviu como exemplo para petroleiras internacionais – responsável por grande parte das descobertas de petróleo no país. Levantou-se informações de como era a formação de preços dos derivados até a década de 1990 e como eram divididas as contas da empresa nos respectivos balanços contábeis.

Em seguida, foi discutido no capítulo 2 uma mudança na vertente econômica mundial, que favorecia a entrada de capital privado nos países ao eliminar as barreiras de entrada para empresas estrangeiras. No Brasil, houve a quebra de monopólio da Petrobras, no governo de FHC em 1997, e certas atividades que eram destinadas à empresa foram absorvidas por novas companhias. Vale ressaltar que, embora a atividade da Petrobras não fosse mais monopolista, a política energética do governo seguia bem forte, resumida em preservar o interesse nacional e o meio ambiente. Na seção 2.2, onde é iniciada a trajetória do governo Lula, discutimos sobre o quão importante foi a descoberta de camadas de pré-sal no território brasileiro, fato que trouxe bastante investimento para o país e um otimismo para a produção da Petrobras, e consequentemente, sua geração de caixa, devido à riqueza das bacias descobertas.

No capítulo final, o presente trabalho indica que decisões ruins podem gerar consequências catastróficas para a saúde financeira da empresa. As políticas governamentais na gestão de Dilma Rousseff procuraram administrar artificialmente os preços dos derivados de petróleo, com o objetivo de reduzir os índices inflacionários, e isso trouxe consequências graves para a Petrobras. Além disso, a crise institucional e política foi agravada pela Operação Lava-Jato que estimulou o sentimento anticorrupção de parte da população e culminou no impeachment de Dilma. No governo seguinte, de Michel Temer, a Petrobras retomou seu foco no interesse do capital privado, dos acionistas. Foi criada a política de equiparação de preços no mercado interno aos preços praticados internacionalmente, o que gerou uma variação positiva relativamente rápida nos preços dos combustíveis, desencadeando em diversos problemas citados no trabalho.

Este texto aponta que a discussão sobre qualquer política de preço de derivados, assim como da estrutura patrimonial do setor, passa pelo pilar justiça energética que deve ser encarada como a garantia de acesso econômico às diferentes fontes de energia – no caso deste texto, a gasolina e outros derivados do petróleo - pela população brasileira. Pelo fato de o governo ser o acionista majoritário da Petrobras, a opção do desenvolvimento do setor de petróleo está diretamente relacionada às preocupações dos diversos governos em garantir a soberania energética a partir do maior (ou menor) controle estatal dos recursos petrolíferos. A discussão sobre a adoção do PPI é muito complexa, com autores divergindo na motivação da política e na sua eficiência; o maior desafio seria em conciliar a visão estratégica da Petrobras como uma sociedade de economia mista, que consistiria em cumprir uma função social (no caso de alta volatilidade nos preços de combustíveis ao consumidor final, esta função não está sendo cumprida corretamente) e, simultaneamente, gerar lucro constante e fluxo de caixa positivo para o acionista. Por um lado, as empresas estatais existem para atender o interesse do governo, ao construir políticas públicas setoriais com maior velocidade e menores custos políticos; portanto, manter uma estratégia de paridade de preço com desinvestimento em massa não é coerente. No entanto, pelo lado do acionista, essa estratégia faz sentido, pois nas empresas privadas o lucro e o fluxo de caixa são

priorizados, e, para atrair cada vez mais investimentos, é necessário um plano de negócios que faça o lucro ser constante, ou minimamente crescente no longo prazo.

Para finalizar, existe a intenção de utilização deste trabalho para possível estudo no futuro. A partir de um repositório temporal de dados primários ou secundários, compostos por preços de derivados praticados nas refinarias ou nos postos de venda direta ao consumidor, será possível verificar se a adoção da PPI efetuada pela Petrobras foi crucial para a recuperação financeira da empresa e do Brasil. Considera-se importante, para a consistência de um possível modelo, a agregação dos dados financeiros da estatal e as condições macroeconômicas do país, incluindo as cotações internacionais do barril de petróleo. Elaborada a amostra, poderão ser aplicados modelos estatísticos de regressão múltipla para identificar se há variáveis relevantes que influenciaram no lucro e geração de caixa da empresa.

Referências Bibliográficas

ABREU, F. V. de., O Pré-sal brasileiro e a legislação do novo marco regulatório: uma avaliação geoeconômica dos recursos energéticos do Pré-sal. **Revista de Geologia, Fortaleza**, v.26, n.1, (2013). Disponível em: <https://repositorio.ufc.br/handle/riufc/14747>. Acesso em: 24 jun. 2024

BASTOS, Emanuelle de Souza; ROSA, Maycon Peter da; PIMENTA, Márcio Marvila. Os impactos da Operação Lava Jato e da crise internacional do petróleo nos retornos anormais e indicadores contábeis da Petrobras 2012-2015. **Pensar Contábil**, v. 18, n. 67, 2017.

BRASIL, BOLSA e BALCÃO. **B3**, 2024. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/para-voce. Acesso em: 07 jun. 2024

BRASIL, Lei nº 9.478, de 6 de agosto de 1997. Dispõe sobre a política energética nacional, as atividades relativas ao monopólio do petróleo, institui o Conselho Nacional de Política Energética e a Agência Nacional do Petróleo e dá outras providências. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=844081&filename=LegislacaoCitada%20PL%20441/2011. Acesso em 13 ago. 2024

BRASIL, Lei nº 2004, de 3 de outubro de 1953. Dispõe sobre a Política Nacional do Petróleo e define as atribuições do Conselho Nacional do Petróleo, institui a Sociedade Anônima, e dá outras providências. Disponível em <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1950-1959/lei-2004-3-outubro-1953-366242-norma-pl.html> . Acesso em: 13 ago. 2024

BRASIL, Lei nº 5.727, de 4 de novembro de 1971. Dispõe sobre o Primeiro Plano Nacional de Desenvolvimento (PND), para o período de 1972-1974. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1970-1979/lei-5727-4-novembro-1971-358078-publicacaooriginal-1-pl.html> . Acesso em: 13 ago. 2024

BRASIL, Decreto nº 4.925, de 19 de dezembro de 2003. que visa fomentar a participação da indústria nacional de bens e serviços, de forma competitiva e sustentável, na implantação de projetos de petróleo e gás no Brasil e no exterior. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/2003/D4925.htm . Acesso em: 13 ago. 2024

BRASIL, Lei nº 12.715, de 17 de setembro de 2012. Institui o Programa de Incentivo à Inovação Tecnológica e Adensamento da Cadeia Produtiva de Veículos Automotores. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2012/lei/l12715.htm. Acesso em: 13 ago. 2024

BRASIL, Projeto de Lei Complementar 165, de 11 de março de 2022. Altera a Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966 (Código Tributário Nacional), e a Lei Complementar nº 87, de 13 de setembro de 1996 (Lei Kandir), para considerar bens e serviços essenciais os relativos aos combustíveis, à energia elétrica, às comunicações e ao transporte coletivo, e as Leis Complementares nºs 192, de 11 de março de 2022, e 159, de 19 de maio de 2017. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleggetter/documento?mime=application/pdf&disposition=inline&dm=9165482> . Acesso em: 13 ago. 2024.

BRASIL, Quebra de Monopólio da Petrobras em agosto de 1995. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/1995/08/22/ccj-aprova-quebra-do-monopolio-da-petrobras>. Acesso em: 13 ago. 2024

Câmara aprova, em 1º turno, texto-base de 'PEC Kamikaze' que permite benefícios em ano eleitoral. **G1**, Brasília, 12 jul. 2022. Disponível em:

<https://g1.globo.com/politica/noticia/2022/07/12/camara-aprova-pec-kamikaze-que-permite-beneficios-em-ano-eleitoral.ghtml>. Acesso em: 16 jul. 2024

CARREGOSA, Laís. Preço da gasolina cai 25% em 2022, mas mantém alta sob Bolsonaro. **Poder360**, Brasília, 07 jan. 2023. Disponível em: <https://www.poder360.com.br/poder-energia/energia/preco-da-gasolina-cai-25-em-2022-mas-mantem-alta-sob-bolsonaro/> Acesso em: 06 ago. 2024.

CARVALHO, Carla. A evolução dos dividendos da Petrobras em 5 gráficos. **InfoMoney**. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/a-evolucao-dos-dividendos-da-petrobras-em-5-graficos/>. Acesso em: 18 jul. 2024

CARVALHO JUNIOR, Celso. A criação da Petrobras nas páginas dos jornais O Estado de São Paulo e Diário de Notícias. 2005. Dissertação de Mestrado – Faculdade de Ciências e Letras de Assis – Universidade Estadual Paulista, São Paulo, 2019. Disponível em: <https://repositorio.unesp.br/server/api/core/bitstreams/d7816c72-05f9-4538-a7e2-1becbb018f9a/content>. Acesso em: 02 jun. 2024

DE AZEVEDO, José Sergio Gabrielli; LEÃO, Rodrigo Pimentel Ferreira. **Título| A mudança estrutural da precificação do petróleo (1970-1991): da força da Opep ao domínio dos mercados consumidores e das finanças**. 2020. Tese de Doutorado. Universidade Federal da Bahia.

DE SOUZA, Hellen Luana; ROCHA, Daniela Lucca. GREVE DOS CAMINHONEIROS: UMA COLISÃO DE LIBERDADES. **Anais do VIII Simpósio Internacional de Análise Crítica do Direito**, p. 131, 2018. DELGADO, F.; GALTO, M. Composição dos preços de combustíveis no Brasil. **Conjuntura Econômica**, v. 75, n. 6, p. 44-48, 2021

EMPRESA DE PESQUISA ENERGÉTICA. **EPE**. Análise de experiências estatais internacionais relativas à Pobreza e Justiça Energética: Definições, Indicadores, Medidas e Governança. 2024. Disponível em: <https://www.epe.gov.br/sites-pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/PublicacoesArquivos/publicacao-802/Apresenta%C3%A7%C3%A3o%20Nota%20Tecnica.pdf>. Acesso em: 13 ago. 2024

FARIA, Ricardo de Moura; MIRANDA, Mônica Liz. **Da Guerra Fria à nova ordem mundial**. São Paulo: Contexto, p. 34, 2003.

FIORILLO, Celso Antonio Pacheco; FERREIRA, Renata Marques. A Soberania energética em face da ordem econômica constitucional e o acordo de paris: a política energética nacional como instrumento de desenvolvimento sustentável. **Novos Estudos Jurídicos**, v. 25, n. 1, p. 2-28, 2020.

FONTES-FILHO, Joaquim Rubens. **A governança corporativa em empresas estatais brasileiras frente à Lei de Responsabilidade das Estatais** (Lei nº 13.303/2016). 2018.

FROELICH, Gilval Mosca. As matrizes ideológicas do II PND (1975-1979). **Pesquisa & Debate Revista do Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política**, v. 18, n. 1 (31), 2007.

FURTADO, Celso. **A economia brasileira: contribuição à análise do seu desenvolvimento**. Editora A Noite, 1954.

GELINSKI, Lucas J. Naibert; FILIPPI, Eduardo Ernesto. Desenvolvimentismo e Consolidação da Agricultura no Brasil. **Agropampa: Revista de Gestão do Agronegócio**, v. 1, n. 1, 2016.

- GHIRARDI, André Garcez. Petrobras: as causas da crise, além da Lava Jato. **Outras Palavras**, 2015.
- GONÇALVES, R. **Crise econômica: radiografia e soluções para o Brasil**. Out. 2008.
- GOUVEIA, Flávia. Tecnologia nacional para extrair petróleo e gás do pré-sal. **Conhecimento & Inovação**, v. 6, n. 1, p. 30-35, 2010. Disponível em: http://inovacao.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1984-43952010000100010&lng=pt&nrm=iso Acesso em: 05 jun. 2024
- KAZ, Roberto. O petróleo é deles, **Folha de São Paulo**; ed. 118 jul. 2016. Disponível em: <https://piaui.folha.uol.com.br/materia/o-petroleo-e-deles-2/> . Acesso em: 05 jun. 2024
- KREUZ, Letícia Regina Camargo; JURUENA, Cynthia Gruendling. Greve dos caminhoneiros e crise de abastecimento no Brasil: infraestrutura, neoliberalismo e o desmonte do Estado social. **Revista Eurolatinoamericana de Derecho Administrativo**, v. 5, n. 1, p. 85-104, 2018.
- LESSA, Carlos. Pré-sal brasileiro é ouro em pó. **Revista Online do Instituto Humanitas**, 2013.
- LIMA, H. **Petróleo no Brasil**: A situação, o modelo e a política atual. Rio de Janeiro: Sinergia, 2008
- LIMA, Samantha; Ações da Petrobras atingem o menor valor desde 2003: R\$4,80. **ÉPOCA GLOBO**, Rio de Janeiro, 18 jan. 2016.
Disponível em: <https://epoca.globo.com/tempo/noticia/2016/01/acoes-da-petrobras-r-480-atingem-o-menor-valor-desde-2003.html>. Acesso em: 08 ago. 2024
- LIMA, Thaís Damasceno; DEUS, Larissa Naves. A crise de 2008 e seus efeitos na economia brasileira. **Revista Cadernos de Economia**, v. 17, n. 32, p. 52-65, 2013. Disponível em: <https://bell.unochapeco.edu.br/revistas/index.php/rce/article/view/1651>. Acesso em 08 jul. 2024
- LUCAS, Luiz Paulo V.; GIAMBIAGI, Fábio; LUCAS, Luiz Paulo V. Petróleo: **Reforma e Contrarreforma do setor petrolífero**. 2013.
- MELLO, Daniel; junho de 2013: entenda o cenário de insatisfação que levou a protestos. **AGÊNCIA BRASIL**, 04 jun. 2023.
Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/geral/noticia/2023-06/junho-de-2013-entenda-o-cenario-de-insatisfacao-que-levou-a-protestos#:~:text=Naquele%20de%20junho%20de,tinha%20feito%20de%20outras%20vezes>. Acesso em: 13 ago. 2024
- MORAIS, José Mauro de. **Petrobras: crise financeira e de credibilidade e recuperação recente**. 2017.
Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/8111/1/Radar_n53_Petrobras.pdf. Acesso em: 14 jul. 2024
- MORAIS, José Mauro de. **A crise no setor de petróleo e gás natural no brasil e as ações para o retorno dos investimentos**. 2018. Disponível em: https://portalantigo.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/livros/livros/180413_desafios_d_a_nacao_artigos_vol2_cap33.pdf. Acesso em: 13 jul. 2024
- PETROBRAS. **Agência Petrobras**. Petrobras retorna R\$ 274 bilhões para o país em forma de dividendos e tributos relativos a 2023. Petrobras, 2024. Disponível em: [Petrobras retorna R\\$ 274 bilhões para o país em forma de dividendos e tributos relativos a 2023](#). Acesso em: 23 ago. 2024

PETROBRAS, **Relação com Investidores**. Documento interno disponível na intranet da Petrobras. Acesso em 05 jun. 2024

PETROBRAS. **RMF**, Relatório ao Mercado Financeiro – Resultados consolidados 2010-2022. Rio de Janeiro: Petrobras, 2023.

Disponível em: <https://www.investidorpetrobras.com.br/pt/resultados-financeiros/holding>. Acesso em: 30 jul. 2024

PINTO, E.C., PINTO, J. P. G., SALUDJIAN, A., NOGUEIRA, I., BALANÇO, P., SCHONERWALD, C., & BARUCO, G. (2017). A guerra de todos contra todos: a crise brasileira. **XXII Encontro Nacional de Economia Política**. Disponível em:

https://www.ie.ufrj.br/images/IE/TDS/2017/TD_IE_006_2017_PINTO%20et%20al.pdf . Acesso em: 03 jul. 2024

OLIVEIRA, Arthur et al. Petrobrás, preço de paridade de importação e tributação: Análise de aspectos no mercado brasileiro. **O Eco da Graduação**, v. 7, n. 2, p. 5-25, 2022.

RIBEIRO, Cassio Garcia; NOVAES, Henrique T. Da " Lei do Petróleo" ao leilão de Libra: Petrobras de FHC a Dilma. **Revista da sociedade brasileira de economia política**, 2014. Disponível em: <https://revistasep.org.br/index.php/SEP/article/view/60>. Acesso em: 05 jun. 2024

RODRIGUES, Douglas. Bolsonaro demite Castello Branco e anuncia general para comando da Petrobras. **Poder360**, Brasília, 21 fev. 2021. Disponível em: <https://www.poder360.com.br/poder-governo/governo/bolsonaro-demite-castello-branco-e-anuncia-general-para-comando-da-petrobras/#:~:text=Bolsonaro%20acha%20que%20a%20estatal,que%20tradicionalmente%20a%20poiam%20o%20presidente>. Acesso em: 08 ago. 2024

SATHLER, M.; TOLMASQUIM, M. A formação de preços dos derivados de petróleo no Brasil. **Revista brasileira de Energia**, v. 8, n. 1, p. 1-15, 2001. Disponível em: <https://sbpe.org.br/index.php/rbe/article/view/138> Acesso em: 07 jun. 2024

SCHUTTE, Giorgio Romano. Petróleo e gás na era Bolsonaro & Guedes. **INCERTEZAS E SUBMISSÃO**, p. 211, 2019.

SINGER, P. O combate à crise pelo Governo Federal. **Teoria e Debate**, n. 81, abr. 2009.

SIQUEIRA, Livia; BATISTA, Renata; OLIVEIRA, Tatiane. A descoberta do pré-sal e suas vantagens e desvantagens. **Bolsista de Valor**, v. 2, p. 277-282, 2012.

Disponível em: <https://editoraessentia.iff.edu.br/index.php/BolsistaDeValor/article/view/2427>. Acesso em: 06 jun. 2024

SOARES, Paula Meyer; BERNI, Mauro Donizetti; MANDUCA, Paulo. A indústria de petróleo no Brasil: avaliação histórica da concepção da empresa Petrobrás. **Revista Eniac Pesquisa**, v. 1, n. 2, p. 124-143, 2012.

TCU. Ações do Governo para reduzir os efeitos da crise. Versão simplificada das Contas do Governo da República, 2009. Disponível em: <http://portal2.tcu.gov.br/portal/> . Acesso em: 13 ago. 2024

TOKARSKI, André Pereira R. A política de preços dos combustíveis, o mercado interno e o interesse público. **Princípios**, v. 41, n. 164, p. 265-286, 2022. Disponível em: [Vista do A política](#)

[de preços dos combustíveis, o mercado interno e o interesse público \(emnuvens.com.br\)](https://emnuvens.com.br). Acesso em: 10 jul. 2024

TRADINGVIEW, 2023. Disponível em: [BRENT 79,937 ▼ -0.51% \(tradingview.com\)](https://tradingview.com). Acesso em: 10 jul. 2024.

VIANA, Clilson Castro; FERNANDES, Afonso Fonseca. O “JOGO DE XADREZ” DO PREÇO DA GASOLINA. **BIUS-Boletim Informativo Unimotrisaúde em Sociogerontologia**, v. 31, n. 25, p. 1-6, 2022.

VIDAL, J. W. B. & VASCONCELLOS, G. F. **Petrobras: Um clarão na história**. Brasília, DF: Sol do Brasil, 2001.