



Como caíram nessa

A agressiva e entusiasmada
estratégia de comunicação que fez
a OGX arrebatrar o imaginário e os
bolsos dos investidores

Por Yuki Yokoi

As combalidas ações da OGX valiam, no fechamento desta reportagem, pouco mais de 50 centavos — uma queda espetacular de 95% em relação ao preço da oferta inicial de ações (IPO). Semanas antes, a petroleira havia anunciado que poderia paralisar, já em 2014, a produção do campo de Tubarão Azul, onde estão seus únicos poços em operação. Foi um choque. Estava ali escancarada a falácia de grandes proporções que havia iludido não apenas o fundador da companhia, Eike Batista, como boa parte do mercado. Estudar de que modo o empresário e seu estrelado corpo de executivos alcançaram esse feito é, para muitos investidores e até para o regulador, uma prioridade neste momento. Cabe averiguar se os administradores da companhia ludibriaram os investidores e devem ser responsabilizados por isso. Por ora, de certo, é possível concluir com um simples retrospecto dos fatos que Eike é um exímio estrategista da comunicação. Sabia exatamente como fazer o mercado sonhar junto com ele.

A jornada da petroleira na bolsa foi retumbante desde o início. Carregado de símbolos, seu IPO rendeu manchetes em vários meios de comunicação. Além do glamour de ter sido a centésima companhia a se listar no Novo Mercado, a OGX protagonizou o maior IPO da história da BM&FBovespa até então, com magníficos R\$ 6,7 bilhões captados. Embalada pela euforia com a recente descoberta de petróleo na camada pré-sal, tornou-se a 12ª maior companhia brasileira, com valor de mercado de R\$ 35,7 bilhões.

O caráter de exclusividade atribuído à oferta da petroleira contribuía para inflar as expectativas. As promessas de evolução da OGX eram virtuosas, porém suas ações eram acessíveis a poucos. Em estágio pré-operacional, sem nunca ter perfurado um único poço, a companhia ofertou papéis apenas a investidores qualificados, os únicos autorizados a adquiri-los, pelas regras da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). O lote mínimo

de cem ações da companhia custava R\$ 113,1 mil, mas o preço salgado não afastou os interessados. No dia do IPO, o papel fechou em alta de 8%.

O sonho dos que queriam abocanhar uma fatia dos ganhos com a exploração do ouro negro continuou a ser alimentado por um bombardeio de ótimas notícias. Desde que desembarcou no pregão até o último dia 12 de julho, a OGX arquivou na CVM um total de 179 comunicados ao mercado e 114 fatos relevantes. No início de cada aviso, a pré-operacional se apresentava como a “maior companhia privada brasileira do setor de petróleo e gás natural em termos de área marítima de exploração”. Em agosto de 2009, Paulo Mendonça, na época diretor-executivo da empresa, comentava sobre a perfuração de um poço na Bacia de Campos: “Estamos confiantes em que esta é uma das áreas exploratórias mais promissoras do Brasil”. Em outubro do mesmo ano, foi a vez de anunciar a presença de óleo em um dos poços da bacia com depoimento do acionista controlador no fato relevante: “O Brasil é o país do presente e a OGX, a prova de que vale a pena apostar na competência dos brasileiros e na riqueza e abundância dos nossos recursos naturais. Esses recentes sucessos vão pavimentar o caminho do robusto crescimento econômico e da igualdade social. Viva o Brasil!”, dizia Eike.

Os comunicados oficiais eram apenas uma das plataformas de divulgação usadas para acalantar o sonho de uma OGX grande. Em entrevista à XP TV, canal de vídeos da corretora XP Investimentos, em 15 de abril de 2010, Eike anunciou que planejava vender uma fatia de 20% da petroleira. A notícia, que nunca virou realidade, ganhou as manchetes dos principais

veículos de economia do dia seguinte. As cifras exorbitantes e a confiança do empresário chamavam atenção: “Descobrimos uma província petrolífera nova no Brasil. Falo para vocês e para os investidores: eu sei enxergar diamantes não polidos. A OGX tem hoje US\$ 1 trilhão em petróleo em águas rasas, que custará US\$ 8 [custo de extração]. E, sim, estamos nos preparando para vender um pedaço pequeno, 20%, com o intuito de fazer uma megamonetização, para que os investidores entendam como se cria riqueza nessa área de recursos naturais”, disse. Eike ainda classificou as áreas de exploração da OGX na Bacia de Campos como “os melhores blocos de exploração do mundo”. Na data da entrevista, a ação da OGX valia R\$ 17,94, 58,62% mais que no IPO (a essa altura, as ações já haviam sido desdobradas na proporção de uma para cem; daí o valor na casa da dezena).

O mercado também acompanhou Eike Batista pelo Twitter. Ativo na rede social desde março de 2010, o empresário passou a usar o canal para comentar reportagens veiculadas pela imprensa, responder a questionamentos de investidores e publicar notícias sobre as companhias que integram o grupo EBX. As frases de efeito e os ensinamentos também eram sua marca no microblog. Sob a hashtag #frasesEB, ele compartilhou com seu mais de 1,3 milhão de seguidores coisas como: “Dream your dreams, mas tenha disciplina na execução” e “Boas ideias ou conceitos sem execução não são nada!”.

Enquanto a OGX perfurava seus poços, Eike ganhava notoriedade na imprensa. No ranking da revista americana *Forbes*, que elabora a mais famosa lista de bilionários mundiais, ele alcançou a oitava posição

Ascensão e queda

Do IPO, em junho de 2008, até 15 de julho deste ano, as ações da OGX despencaram 95,49%. Veja o que mudou ao longo desses cinco anos:



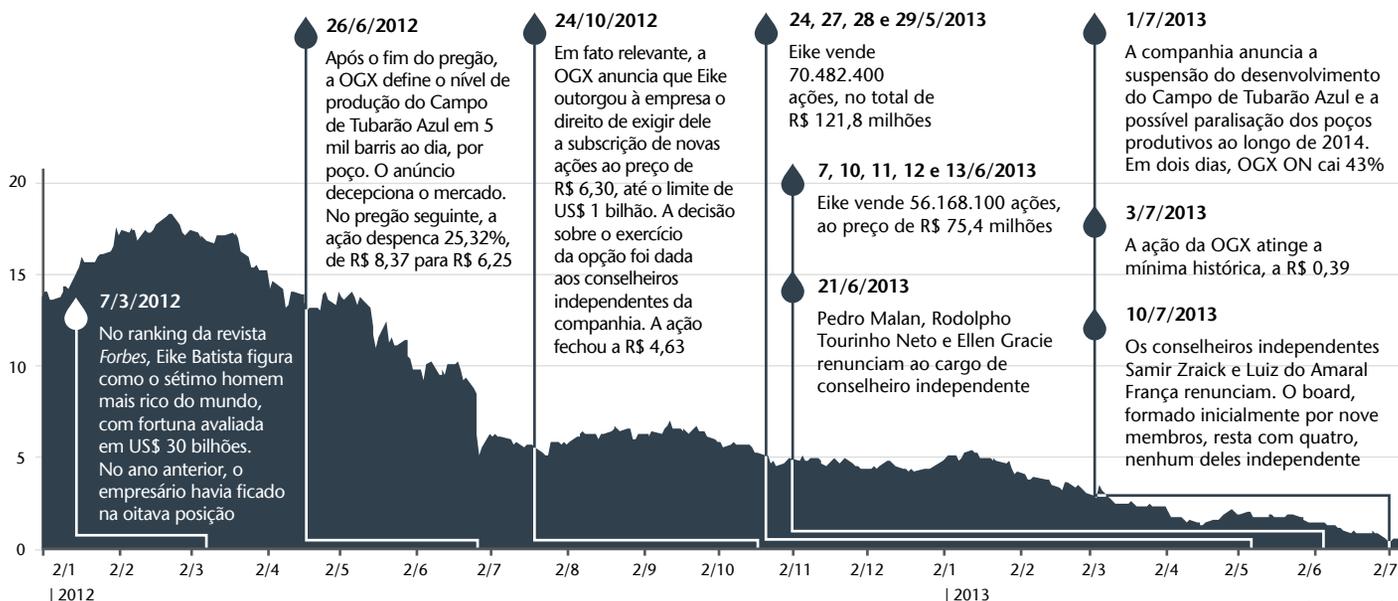
em 2011 e a sétima colocação em 2012. Na época, sua fortuna foi avaliada em US\$ 30 bilhões. Em entrevista ao programa Fantástico, da TV Globo, no início do ano passado, o empresário deu dicas de empreendedorismo baseadas em seu livro *O X da questão*, no qual aborda uma fórmula para ganhar dinheiro chamada Visão 360°. Não perdeu a oportunidade de proclamar seus sucessos durante a entrevista: “Tive a sorte de, em um ano e meio, comprar US\$ 60 milhões em ouro, com margem líquida de US\$ 6 milhões. Aos 23 anos. Nada mal”, revelou, com sorriso no rosto. Ao fim da reportagem, cravou sua meta mais ousada: tornar-se o homem mais rico do mundo até 2015.

O mercado acreditou nas palavras cativantes de Eike. Em 15 de outubro de 2010, as ações ordinárias da OGX atingiram a máxima histórica de R\$ 23,27, e analistas projetavam que elas poderiam ir ainda mais longe. Em fevereiro daquele ano, o Bradesco estimava que o preço chegaria a R\$ 26,50. O Itaú, em julho, calculava R\$ 27,90 para o encerramento do ano; o Banco do Brasil vislumbrava R\$ 29. Nenhuma dessas projeções se concretizou: OGX ON fechou 2010 cotada a R\$ 20. Procuradas pela reportagem, as casas de análise não concederam entrevista.

Em 2011, as projeções começaram a ser revisadas com mais intensidade, contudo ainda apostavam na valorização do papel. Em setembro, quando a ação foi negociada a um preço médio de R\$ 11,70, o Citibank reduziu o preço-alvo para o fim do ano de R\$ 25 para R\$ 20,55. Em outubro, foi a vez do Santander, que baixou sua projeção de R\$ 25 para R\$ 20. Mais uma vez, as apostas se revelaram furadas. A ação encerrou o ano a R\$ 13,62.

FAÇA O QUE EU DIGO — A maré de sorte de Eike Batista mudou radicalmente no ano passado. A capacidade de executar ideias, que ele tanto enfatizava, passou a ser seu calcanhar de Aquiles. A insuficiência na entrega de resultados era tudo o que o mercado não queria ouvir do empreendedor. Todavia, no encerramento do pregão de 26 de junho veio a decepção: a companhia informou que o nível de produção por poço no campo de Tubarão Azul, a principal aposta da empresa, era de 5 mil barris ao dia, bem inferior à expectativa do mercado. Em fevereiro de 2011, ao anunciar o término da primeira perfuração na área (que ainda era chamada de Waimea), a OGX havia dito que a vazão poderia chegar a 20 mil barris diários ou até “vazões superiores durante um período definitivo”. No pregão seguinte à má notícia, as ações despencaram 25,32%, para R\$ 6,25. Desde então, OGX ON seguiu ladeira abaixo, empurrada por questionamentos cada vez mais frequentes sobre a capacidade do empresário de cumprir suas promessas.

O ano de 2013 foi ainda mais conturbado e aflorou o ceticismo que alguns já nutriam desde os tempos de euforia. Ao longo do tempo, a OGX investiu pesadamente na aquisição e no desenvolvimento de blocos de petróleo, entretanto pouco arrecadou em receitas. Analistas já projetavam que o caixa da companhia acabaria no começo de 2014 e aguardavam uma solução que desse fôlego ao negócio. Por isso, o acordo da EBX — holding controladora de todas as empresas do grupo X — com o BTG Pactual anunciado em março soou como música. “Uma parceria para o sucesso do Brasil”, classificou Eike. Mas o que parecia ser a solução financeira da OGX e das empresas irmãs



Fonte: Economática.

só serviu para acentuar ainda mais a descrença do mercado. Pouco depois, uma linha de crédito de US\$ 1 bilhão provida pelo BTG foi cancelada.

Quando a companhia estava prestes a completar cinco anos em bolsa, no dia 10 de junho, chegou a notícia de que Eike Batista havia vendido 70,4 milhões de ações da OGX entre os dias 24 e 29 de maio, arrecadando R\$ 121,84 milhões. No mês seguinte, entre os dias 7 e 13 de junho, o controlador levantou outros R\$ 75,4 milhões, oriundos da venda de mais 56,1 milhões de ações. A informação só che-

gou ao mercado em 10 de julho, com o informe de movimentação entregue à CVM. O fato de Eike estar se desfazendo das próprias ações despertou a desconfiança dos investidores, em especial porque eles ainda tentavam digerir o bombástico fato relevante anunciado poucos dias antes, em 1º de julho.

No comunicado, a companhia informou a suspensão do desenvolvimento de três dos seus campos de petróleo. E declarou que o Campo de Tubarão Azul, o único em operação, poderá cessar a produção ao longo de 2014. Segundo a empresa, “não existe tecnologia capaz de viabilizar economicamente qualquer investimento adicional no campo visando aumentar o seu perfil de produção”. O texto devastador dizia ainda que não mais deveriam ser consideradas válidas as projeções anteriormente divulgadas, inclusive as relativas às metas de produção. As promessas que transformaram os 1.308 investidores pessoas físicas subscritores do IPO em mais de 51 mil acionistas haviam se tornado letra morta.

Nos dois dias seguintes, as ações da companhia despencaram 43%. Diversas corretoras imediatamente divulgaram novo preço-alvo do papel, rebaixando-o à casa dos R\$ 0,10. “É preciso averiguar o cronograma de todas essas informações para verificar se a venda de ações pelo controlador não foi feita de posse de uma informação que mudaria o futuro da companhia”, reivindica um investidor.

RENÚNCIA COLETIVA — Para completar o desmanche, todos os conselheiros de administração independentes da OGX largaram o posto. No dia 21 de junho, renunciaram Pedro Malan, ex-ministro da Fazenda; Rodolpho Tourinho Neto, ex-ministro de Minas e Energia; e Ellen Gracie Northfleet, ex-presidente do Supremo Tribunal Federal (STF). Em 10 de julho, Samir Zraick e Luiz do Amaral França também saíram. Dos nove integrantes do conselho, apenas quatro remanesceram: o próprio Eike; seu pai, Eliezer Batista; Rodolfo

“Fui tão surpreendido quanto os investidores, os colaboradores e o mercado”, escreveu Eike

Riechert, fundador do Banco Plural e ex-diretor do UBS Pactual, um dos coordenadores da oferta da OGX; e Aziz Bem Ammar, empresário tunisiano fundador da empresa que deu origem à NRX-Newrest, joint venture de Eike no ramo de refeições de bordo.

O mercado imediatamente relacionou a renúncia dos conselheiros à complicação da saúde financeira da companhia. Em outubro de 2012, Eike Batista havia outorgado à OGX o direito de lhe exigir a subscrição de novas ações, ao preço de R\$ 6,30 cada, até o limite de US\$ 1 bilhão. Na época,

o papel já valia meros R\$ 4,63, e o compromisso servia para sinalizar que o empresário continuaria confiante no negócio. O exercício da opção de venda (a “put”, no jargão do mercado) foi condicionado à necessidade de capital adicional, à ausência de alternativas mais favoráveis e à aprovação da maioria dos conselheiros independentes. Por essa razão a retirada em massa do board foi vista como solução estratégica. Se optassem pelo exercício da opção, os conselheiros obrigariam Eike a pagar um sobrepreço significativo na compra dos papéis; se ficassem no cargo sem aprovar a injeção de capital, comprometeriam a perpetuidade da companhia e seriam responsabilizados por isso.

“Está claro que houve uma divergência entre o controlador e os conselheiros”, afirma uma fonte que preferiu não se identificar. O burburinho ficou ainda maior diante do silêncio dos renunciantes. Não há, na regulação ou na autorregulação local, mecanismos que exijam a justificativa da saída, uma vez que o ato é unilateral. “A renúncia, por si só, tem um conteúdo informacional que deve ser levado em conta pelo investidor”, avalia Mauro Cunha, presidente da Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec).

DAS CINZAS — Os investidores que sonhavam enriquecer com Eike Batista começaram a se mobilizar. No Rio de Janeiro, um acionista tentou, sem sucesso, bloquear os bens do empresário. Em São Paulo, um grupo de sócios arregimentou acionistas pelas redes sociais, reuniu-se em uma tradicional churrascaria paulistana para discutir um plano de ação e acabou por ganhar apoio de investidores institucionais que normalmente tomam as rédeas em casos de insatisfação.

“Acreditamos na empresa e queremos participar de forma construtiva”, conta William Magalhães, representante dos minoritários de São Paulo e acionista da OGX desde abril. O investidor enfatiza que o grupo não tem a intenção de recorrer a medidas judiciais mas, sim, de ajudar a companhia. Como a OGX

terá que convocar uma assembleia extraordinária para recompor o conselho de administração — seu estatuto social prevê ao menos cinco integrantes no board, e as regras do Novo Mercado exigem 20% de conselheiros independentes —, o grupo planeja reivindicar um assento no conselho de administração e a instalação do conselho fiscal. Para viabilizar o plano, os acionistas conseguiram a adesão de um fundo de pensão e planejam recolher procurações de voto por meio do portal Transparência e Governança, braço de comunicação da Amec.

Enquanto os investidores aguardam a assembleia, que não havia sido convocada até o fechamento desta edição, corre nos bastidores da CVM uma intensa investigação sobre a derrocada da OGX. Três superintendências da autarquia trabalham para verificar se, em algum momento, a companhia ludibriou os investidores, comunicou-se de forma indevida com o mercado ou feriu regras como a que proíbe a negociação de ações por administradores e controladores de posse de informações privilegiadas, prevista na Instrução 358. Avalia-se, inclusive, se a companhia tinha dados que comprovassem as descobertas anunciadas. A saída dos conselheiros independentes é outro foco de apuração. O regulador tem conversado tanto com os integrantes remanescentes do board como com os renunciantes para entender o que ocorreu.

Um entendimento possível é que, isoladamente, a OGX não tenha ferido as regras do mercado mas, no conjunto, tenha iludido os investidores. De acordo com a Instrução 480 da CVM, é obrigação do emissor “divulgar informações verdadeiras, completas,

consistentes e que não induzam o investidor ao erro”. Outra possibilidade é, ao final da apuração, concluir-se que a empresa é apenas um caso de insucesso operacional e que as perdas dos acionistas, hoje sócios do centésimo homem mais rico do mundo, decorrem do risco natural do investimento em renda variável.

Tudo indica que será árdua a tarefa da CVM de dar uma resposta às insatisfações dos investidores. A OGX coleciona poucas falhas explícitas em sua atuação. Não há registro de um número significativo de queixas por parte de investidores, nem de atrasos na publicação de informações obrigatórias ou de demonstrações financeiras com ressalvas de auditores. Os compromissos firmados com a BM&FBovespa ao aderir ao Novo Mercado foram cumpridos. Além disso, o setor de petróleo é vigiado por um regulador próprio — foi para a Agência Nacional de Petróleo (ANP) que a OGX comunicou a comercialidade do Campo de Tubarão e entregou seu plano de desenvolvimento de produção da área. Desde abril, o regulador trabalha na análise de uma segunda versão do plano, já que a primeira não foi aprovada.

Outro contraponto é o fato de nem todos terem perdido dinheiro com a OGX. Pelo contrário. Quem apostou na baixa das cotações (posição short) embolsou ganhos significativos. Foram tantos investidores seguindo esse palpite que, em maio do ano passado, a demanda pelo aluguel de ações para assumir posições vendidas atingiu o recorde de 35% do free float. Em agosto de 2012, o Fundo Verde, multimercado gerido pela Credit Suisse Hedging-Griffo, por exemplo, apostava R\$ 102,2 milhões na depreciação das ações e nada na alta dos papéis, segundo a Economática. Ironicamente, o sonho de enriquecimento de Eike com a OGX pode se tornar realidade apenas para um grupo no qual ele não se inclui.

Em artigo escrito para o jornal *Valor Econômico* em 19 de julho, o empresário frisou que perdeu alguns bilhões de dólares com a OGX. E se defendeu das acusações de que teria ludibriado os acionistas: “Alguém que deseja iludir o próximo faz isso a um custo de bilhões de dólares?”, questionou. Além de se arrepender de ter recorrido ao mercado de ações como fonte de financiamento, Eike fez um mea-culpa e reconheceu que também ficou extasiado com as promissoras informações técnicas que lhe chegavam. “Falhei e decepcionei muitas pessoas, em especial por conta da reversão de expectativas da OGX. Essa reversão contaminou todo o Grupo X [...]. Mas o fato é que fui tão surpreendido quanto cada um dos meus investidores, colaboradores e todo o mercado.” E assim todos perceberam da pior maneira que a “província” de petróleo de Eike era, como sugere a letra “X”, uma incógnita para ele mesmo. ■

