

## Prospectando o futuro

O mercado tende a reagir positivamente após a oferta, já que os recursos serão destinados a um forte crescimento

Por Marco Saravalle



As ações da Petrobras têm sofrido muito ao longo de 2010, e os acionistas minoritários, reclamado na mesma magnitude. Eles entendem que a capitalização da companhia vem sendo decisiva para o desempenho negativo dos papéis. Primeiramente, é bom lembrar a estrutura societária da companhia: os acionistas minoritários (locais e estrangeiros) detêm aproximadamente 60% do capital social; a União e o BNDESPar possuem o restante.

A estatal está passando por um período de elevados investimentos, que revelam um grande potencial de crescimento. Todos os seus acionistas querem fazer parte dessa história e colher os frutos do desempenho futuro. Para isso, é necessária uma fonte de recursos, seja ela de terceiros (endividamento) ou própria (patrimônio/ações). Nos países em que há um mercado de capitais desenvolvido, as empresas utilizam recursos próprios e emitem ações para investimentos de longo prazo.

Programação de investimentos significa potencial de crescimento. E a Petrobras, de acordo com seu plano quinquenal, divulgado no fim do primeiro semestre, prevê um investimento da ordem de US\$ 44,9 bilhões para 2010 — o maior volume entre as grandes empresas do setor no mundo. Seu objetivo é ficar à frente das outras companhias no cenário mundial. A Petrobras possui a maior meta de crescimento de produção de óleo e gás para os próximos dez anos e espera atingir cerca de 5,4 milhões de barris por dia em 2020, tornando-se possivelmente a maior companhia do mundo em volume de produção no segmento no início da próxima década.

O processo de aumento de capital costuma ser acompanhado de incertezas, sobretudo em relação ao preço da ação no momento final da oferta. Outra incógnita é a possível diluição dos minoritários. Analisando ofertas recentes, verifica-se que o aumento da incerteza se traduz em crescimento do risco do investimento, o que implica queda dos preços das ações negociadas. Contudo, o

mercado tende a reagir positivamente após a oferta, já que esses recursos serão destinados ao crescimento, trazendo perspectivas de expansão dos resultados futuros e, conseqüentemente, maior retorno ao acionista.

O risco maior é a companhia não conseguir realizar a capitalização ainda este ano. Nessa hipótese, os investimentos teriam de ser adiados ou ela poderia perder o selo de grau de investimento devido ao aumento da alavancagem, já que as disponibilidades e a geração de caixa projetada não conseguirão suprir as necessidades.

Vale lembrar que o montante a ser levantado é de cerca de US\$ 50 bilhões, com potencial contribuição entre US\$ 15 bilhões e US\$ 25 bilhões vinda dos minoritários. Assim, a programação de investimentos e de crescimento da Petrobras depende de todos os acionistas, sobretudo dos minoritários. Muitos analistas de mercado já têm o aumento de capital em seu modelo de avaliação. Mesmo assim, tais projeções mostram grande desconto dos ativos da Petrobras em relação a seus pares, o que justifica a participação do acionista minoritário na capitalização, aproveitando a janela de oportunidade.

Além de ser uma excelente fonte de recursos, a capitalização com emissão de ações ajuda a empresa a traçar planos estratégicos de crescimento de seus negócios. Outro ponto positivo que justifica a capitalização da Petrobras são os custos de emissão de ações, que tendem a ser diluídos dado o tamanho da companhia. A região do pré-sal possui um ativo valiosíssimo (que talvez não exista em nenhum outro lugar do mundo), e os acionistas minoritários da Petrobras devem colher os frutos desse "ouro negro".

Minha Conta Semanal