

Valor Econômico, 09 de março de 2020

Petrobras está mais preparada hoje para lidar com preços baixos, dizem analistas

Por: André Ramalho, Rodrigo Polito e Raquel Brandão

O plano de corte de investimentos, venda de ativos e redução de dívida da Petrobras será colocado à prova agora, antecipam os analistas do Credit Suisse. As ações da empresa desabam no pregão desta segunda-feira, perdendo mais de 25%, depois que a Arábia Saudita reduziu os preços do petróleo, em uma disputa sobre cotas com a Rússia.

O banco, porém, destaca que o balanço patrimonial da companhia já não é mais tão frágil. “A Petrobras reduziu drasticamente os níveis de investimentos, implementou várias iniciativas de economia de custos e intensificou o cronograma de vendas de ativos para se tornar mais resiliente ao ambiente de baixos preços do petróleo”, dizem os analistas do banco.

Segundo relatório do banco, o barril do petróleo tipo Brent a US\$ 35 ainda não leva a Petrobras a queimar caixa, embora as perspectivas para o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (Ebitda, na sigla em inglês) se “deterioreem significativamente”.

Em um contexto de petróleo a US\$ 35 por barril e dólar a R\$ 4,70, a ação da Petrobras seria negociada a um múltiplo de valor da empresa/Ebitda de 7,2 vezes. “Somente com um valor de mercado de cerca de US\$ 40 bilhões, a Petrobras seria negociada no nível histórico de Ebitda por um preço Brent de US\$ 35”, diz o relatório.

O economista Edmar Almeida, professor da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), concorda que a companhia está mais preparada para lidar com o cenário de preços mais baixos do que em 2014, porque já conseguiu reduzir sua dívida e aumentar a sua rentabilidade. Para ele, o efeito de um barril a US\$ 35 seria o de forçar a Petrobras a reduzir o ritmo de sua desalavancagem.

Almeida afirma que a pressão sobre a alavancagem, medida pela relação dívida líquida/Ebitda, é o principal impacto sobre a estatal nesse momento. Para lidar com a queda da geração de caixa, o economista acredita que o dilema da empresa, entre investimentos e pagamento de dívidas, vai se acentuar.

Ele destaca que o atual cenário de preços afetará a decisão de novos investimentos por parte das petroleiras, sobretudo nas atividades de exploração. “Havia uma expectativa de retomada das perfurações, por causa dos últimos leilões, mas os preços mais baixos podem afetar o ritmo desses investimentos”, disse.

O especialista, no entanto, acredita que há limites para uma eventual redução dos investimentos por parte da Petrobras. “Em alguns projetos [como instalação de novos sistemas do pré-sal], adiar investimentos significa um prejuízo maior do que mantê-los”, afirma.

Repasse para preços

A Petrobras deverá aguardar pelo menos uma semana para avaliar o novo patamar de preços internacionais do petróleo para decidir por novos reajustes nos preços da gasolina e diesel no Brasil, de acordo com a opinião do Centro Brasileiro de Infraestrutura (CBIE).

“A Petrobras vai fazer o que tem feito. Vai esperar uma semana, para ver o preço do petróleo e o câmbio, para depois decidir o que fazer com o preço dos derivados”, afirmou o diretor do CBIE, Adriano Pires, ao Valor.

O especialista lembrou que foi essa a estratégia adotada pela estatal com relação ao ataque terrorista a refinarias da Saudi Aramco, na Arábia Saudita, no ano passado, e ao ataque do exército dos Estados Unidos que provocou a morte do general iraniano Qasem Soleimani, no início do ano.

Segundo Pires, o preço do barril do petróleo não deverá ficar na casa dos US\$ 30. “Esse preço é artificial. O preço [do petróleo], com o efeito do coronavírus e a queda da economia [global] não é US\$ 30 [por barril]. É algo como US\$ 45 [por barril]”.

Na avaliação do economista Rodrigo Leão, concentrada na produção de petróleo para exportação, a Petrobras terá cada vez menos margem de manobra para lidar com cenários de preços baixos no mercado internacional, como o atual. Ele diz que o tombo dos preços, vivenciado neste momento, afetaria a empresa de qualquer jeito, mas que o plano estratégico da estatal está aumentando a sua exposição às flutuações do mercado internacional.

“Quanto mais a Petrobras se direciona para uma atividade [exploração e produção] e um mercado [a China], o resultado da companhia fica mais refém do mercado internacional”, afirma Leão, que é coordenador do Instituto de Estudos Estratégicos de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis Zé Eduardo Dutra (Ineep), vinculado à Federação Única dos Petroleiros (FUP).

O economista argumenta que, apesar de atingir todas as petroleiras, a queda dos preços é sentida de forma diferente entre cada uma delas, a depender de suas respectivas estratégias de atuação. Companhias mais integradas, com presença forte em refino e petroquímica, costumam sentir um pouco menos os efeitos dos choques de preços, porque as cotações dos derivados costumam, historicamente, cair em ritmos menores que o do petróleo bruto.

Com a queda dos preços do petróleo e a queda do consumo global, Leão acredita que uma das saídas da Petrobras, no curto prazo, pode ser aumentar o fator de utilização de suas refinarias, de olho no mercado interno. A Petrobras vem operando seu parque de refino com capacidade ociosa. Em janeiro, o fator de utilização era de 80%.

A estatal alega que elevar a carga processada significa “queimar dinheiro”, porque significa aumentar a produção de derivados de baixo valor agregado, alguns deles vendidos com preços inferiores ao do petróleo cru.

“Mas nesse momento muitos desses derivados de baixo valor agregado podem ser mais rentáveis do que o óleo cru. No curto prazo, a estratégia da empresa deve girar em torno do aumento da produção interna. O presidente Roberto Castello Branco fala em buscar mercados alternativos para o óleo cru, além da China, mas isso é muito difícil hoje. Os Estados Unidos atualmente importam muito menos do que no passado. A Europa também começa a vivenciar o surto do coronavírus, bem como os demais países asiáticos”, afirma.

Link original: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2020/03/09/petrobras-esta-mais-preparada-hoje-para-lidar-com-precos-baixos-dizem-analistas.ghtml>