

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO
PROFISSIONAL EM ECONOMIA E FINANÇAS

**“ESTUDO DE CASO: ASCENSÃO E QUEDA
DA OGX”**

JOÃO RICARDO DE VASCONCELOS BARBETTA

**ORIENTADOR: PROF. DR. MARCELO DE ALBUQUERQUE E
MELLO.**

Rio de Janeiro, 23 de fevereiro de 2016.

“ESTUDO DE CASO: ASCENÇÃO E QUEDA DA OGX”

JOÃO RICARDO DE VASCONCELOS BARBETTA

Dissertação apresentada ao curso de Mestrado Profissional em Economia e Finanças como requisito parcial para obtenção do Grau de Mestre em Economia e Finanças.

Área de Concentração: Setor de Óleo e Gás.

ORIENTADOR: MARCELO DE ALBUQUERQUE E MELLO.

Rio de Janeiro, 23 de fevereiro de 2016.

“ESTUDO DE CASO: ASCENSÃO E QUEDA DA OGX”

JOÃO RICARDO DE VASCONCELOS BARBETTA

Dissertação apresentada ao curso de Mestrado Profissional em Economia e Finanças como requisito parcial para obtenção do Grau de Mestre em Economia e Finanças.

Avaliação:

BANCA EXAMINADORA:

Professor MARCELO DE ALBUQUERQUE E MELLO (Orientador)
Instituição: IBMEC/RJ

Professor SERGUEI VIEIRA SILVA (Membro)
Instituição: IBMEC/RJ

Professor ALEXANDRE BARROS DA CUNHA (Membro)
Instituição: UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO - UFRJ

Rio de Janeiro, 23 de fevereiro de 2016.

FICHA CATALOGRÁFICA

Prezado aluno (a),

Por favor, envie os dados abaixo assim que estiver com a versão definitiva, ou seja, quando não faltar mais nenhuma alteração a ser feita para o e-mail biblioteca.rj@ibmecrj.br, colocando no assunto: FICHA CATALOGRÁFICA - MESTRADO.

Enviaremos a ficha catalográfica o mais breve possível para o seu e-mail (se possível em até 72 horas).

- 1) Nome completo: João Ricardo de Vasconcelos Barbeta;
- 2) Título e subtítulo (se houver e separados): Estudo de Caso: Ascensão e Queda da OGX;
- 3) Ano da defesa: 2016;
- 4) Área de concentração: Setor de Óleo e Gás;
- 5) Assunto principal (contextualizado): Estudo de caso da empresa OGX;
- 6) Assuntos secundários: Governança Corporativa, estratégia empresarial, empreendedorismo;
- 7) Palavras-chave, OGX, Eike Batista, estudo de caso, setor de Óleo e Gás.
- 8) Resumo (se possível)
- 9) Curso (Mestrado profissionalizante em Economia e Finanças)

Ou envie os anexos contendo a página de rosto e a do resumo, além da área de concentração.

DEDICATÓRIA

Dedico esse trabalho aos meus pais que foram fontes de inspiração e admiração durante toda a minha vida. Além disso, pelo incentivo e paciência que tiveram comigo.

RESUMO

Esse estudo analisa o percurso da empresa OGX, empresa brasileira do setor de Óleo e Gás que atingiu um valor de mercado de 75 bilhões de reais em outubro de 2010. A pesquisa investiga como ocorreu a ascensão e queda da companhia petroleira e de seu principal acionista Eike Batista. O caso apresenta um diagnóstico de fatores que levaram ao fracasso da companhia X, sendo seus principais: o sistema de renumeração de seus diretores, a perda de credibilidade ao longo dos anos, o baixo desempenho operacional e o risco correlato do grupo X.

Palavras Chave: OGX, Eike Batista, recuperação financeira, Óleo e Gás.

ABSTRACT

This study analyzes the course of OGX, a Brazilian Oil and Gas company that reached a market value of 75 billion of reais in October of 2010. The research investigates how occurred the rise and fall of the oil enterprise and its major shareholder Eike Batista. The case shows the factors that led to the failure of the X company, in which the majors are: the remuneration system of its directors, the lack of credibility through the years, the low operational performance and the correlated risks of the X group.

Key Words: OGX, Eike Batista, financial recovery, Oil and Gas.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Evolução do preço do petróleo nos últimos 150 anos.	8
Figura 2 – Campos Marítimos e seus marcos regulatórios.....	13
Figura 3 – Preço do ouro ajustado pela inflação.	21
Figura 4 – Preço do barril de óleo (em US\$).....	29
Figura 5 – Evolução da fortuna de Eike Batista e sua posição na lista da revista Forbes entre as pessoas mais ricas do mundo.	39
Figura 6 – Plataformas previstas nos Planos de Negócios da Petrobras e OGX.	41
Figura 7 – Meta de produção de óleo da OGX.....	44
Figura 8 – Evolução da cotação das ações da OGX e marcos sendo investigados pelo inquérito de Eike Batista.	57
Figura 9 – Participação acionária da OGX, antes e após a recuperação judicial.	58
Figura 10 – Quantidade de divulgações de novas descobertas da OGX e da Petrobras.....	66
Figura 11 – Blocos de Produção da OGX na Bacia de Campos.....	67
Figura 12 – Evolução da produção de óleo em relação ao Plano de Negócios de 2011.	68
Figura 13 – Evolução da produção x projetado pelas empresas MMX e OSX.	69
Figura 14 – Remuneração anual dos diretores da OGX.	70
Figura 15 – Remuneração anual dos diretores da MMX e OSX.	71

LISTA DE ABREVIATURAS

ABNT	Associação Brasileira de Normas Técnicas
ANP	Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis
CNP	Conselho Nacional de Petróleo
CEO	<i>Chief Executive Officer</i>
CNPE	Conselho Nacional de Política Energética
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
FRONAPE	Frota Nacional de Petroleiros
IPO	<i>Initial Public Offer</i>
OPEP	Organização dos Países Exportadores de Petróleo
PND	Programa Nacional de Desestatização
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	1
1.1	O COMEÇO DA EXPLORAÇÃO DE PETRÓLEO NO BRASIL.....	3
1.2	A HISTÓRIA RECENTE DO PETRÓLEO NO BRASIL.....	10
1.2.1	OPERAÇÃO LAVA-JATO	12
1.3	MARCO REGULATÓRIO PARA EXPLORAÇÃO E PRODUÇÃO DE PETRÓLEO	12
1.3.1	MODELO DE CONCESSÃO.....	13
1.3.2	MODELO DE PARTILHA.....	14
1.3.3	MODELO DE CESSÃO ONEROSA.....	14
2	TRAJETÓRIA DE EIKE BATISTA	15
2.1	OS PRIMEIROS PASSOS DE EIKE BATISTA	15
2.2	A PRIMEIRA MINERADORA DE EIKE, A CMP – COMPANHIA DE MINERAÇÃO E PARTICIPAÇÃO	17
2.3	A CRIAÇÃO DA TVX	17
2.4	A DERROCADA DA TVX	20
2.5	A TERMOELÉTRICA DO CEARÁ.....	22
2.6	O SURGIMENTO DO GRUPO X	24
2.7	HETERODOXIA NA VIDA E NOS NEGÓCIOS DE EIKE BATISTA.....	26
3	ASCENSÃO E QUEDA DA OGX	28
3.1	A CRIAÇÃO DA OGX.....	28
3.2	O IPO DA OGX	31

3.3	A ASCENSÃO DA OGX	34
3.4	A SAÍDA DE LANDIM	39
3.5	A QUEDA DA OGX	40
3.6	O INÍCIO DA PRODUÇÃO DA OGX	43
3.7	A INTERVENÇÃO DO BTG PACTUAL NO GRUPO X	49
3.8	O ANÚNCIO DO FIM DA PRODUÇÃO DO CAMPO DE TUBARÃO AZUL.....	53
3.9	O NÃO CUMPRIMENTO DA PUT	54
3.10	O INQUÉRITO NA POLÍCIA FEDERAL.....	56
3.11	A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA OGX.....	58
3.12	EIKE E SUA RELAÇÃO COM OS POLÍTICOS	59
3.13	A RELAÇÃO DO GRUPO X COM O BNDES.....	60
3.14	A EQUIPE DE EIKE BATISTA.....	62
3.14.1	RODOLFO LANDIM	62
3.14.2	PAULO MENDONÇA.....	63
3.14.3	MARCELO FABER TORRES.....	64
4	DIAGNÓSTICO DA CRISE.....	65
4.1	PERDA DE CREDIBILIDADE.....	65
4.2	RESULTADOS OPERACIONAIS ABAIXO DAS PROJEÇÕES.....	66
4.3	POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DOS EXECUTIVOS.....	69
4.4	RISCOS CORRELATOS DAS EMPRESAS X	71
5	CONCLUSÃO	73
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	75

1 INTRODUÇÃO

A razão da escolha do tema se deve à importância do setor de Óleo e Gás na economia mundial e brasileira, sendo o país a 14ª maior reserva e o 11º maior produtor de óleo no mundo, segundo a *BP Statistical Review of the Energy of June 2015*. A área de exploração e produção de hidrocarbonetos no Brasil representava 3% do PIB nacional em 2000, e atingiu 13% no ano de 2014.

O estudo em questão analisa o caso da petroleira OGX, ocorrido entre o final da década passada até o presente momento. A companhia foi liderada por Eike Batista, maior acionista do Grupo X e principal responsável por sua ascensão e queda nos últimos anos. Em seu livro *O X da Questão*, Eike (2011) resumiu a sua organização da seguinte forma: “A OGX tem no seu DNA algo especial que herdou de mim: a vontade de encantar e surpreender.”.

O objetivo do estudo é analisar a trajetória da OGX, e como a liderança de Eike Batista influenciou nos negócios da empresa e de que forma o empresário conseguiu afetar a credibilidade da governança corporativa da petroleira e das próprias regras estipuladas pela CVM.

As principais conclusões do trabalho dão conta de que uma perda de credibilidade, escolhas erradas nos negócios, na forma de remuneração dos altos executivos da companhia, os resultados operacionais abaixo das expectativas, além dos riscos correlatados das empresas X, levaram uma empresa que chegou a valer 75,2 bilhões de reais em outubro de 2010 a um pedido de recuperação judicial em outubro de 2013.

Este trabalho apresenta a seguinte estrutura. Na seção 2 é apresentado um resumo da história do petróleo no Brasil até os dias de hoje. A seção 3 mostra a trajetória de Eike Batista até a criação do Grupo X no país. A seção 4 aborda a ascensão e queda da petroleira OGX. A seção

5 elabora um diagnóstico do que levou a companhia à atual situação falimentar. E por fim, a seção 6 demonstra as conclusões do estudo.

HISTÓRIA DO PETRÓLEO NO BRASIL

1.1 O COMEÇO DA EXPLORAÇÃO DE PETRÓLEO NO BRASIL

A primeira tentativa de se achar petróleo no Brasil ocorreu em 1892, e pode ser considerada como o início da história do petróleo em território nacional. Neste ano, na cidade de Bofete no interior paulista, o fazendeiro Eugênio Ferreira de Camargo perfurou um poço de 488 metros de profundidade em sua fazenda com a intenção de descobrir óleo. Entretanto, o latifundiário não obteve sucesso em sua busca.

Um dos importantes marcos na história do petróleo foi a constituição de 1934 sendo aprovada após a Revolução Constitucionalista de 1932, substituindo a Carta Magna de 1891. Um ponto fundamental da lei máxima do país foi a determinação de que a propriedade do subsolo não seria mais de natureza privada, pertencendo a partir de sua promulgação à União.

Em 1938, foi criado o Conselho Nacional de Petróleo (CNP) que viria a ter grande relevância nas decisões políticas para o setor de óleo e gás nas décadas subsequentes.

A primeira descoberta de óleo no país ocorreu em 1939, quando Oscar Cordeiro e Manoel Inácio Bastos, agindo por meio do CNP, descobriram uma jazida de petróleo no bairro de Lobato na cidade de Salvador na Bahia. Mesmo com a pequena quantidade de hidrocarboneto na reserva, o fato incentivou o Conselho Nacional de Petróleo a prosseguir em suas pesquisas por mais óleo. Dois anos mais tarde, um dos poços perfurados deu origem ao campo de Candeias sendo este o primeiro do país.

Eurico Gaspar Dutra foi o primeiro presidente eleito pelo voto direto após o Estado Novo no ano de 1946. Seu eleitorado era composto das bases getulistas da época. Seu governo teve como pano de fundo internacional, o final da Segunda Guerra Mundial e o início da Guerra Fria.

Como primeira grande medida, Dutra convocou uma assembleia constituinte para a elaboração de uma nova Carta Magna, sendo que esta constituição liberava o concessionário estrangeiro a explorar as riquezas minerais em solo nacional, contanto que o mesmo tivesse uma empresa estabelecida no Brasil. Esta determinação era contrária ao promulgado na Constituição de 1937.

No início do Governo Dutra, o presidente procurou uma solução de dividir em partes iguais a responsabilidade entre o Estado e grupos privados de investimentos em exploração e refino de petróleo. Desta forma, criou em 1946 a Refinaria Nacional de Petróleo S/A e permitiu a construção de projetos de capital privado nacional, como as refinarias de Capuava e Manguinhos.

O governo solicitou formalmente ao Congresso em 1947, verbas para a construção da refinaria de Mataripe na Bahia, que posteriormente seria incorporada na Petrobras no ano de 1953.

Em 1950, o presidente criou a Frota Nacional de Petroleiros (Fronape), seguida da desapropriação de propriedade para a construção de uma refinaria em Cubatão. Além disso, decidiu integrar a plataforma continental ao território nacional. Estes fatos ensejariam três anos mais tarde a criação da Petrobras.

O governo Vargas, no início da década de 50, tinha a intenção de compartilhar com a oposição as responsabilidades pela criação do monopólio do petróleo. Devido às críticas dos

adversários, o presidente não se via capaz de implementar sua política de hidrocarbonetos defendida durante os comícios da corrida eleitoral.

Em 5 de dezembro de 1951, Getúlio Vargas enviou ao congresso o Projeto de lei nº 1.516, com a finalidade da criação de uma companhia para a pesquisa, a lavra, a refinação, o comércio e o transporte do petróleo e seus derivados. O projeto estipulava que 51% das ações seria da União e o restante poderia ser comprado pelo grande público.

Entretanto, em função de pressões por parte de políticos como o ex-presidente Arthur Bernardes, o Projeto lei da divisão da empresa entre o setor público e o privado não foi aprovado.

Diante deste cenário, em 3 de outubro de 1953 ocorreu a promulgação da Lei 2.004 que criou a Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras. Esta lei também permitiu a continuação de 4 refinarias que já existiam, sendo elas: Manguinhos (Rio de Janeiro), Capuava (São Paulo), Rio Grandense (Rio Grande do Sul) e Manaus (Amazonas). Anteriormente à criação da Petrobras, os poços eram perfurados somente pelo CNP.

No momento em que a Petrobras foi criada por lei, a mesma já estava respaldada por uma política nacionalista para os hidrocarbonetos e uma extensão dos limites territoriais para a plataforma continental. Além disso, já possuía a Fronape e as refinarias de Mataripe e Cubatão que foram devidamente incorporadas pela companhia através de lei.

Na época, o monopólio se estendia para as seguintes operações: i) exploração e produção de petróleo e outros hidrocarbonetos; ii) o refino do petróleo; iii) o transporte marítimo de petróleo e derivados; e iv) o transporte de petróleo e derivados através de dutos. O monopólio estatal era exercido por 2 entidades: a Petrobras, que seria a responsável pela exploração e produção e o CNP, encarregado de fiscalizar o mercado de óleo e gás.

Logo após a criação da Petrobras, um dos personagens centrais da história da empresa foi o geólogo americano Walter Link, aposentado da Standard Oil, sendo contratado pela Petróleo Brasileiro S.A. para organizar o setor de Exploração da companhia e avaliar as possíveis jazidas de hidrocarbonetos no Brasil. O trabalho deste norte-americano gerou o conhecido Relatório Link em que para algumas áreas apontava possibilidade remota de óleo e para outras, grande probabilidade de descoberta de reservas substanciais, como por exemplo em Sergipe.

O relatório Link, em essência, desaconselhava maiores investimentos em exploração de petróleo no Brasil. O documento também sugeria que fossem investigados os campos nas bacias sedimentares marítimas do país, proposição esta que se mostraria correta. O estudo também recomendou que a Petrobras investisse em campos do Oriente Médio, pois existia um baixo custo de aquisição das áreas de exploração.

A opinião pública criticou incisivamente o estudo de Walter Link, com isso o geólogo passou a ser visto como um agente do império americano explorando um país latino em franco desenvolvimento.

Em 1960, ocorreu a criação do Ministério de Minas e Energia pelo governo Juscelino Kubitschek, submetendo a Petrobras ao poder deste.

Neste mesmo ano, em setembro, alguns países exportadores de petróleo (Arábia Saudita, Irã, Iraque, Kuwait e Venezuela) fundaram a Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP).

Em 1963, foi promulgado um decreto para que a Petrobras detivesse também o monopólio das atividades de importação de petróleo e derivados.

Com a instauração da ditadura militar em 1964, a legislação brasileira incentivou o investimento na exploração do subsolo nacional do capital privado, fosse ele estrangeiro ou nacional. O objetivo principal na época era minimizar ou mesmo acabar com as importações de minerais e do petróleo, diminuindo, desta forma, a dependência externa em relação à questão energética.

Ainda em 1964, entrou em vigor o Decreto-lei nº 227 que estabeleceu que o proprietário do terreno não teria direito aos minerais que se encontravam em seu subsolo. Este fato facilitaria a desapropriação da área por parte do governo federal para a sua exploração e produção de hidrocarbonetos. A União também instituiu que somente empresas mineradoras poderiam requerer o direito de exploração de determinado terreno, para extração e lavra de minerais.

Em meados da década de 60, a produção de óleo no país era cerca de 150 mil barris por dia, o que era capaz de suprir apenas 40% da demanda do mercado interno, o restante necessitava ser importado.

Em função da premência em se aumentar a produção nacional, em 1966, a Petrobras iniciou a produção em bacias marítimas, primeiramente, com a plataforma Petrobras-I, com lâmina d'água de 30 metros de profundidade.

Em 1972, a Petrobras sob a gestão de Ernesto Geisel, criou a Braspetro um braço internacional da Petrobras para prospectar e produzir óleo internacionalmente. Posteriormente, a empresa encontrou um campo com reservas expressivas no Iraque. Além disso, ainda sob a orientação do geólogo Walter Link, a Petrobras começou as primeiras explorações na plataforma continental da costa brasileira. Já nos primeiros poços perfurados, foi descoberto o campo de Guaricema no litoral de Sergipe.

O primeiro choque de petróleo mundial aconteceu em 1973 em decorrência de um embargo feito por países árabes da OPEC e mais o Egito e a Síria. A diminuição da produção de óleo ocorreu em função de uma retaliação dos países árabes decorrente da Guerra de Yom Kippur. Este conflito se iniciou com uma invasão das fronteiras israelense por parte da Síria e do Egito. Estes países tinham a intenção de reaver os territórios perdidos durante a guerra de seis dias contra Israel no ano de 1967.

Em 1974, após o choque do petróleo que na época elevou o preço do barril de petróleo de US\$ 2 para US\$ 14 dólares, descobriu-se diversas áreas na bacia de Campos, como os campos de Garoupa, Namorado (1975), Enchova (1976), Bonito (1977), Cherne (1978) entre outros. Entretanto, estes campos foram insuficientes para terminar com a importação de grandes volumes de óleo.

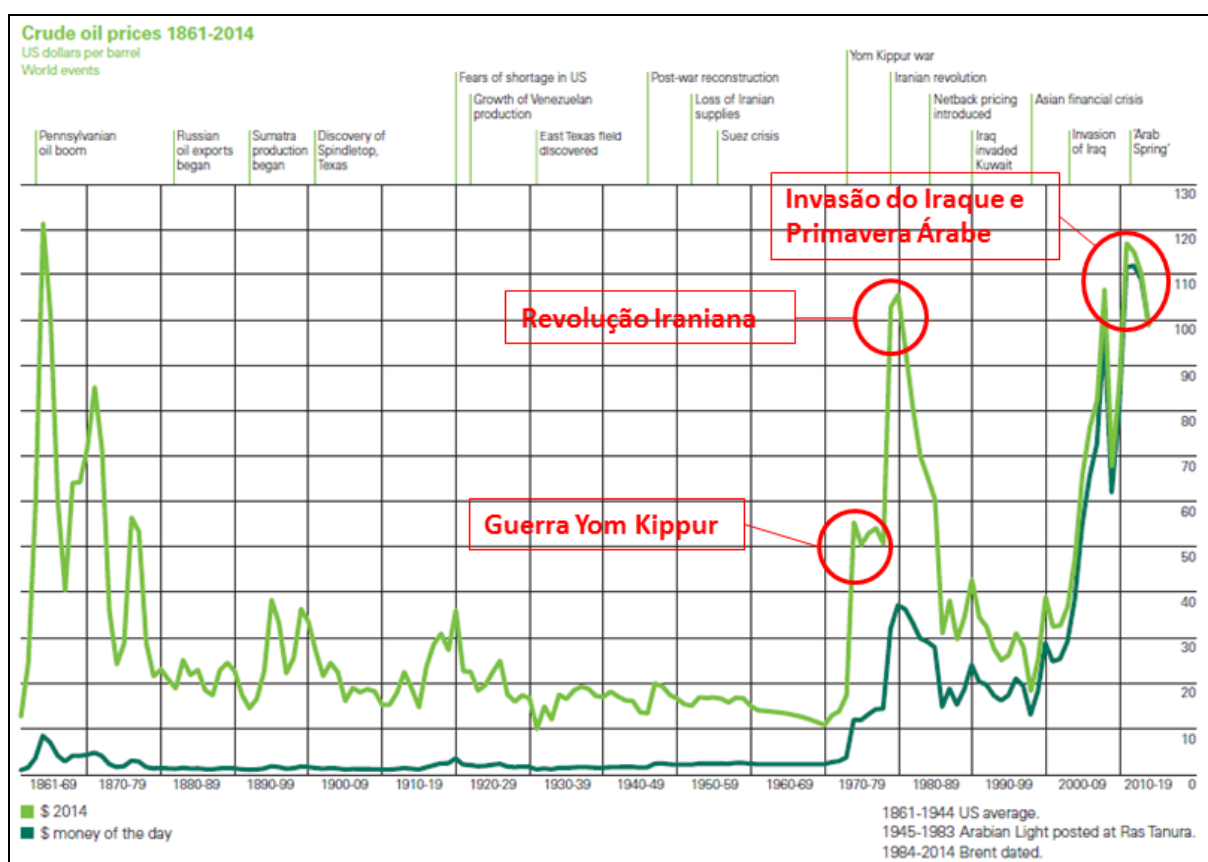


Figura 1 - Evolução do preço do petróleo nos últimos 150 anos.

Fonte: BP Statistical Review of World Energy June 2015.

Em 1975, ainda com o intuito de se reduzir a dependência externa do petróleo, foram instituídos os Contratos de Serviços com Cláusulas de Risco ou simplesmente Contrato de Risco, sendo estes assinados entre a Petrobras e empresas privadas, com a finalidade de se promover a descoberta de novas jazidas. Durante este período foram celebrados 243 contratos desta natureza, no valor total de US\$ 3 bi na época. Este tipo de contrato foi extinto com a promulgação da Constituição Federal de 1988. Esta Carta Magna determinou que as jazidas de petróleo e recursos minerais pertenciam à União, sendo a esta garantido o direito de escolher entre empresas estatais e privadas (nacionais ou estrangeiras) para a exploração e produção de recursos naturais.

Em 1979, ocorreu a Revolução Iraniana que culminou com a queda do Xá Reza Pahlevi e com a ascensão de um regime teocrático dirigido pelo Aiatolá Khomeini. Pahlevi era um aliado do ocidente e com sua queda houve uma instabilidade política na região que teve como consequência uma brusca subida de preços do barril de óleo chegando a mais de US\$ 100 (valor atualizado).

Na década de 80, ocorreram diversas descobertas que começaram a apontar para a suficiência energética do país, objetivo este, perseguido pelo Brasil desde o governo de Getúlio Vargas na década de 40.

Ao longo dos anos 80, observou-se no mundo ocidental a chegada ao poder de líderes com uma diferente concepção de Estado, com uma visão de que o governo deveria ter um papel reduzido na economia. Os principais expoentes desse movimento foram Margaret Thatcher na Inglaterra, Ronald Regan nos Estados Unidos e Helmut Kohl na Alemanha.

Em virtude deste cenário mundial, no governo Collor, foi instituída a lei nº 8.031/90, criando o Programa Nacional de Desestatização (PND). Em 1995, o Brasil promulgou as emendas constitucionais nº 06/95 e nº 09/95, sendo modificado o conceito de empresa nacional, flexibilizando o monopólio e possibilitando o Estado contratar empresas privadas para explorar e produzir petróleo e gás natural em território nacional.

1.2 A HISTÓRIA RECENTE DO PETROLEO NO BRASIL

Em 1997, é aprovada a lei do petróleo (lei nº 9.478/97) que criou a Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) e o Conselho Nacional de Política Energética (CNPE) estabelecendo rodadas de licitação, em que as empresas de petróleo disputariam o direito de explorar e produzir hidrocarbonetos em determinadas áreas. A lei também determinou que a União deveria deter no mínimo 50% mais uma, das ações com direito a voto na Petrobras.

Para as áreas em que a Petrobras já atuava, ou que havia estudos em andamento, criou-se um regime de excepcionalidade, que ficou conhecido como “Rodada Zero”. Esta exceção estabeleceu que 115 blocos exploratórios e 282 campos de produção seriam concedidos à Petrobras sem que a empresa necessitasse participar de uma licitação.

A partir de 1999, começou de fato um período de competição entre a Petrobras e outras empresas petroleiras nacionais e internacionais.

Após a abertura de mercado de petróleo no Brasil, a Petrobras conseguiu alcançar resultados recordes e desempenho superior à média das décadas anteriores. Isso se deu graças ao novo

foco da companhia em projetos mais rentáveis e também em função da elevação do preço do barril de petróleo durante a primeira década do século XXI.

Em 2007, a Petrobras divulgou a descoberta do campo de Tupi, localizado na bacia de Santos, na chamada camada pré-sal em que as acumulações de hidrocarbonetos podem alcançar a profundidade de até 6.000 metros. Logo após a descoberta do pré-sal, o CNPE solicitou ao Ministério de Minas e Energia que estudasse um novo marco regulatório que contemplasse este cenário da indústria de óleo e gás nacional. Devido a este fato, 41 blocos que continham áreas do pré-sal foram retirados da 9ª rodada de licitação da ANP.

Em julho de 2007, é criada a OGX pelo empresário Eike Batista. Ainda no mesmo ano, a empresa participou da 9ª rodada da ANP, adquirindo 21 blocos em terra e mar. Em junho de 2008 a OGX realiza o seu IPO captando R\$ 6,7 bi – o que foi na época o maior IPO na história do mercado brasileiro. O valor desta operação foi similar ao alcançado pela Google em seu IPO de 2004.

Em 2008, ocorre a crise econômica do *subprime* nos EUA, o que gerou a maior recessão da história desde a crise de 1929. Poucos meses antes da crise, o barril de óleo estava cotado a US\$ 140 o barril, caindo para US\$ 40 pouco tempo após o impacto da falência das instituições financeiras Lehman Brothers, Fannie Mae e Freddie Mac. Esta depressão se refletiu severamente na indústria de petróleo mundial, fazendo com que várias empresas reduzissem os investimentos na exploração e produção de óleo.

1.2.1 OPERAÇÃO LAVA-JATO

Em março de 2014 a Polícia Federal desvendou um grande esquema de corrupção envolvendo a Petrobras. O crime consistia em desvio de recursos da empresa, corrupção e fraudes em licitações. Entre os investigados estão funcionários da companhia, empreiteiras, políticos e doleiros.

A fraude se baseava, segundo o Ministério Público, em cobrança de propinas por parte de diretores e funcionários da estatal a fornecedores – em especial empreiteiras – para facilitar a assinatura de contratos com a Petrobras. Parte do dinheiro do esquema foi desviada para lobistas, doleiros e outros operadores que acabavam por repassá-lo a partidos e políticos. O valor do roubo foi estimado e contabilizado pela Petrobras em R\$ 6 bi.

1.3 MARCO REGULATÓRIO PARA EXPLORAÇÃO E PRODUÇÃO DE PETRÓLEO

Até o ano de 2010, o único sistema que regeu a exploração e produção de óleo e gás no país foi a concessão. A partir deste ano, foram promulgadas as leis 12.276/10 e 12.351/10 que instituíram dois novos regimes: a Partilha e a Cessão Onerosa. Desde então, os três modelos passaram a conviver no cenário nacional. Podemos ver na figura abaixo em que áreas estão sendo utilizados os diferentes sistemas de marco regulatório.

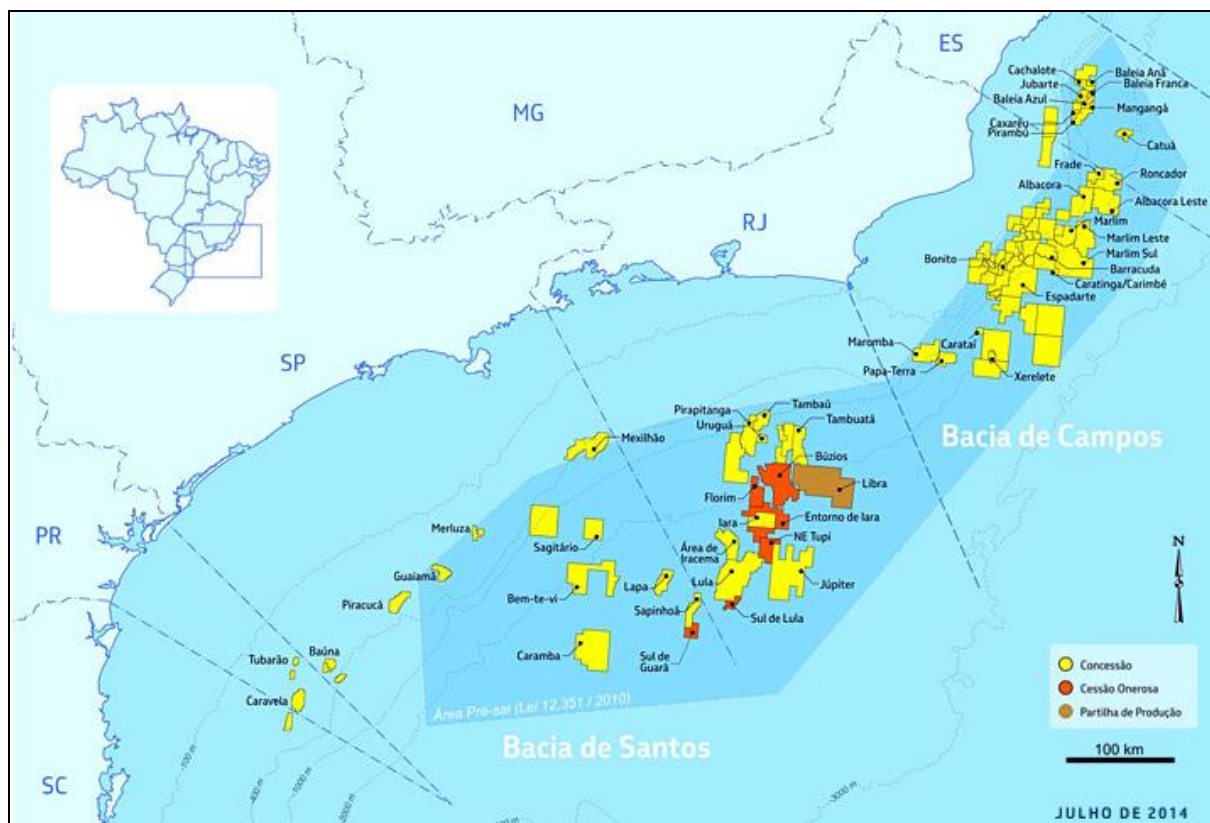


Figura 2 – Campos Marítimos e seus marcos regulatórios.

Fonte: Petrobras.

1.3.1 MODELO DE CONCESSÃO

O modelo de concessão é, normalmente, utilizado em casos em que o risco da campanha exploratória é médio ou alto. Neste modelo, os riscos e os investimentos necessários de exploração e produção são integralmente assumidos pelo concessionário. O vencedor do campo é definido pela melhor proposta, sendo que os critérios são: o bônus de assinatura, o percentual de conteúdo local e o programa exploratório mínimo.

Este tipo de sistema é aplicado a todas as bacias sedimentares brasileiras, com exceção do pré-sal e de áreas consideradas estratégicas. Alguns dos exemplos de campos regulados por este modelo são: Marlim, Roncador, Jubarte e Lula.

1.3.2 MODELO DE PARTILHA

O modelo de partilha é, normalmente, utilizado em casos em que o risco da campanha exploratória é baixo. Neste, modelo, assim como no anterior, os riscos e investimentos necessários de exploração e produção são integralmente assumidos pelo contratado. Na concorrência, o critério de julgamento é o percentual excedente em óleo, ou seja, quem ofertar ao governo federal a maior participação no volume de óleo produzido é o vencedor.

A lei 12.351/10 determinou que a Petrobras deverá ser necessariamente operadora do bloco, e com uma participação mínima de 30% do determinado campo.

Este modelo é aplicado às áreas do pré-sal, sendo o campo de Libra o primeiro, e até o momento, o único bloco que utiliza este sistema. A Petrobras possui 40% de participação neste campo.

1.3.3 MODELO DE CESSÃO ONEROSA

O modelo de cessão onerosa surgiu com a finalidade da União ceder o direito à Petrobras por meio de contratação direta para explorar 5 bilhões de barris de óleo e gás natural em uma área de Pré-Sal. Neste modelo, a Petrobras arca com a totalidade dos investimentos e custos de extração dos hidrocarbonetos. Os blocos que foram cedidos à companhia foram: Franco, Florim, Nordeste de Tupi, Sul de Tupi, Sul de Guará, Entorno de Iara e Peroba.

2 TRAJETÓRIA DE EIKE BATISTA

2.1 OS PRIMEIROS PASSOS DE EIKE BATISTA

Eike Batista nasceu em 1956 em Governador Valadares, Minas Gerais. É o segundo filho de Eliezer Batista e Jutta Fuhrken Batista. Seus pais se conheceram durante uma viagem de Eliezer à Europa. Eike tem ainda 6 irmãos. Ele morou no Rio de Janeiro, Vitória, Düsseldorf na Alemanha, em Genebra na Suíça e em Bruxelas na Bélgica.

Eike sempre teve uma admiração em relação ao seu pai, Eliezer Batista, conforme descrito em seu livro *O X da Questão* (2011). O pai de Eike foi presidente da Vale do Rio Doce e Ministro das Minas e Energias e ensinou aos seus filhos que a melhor forma de vencer era apostar em ativos de vida longa e de baixos custos.

Na infância, um dos melhores amigos de Eike era Clóvis Paes de Carvalho, filho do empreiteiro Gabriel Paes de Carvalho, um dos responsáveis pela construção da usina de Itaipu e amigo de Eliezer Batista. E foi com Clóvis que Eike posteriormente empreendeu um negócio de compra e venda de ouro.

Durante a faculdade, Eike realizou diversos negócios como venda de seguros de porta em porta, quando pode desenvolver a habilidade para vender, conforme relatada em seu livro. Além disso, trabalhou com comércio de diamantes e até mesmo venda de fardas para o exército da Angola. Em função de outras prioridades costumava frequentar pouco as aulas.

Em 1978, Eike abandonou o curso de engenharia metalúrgica na universidade de Aachen na Alemanha. Retornou ao Brasil e decidiu montar uma empresa de comércio exterior. Na época, a indústria mineradora de ouro se expandia pelo território brasileiro. A cotação da pedra era de US\$ 850 o grama.

Foi nessa época que Eike e seu amigo de infância Clóvis, conseguiram uma autorização do governo para comercializar ouro no Amazonas. Durante este período o empresário foi capaz de amear um patrimônio, na ordem de US\$ 6 milhões.

Em maio de 1980, Eike, Wener, o irmão de Eike e Chillé – ex-secretário de Eliezer – fundaram a Autram Aureum no Rio de Janeiro e prosseguiram comercializando ouro na Amazônia. Como o negócio gerava bons dividendos, já em 1981, Eike possuía mais dinheiro que seu pai.

Em função do aumento da concorrência entre as empresas que comercializavam ouro, e a consequente diminuição das margens, Eike decidiu investir na extração de ouro na Amazônia. Na época, havia um aumento da exploração do minério no Brasil, personificado por Serra Pelada. Em função disso, o empresário investiu na mina de Novo Planeta na Amazônia, entretanto não obteve sucesso em sua exploração.

Pouco tempo depois, Eike estava falido e endividado. Mas Eliezer era amigo de Octávio Lacombe, o dono da Paranapanema, a maior mineradora privada do Brasil, e pediu para que Lacombe interviesse pelo seu filho. A Paranapanema acabou comprando a mina Novo Planeta de Eike, sendo que este ainda recebeu 1 milhão de dólares por sua participação na jazida.

2.2 A PRIMEIRA MINERADORA DE EIKE, A CMP – COMPANHIA DE MINERAÇÃO E PARTICIPAÇÃO

Em 1982, Eike juntamente com Dias Leite, filho do ex-ministro das Minas e Energia que indicara Eliezer para a Vale, e Olavo Monteiro de Carvalho um jovem empresário, fundaram a Companhia de Mineração e Participações, a CMP. Eike possuía 33% das ações da empresa. A mineradora começou a explorar uma mina da região do rio Parauari no Amazonas.

No entanto, a mina não conseguiu êxito na exploração, o seu custo era alto e a produção de minério não se pagava. E mais uma vez, a tentativa do empreendedor fracassou. E outra vez, Eliezer auxiliou o filho, através de sua rede de contatos. Ele procurou um empresário japonês, John Aoki com o qual possuía uma relação de amizade e também negócios entre a Vale e as empresas do oriental. O japonês concordou em socorrer a CMP, e comprou a parte da empresa na mina.

Pouco tempo depois, Eike conseguiu autorização para explorar uma mina no Amapá, conhecida como Novo Astro. Este sim foi o primeiro projeto rentável da CMP no ramo da mineração. O filho de Eliezer Batista conseguiu angariar uma fortuna na ordem de US\$ 200 milhões prospectando minérios e vendendo participação em jazidas para grandes mineradoras.

2.3 A CRIAÇÃO DA TVX

Em 1983, Eike buscava investidores que quisessem apostar em sua empresa de *trading* Autram Auream. Ele contratou a consultoria Watts Griffis and McOuat para prospectar possíveis interessados. A empresa foi procurar oportunidades em Toronto no Canadá,

encontrando Nigel Lees, um bem-sucedido empregado do mercado financeiro e mais dois investidores canadenses.

Eike conseguiu convencê-los a formarem uma sociedade, sendo que os canadenses investiriam 10 milhões de dólares e o brasileiro entraria com a sua participação na mina Novo Astro. O empresário brasileiro teria 30% da empresa e os canadenses os outros 70%. Os investidores já possuíam uma empresa inativa chamada Treasure Valley Corporation. Para conseguirem captar dinheiro na bolsa de Toronto, os proprietários acrescentaram a letra X, de *Exploration*. Essa letra daria origem às inúmeras empresas do empresário brasileiro que conteriam a letra X.

O IPO (*Initial Public Offer*) da TVX em 1986 se mostraria um fracasso, pela total falta de interesse dos investidores. A empresa começou a ser bem-sucedida, quando a mineradora australiana Rio Tinto – maior mineradora do mundo na época – procurou a TVX para uma associação. A Rio Tinto desejava explorar uma mina no Brasil, entretanto o discurso nacionalista brasileiro na época gerava resistência por parte dos australianos, e para dirimir os riscos, a companhia da Oceania buscou Eike e sua TVX para ser tornar parceira minoritária em uma mina.

Foi através dessa associação que Eike percebeu que era vantajoso buscar se associar com grandes mineradoras que soubessem operar jazidas e tivessem recursos financeiros suficientes para investir em extração de minério. Foi seguindo este receituário que em pouco tempo a TVX se tornou a maior empresa de mineração de ouro da América Latina, possuindo 5 empregados.

Ainda assim, a TVX de Eike só conseguiu retornos financeiros significativos quando adquiriu uma mina no deserto de Atacama no Chile. A companhia conseguiu transformar a área na maior mina de prata da América Latina. Este fato conferiu fama e prestígio ao empresário brasileiro e à TVX.

Em 1990, a empresa TVX possuía 6 concessões para exploração de minério, entretanto não operava nenhuma jazida, sendo o trabalho feito pelos parceiros da empresa. Os contratos de associação geravam bons dividendos à TVX. Este fato já dava indícios quanto à característica da falta de habilidade do empresário de operacionalizar as atividades extratoras que viria a ser percebida também com a OGX e outras empresas do grupo X duas décadas mais tarde.

Em 1993, a TVX comprou uma mina na Grécia conhecida como Cassandra, logo no início do ano seguinte, o empresário prometeu aos acionistas da mineradora dobrar a produção da companhia em três anos, fato que não ocorreu.

Em 1996, ao vencer uma licitação de exploração de minério na Grécia, e antes mesmo do projeto de viabilidade econômica ser concluído. Eike traçou um plano prevendo investir 550 milhões de dólares na mina ao longo de três anos, quantia bastante significativa para o porte da empresa.

No mesmo ano, a TVX conseguiu captar mais de 150 milhões de dólares através de uma rede de investidores. A fim de garantir o crescimento de sua mineradora, Eike contratou junto a Rio Tinto vários executivos. Este modelo de negócio também seria repetido na criação da OGX quando o empresário contrataria diversos empregados da Petrobras.

Ao longo da década de 90, a TVX começou uma expansão sem precedente ao redor do mundo. Adquiriu concessões e participações de minas em países como Rússia, Japão, Chile, Estados Unidos, Equador, Peru, Venezuela, México, Nicarágua e República Tcheca.

No auge da TVX, a companhia chegou a valer US\$ 1,7 bi e Eike era o seu principal acionista com 14% de suas ações, o que lhe garantia o lugar de presidente do Conselho de Administração da empresa. A expectativa do empresário brasileiro era de que em pouco tempo, a empresa alcançaria o valor de mercado de 3 bilhões de dólares.

2.4 A DERROCADA DA TVX

A TVX teve dificuldade ao tentar iniciar a exploração das minas de Cassandra na Grécia. Os habitantes locais se rebelaram e protestaram contra a empresa, alegando que as escavadeiras utilizadas abalavam as estruturas das casas das cidades próximas. A avaliação da mineradora era de que a revolta dos habitantes não duraria, e que tão logo a riqueza começasse a se refletir na economia local, o descontentamento da população arrefeceria. No entanto, em 1997 a população grega conseguiu recolher a assinatura de 30 mil pessoas contra as atividades da TVX na Europa.

Em 1997, a empresa aumentou a expectativa de produção de 300 mil onças para 500 mil onças, entretanto este prognóstico não se concretizou ao longo do ano. A empresa apresentou um prejuízo de 86 milhões de dólares naquele ano.

Outra dificuldade vivenciada pela TVX era o valor do ouro que baixou significativamente no final dos anos 90. A cotação da pedra preciosa chegou a ficar em patamares inferiores aos dos anos 80, conforme demonstra a figura abaixo.

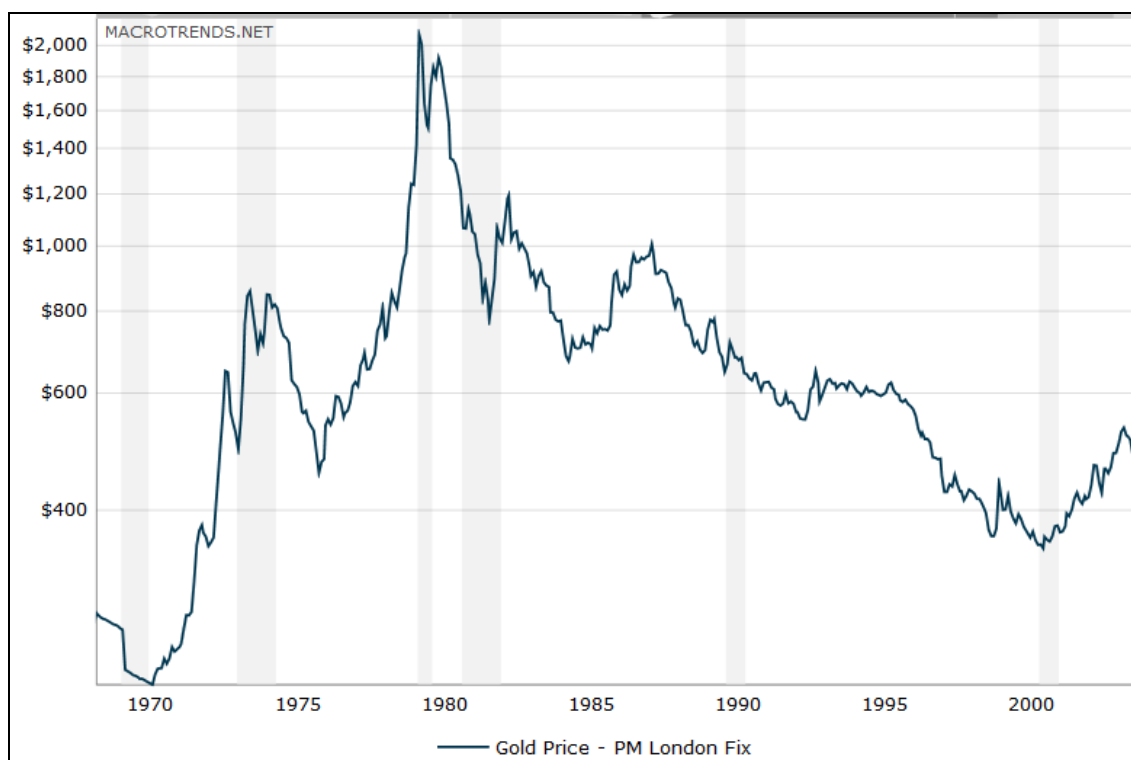


Figura 3 – Preço do ouro ajustado pela inflação.

Fonte: Macrotrends.net.

Em 1999, as minas na Grécia já haviam consumido US\$ 200 milhões da TVX, sem que esta houvesse retirado qualquer riqueza do país. No ano seguinte, com a situação financeira da empresa se deteriorando, um comitê foi criado para se discutir as possibilidades de recuperação da mineradora.

Em 2000, a TVX encontrava-se significativamente endividada e alavancada, o que levou a empresa a ter que negociar com seus credores. A solução encontrada foi transformar a dívida em ações da empresa. Isso acabou por diluir a participação acionária de Eike na companhia,

fazendo com que ele perdesse o cargo de CEO (*Chief Executive Officer*) e de presidente do Conselho de Administração. O mesmo ocorreria anos mais tarde em relação à OGX.

Logo em seguida, o grupo Kinross Group Corp acabou adquirindo a TVX por US\$ 560 milhões. No auge, a ação da mineradora de Eike chegou a valer US\$ 74, e no período de baixa foi negociada por US\$ 0,27. A mesma história aconteceria anos mais tarde em território brasileiro com o Grupo X e em especial com a OGX.

Alguns meses depois, ocorreu a operação da venda da Geoplan/ AMX, uma companhia de água de Eike criada com o intuito de aproveitar sinergia entre esta e a mineradora TVX. A transação teve como consultor Eliezer Batista e a companhia foi negociada por 56 milhões de dólares com a Enron.

Já os negócios no Brasil também não eram bem-sucedidos, a JPX fabricante de Jipes estava próxima da falência. Sua empresa de cosméticos, Clarity, criada e dirigida pela sua esposa na época, Luma de Oliveira, também estava em situação financeira desfavorável e Eike buscava um comprador.

2.5 A TERMOELÉTRICA DO CEARÁ

Após estes infortúnios, Eliezer sugeriu ao filho que investisse no mercado de geração de energia, pois no início dos anos 2000, o país passou por uma escassez de oferta de energia que resultaria no chamado “apagão”.

Eike decidiu procurar investidores interessados em investir em uma Termoelétrica no país. Acabou encontrando Martin White, um ex-diretor da TVX e na época CEO da Montana Dakota Utilities (MDU). E com ele fundou uma sociedade em que teria 51% das ações.

Essa associação gerou dois princípios basilares da filosofia empresarial em que Eike se respaldaria para fazer os negócios dali por diante. O primeiro era concentrar esforços no Brasil, pois era um país em que conhecia a cultura. E o segundo, era sempre possuir mais de 51% das ações de um negócio, de forma a ter a decisão final sobre assuntos cruciais para suas empresas. Logo depois, criou a holding EBX que abarcaria todos os seus negócios.

O local escolhido para a instalação da Térmica foi o estado do Ceará, em função de um apoio do governador Tasso Jereissati e de um contrato estabelecido com a Petrobras para o fornecimento de gás para suprir a empresa. A Termoelétrica se mostrou um negócio rentável para Eike.

Em 2003, a situação crítica de possíveis desabastecimentos energéticos havia passado e o governo queria rever os contratos de venda de energia, pois assinou por valores expressivos para evitar um desgaste político pela falta de energia. Com isso, a Petrobras se viu obrigada a comprar a Termoelétrica de Eike, oferecendo 137 milhões de dólares. O valor foi aceito pelo empresário.

2.6 O SURGIMENTO DO GRUPO X

Em 2003, a mineradora AngloGold desejava se desfazer de uma mina no Amapá que encontrava dificuldades em obter a licença ambiental. Eike decidiu comprá-la por 18 milhões de dólares. Para obter as licenças necessárias para a exploração da mina, o empresário recorreu ao seu pai que conhecia José Sarney, nos tempos em que fora ministro das Minas e Energias. Com isso, em 6 meses Eike obteve as primeiras autorizações.

A partir daí, Eike buscou vender o projeto, e conseguiu uma proposta de 104 milhões de dólares feita por uma mineradora canadense, Wheaton River. Sendo que boa parte deste valor fora pago em ações da mineradora. Alguns meses depois, quando negócio foi finalizado, a cotação do ouro havia aumentado, valorizando os papéis da companhia canadense e fazendo com que o total recebido pelo empresário chegasse a 156 milhões de dólares.

Em 2004, Eike estava convencido de que o crescimento dos mercados emergentes e em especial da China, produziria uma elevação dos preços das commodities e que por isso não faltaria dinheiro para investir em energia, mineração e infraestrutura no Brasil. Foi diante deste contexto que Eliezer apresentou Ricardo Antunes, um funcionário da Vale, a Eike. Antunes foi devidamente retirado da Vale e contratado para gerir a nova mineradora do Grupo X, a MMX.

A ideia original de Eike era criar um sistema logístico, em que o minério seria extraído de Minas Gerais e levado através de um mineroduto até um porto que construiriam em São João da Barra no norte Fluminense. Desta forma, o empresário ergueria o tripé – algumas vezes utilizados pelo seu pai na Vale – mina, mineroduto ou ferrovia e porto.

No final de 2005, a MMX necessitava captar 750 milhões de dólares para fazer com que seus projetos saíssem do papel. Para isso, os executivos decidiram fazer uma abertura de capital da companhia. A intenção de Eike era oferecer ao público 33% das ações da organização. Entretanto, a bolsa de valores brasileira nunca havia feito um lançamento de ações de uma empresa pré-operacional, prática que é proibida em diversos países.

Só em 2006, depois de diversas negociações com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o órgão concedeu autorização para a realização da operação. Mesmo assim, exigiu que a venda das ações fosse feita para investidores qualificados, que na teoria teriam melhores condições de mensurar o risco da MMX e também que o lote mínimo por investidor para a compra fosse de 300 mil reais, limitando o público alvo.

Com a intenção de dar maior credibilidade à mineradora que seria lançada, Eike concordou com a sugestão de seu amigo e senador Delcídio Amaral de contratar Rodolfo Landim. Landim havia acabado de sair da Petrobras, tendo nela trabalhado por mais de 25 anos e exercido o cargo de diretor de Exploração e Produção.

Depois de algumas semanas de um *road show* pelo mundo com o intuito de atrair possíveis investidores, a companhia finalmente realizou seu IPO em junho de 2006. Neste dia a ação da MMX foi vendida a 815 reais, abaixo da expectativa de R\$ 1.100, mas logo nos meses seguintes o papel da mineradora se valorizaria.

A oferta inicial de ações arrecadou 450 milhões de dólares, bem abaixo dos 750 milhões pretendidos por Eike e também abaixo do piso mínimo informado à CVM de 500 milhões de dólares. Para que o IPO fosse de fato realizado, Eike pagou através dos próprios recursos os 50 milhões restantes, o que na época representava cerca de 20% de seu patrimônio.

2.7 HETORODOXIA NA VIDA E NOS NEGÓCIOS DE EIKE BATISTA

Eike e Luma sempre gostaram de esoterismo, frequentavam videntes e astrólogos e o nome dos dois filhos foi propositalmente escolhido para ter 4 letras – Thor e Olin. Além disso, o casal era adepto do *feng shui*¹.

Todos os valores em contratos tinham que terminar, necessariamente, com o seu número da sorte o 63. Este foi o mesmo numeral utilizado por Eike em sua lancha com a qual vencera a primeira corrida de motonáutica. Eike sempre gostou de lanchas e de participar de competições de motonáutica, para isso contratava os melhores mecânicos e comprava lanchas potentes, chegando a gastar por volta de 200 mil dólares por corrida. Isso fez dele campeão brasileiro, americano e mundial de motonáutica na categoria offshore. Foi através do esporte que conheceu Luma de Oliveira, futura esposa e mãe de seus filhos.

Em meio ao tormento da TVX, Eike Batista procurou videntes, sendo que uma delas sugeriu que ele fosse a Cuzco no Peru para deitar-se num gramado a meia noite para reordenar o cosmos e redirecionar o rumo de seus negócios. Outra lhe recomendou tomar um copo de conhaque ao pôr do sol numa cidade portuguesa. Mesmo obedecendo às cartomantes, a empresa continuou em situação financeira desfavorável.

Eike certa vez resolveu investir em tintas que espantavam o mosquito da dengue, gastou milhões para desenvolver as tintas. Entretanto, o produto possuía tantas substâncias químicas

¹ É uma tradição chinesa que supostamente tem como objetivo harmonizar o ambiente e trazer energias positivas da natureza para o ocupante de um determinado ambiente.

proibidas pela ANVISA que o projeto teve que ser abortado antes mesmo de chegar ao público consumidor.

Em abril de 2013, quando o grupo X passava por elevado endividamento e dificuldades financeiras, Eike contratou uma consultora esotérica com o intuito de resolver os problemas do conglomerado. A vidente recomendou que o símbolo do sol no logo da EBX fosse alterado, mudando a direção em que os raios giravam e que com isso, boas energias fluiriam para as companhias. Eike acatou a sugestão da consultora.

Em diversas reuniões de trabalho, Eike Batista era acompanhado por Eric, seu cão pastor alemão, que foi trazido de avião diretamente da Alemanha e que custou 50 mil dólares ao seu dono.

3 ASCENSÃO E QUEDA DA OGX

3.1 A CRIAÇÃO DA OGX

Durante um voo entre Rio de Janeiro e Londres, Eike tentava convencer Landim a aceitar o desafio de criar uma petroleira para o Grupo X. Entretanto, Landim havia feito uma promessa ao presidente Lula logo após deixar a Petrobras, de que não atuaria no ramo da estatal, e aguardava ainda o fim da quarentena auto imposta de um ano.

Como forma de convencer o ex-petroleiro a aceitar gerir o seu negócio de óleo e gás, durante o voo de volta para o Brasil, Eike escreveu em uma página de caderno a promessa de dar 1% da EBX e mais 0,5% da MMX caso Landim aceitasse gerir o que seria a futura OGX. Diante deste cenário, Landim aceitou a proposta.

Eike possuía a meta de arrecadar 1 bilhão de dólares para a OGX com a finalidade de adquirir blocos exploratórios na próxima rodada da ANP. Apesar disso, a empresa ainda não possuía nenhuma área de concessão. Para viabilizar a empresa, Eike e seus executivos prepararam apresentações e começaram um *road show* pelo mundo.

Alguns fatores ajudaram a vender o projeto da empresa OGX. A conjuntura econômica da época favorecia bastante, os emergentes tornaram-se alvo de grandes investidores devido ao período de alta liquidez do mercado mundial, que antecedeu ao estouro da bolha do *sub-prime* em meados de 2008. Os títulos de longo prazo do Tesouro Americano rendiam cerca de 3,9%

ao ano, um baixo retorno pelos patamares históricos. Além disso, os valores movimentados na bolsa de valores brasileira cresciam ano a ano, o que estimulava empresas a lançarem papéis no mercado, gerando uma onda de IPOs sem precedentes na história do país.



Figura 4 – Preço do barril de óleo (em US\$).

Fonte: Macrotrends.net.

Outro fator que contribuiu para captar recursos para a OGX foi a estreia da MMX na bolsa um ano antes, seu valor estimado tinha sido de 1,5 bilhão de dólares e naquele momento a mineradora já valia 5,2 bilhões de dólares. O mercado estava com grande liquidez e com poucas alternativas de investimento, o Grupo X se mostrava como uma alternativa. Além disso, Eike fazia um trabalho de divulgação sobre a experiência de seus altos executivos, a maioria deles oriunda da Petrobras.

Em outubro de 2007, Eike conseguiu com investidores estrangeiros o bilhão de dólares que necessitava para fazer prosperar a OGX, o principal sócio seria um fundo de pensão de professores canadenses, o Ontario Teachers.

O diretor da OGX Paulo Mendonça foi contratado para gerir o setor de Exploração da empresa. Ele havia sido geólogo da Petrobras e já tinha conhecimento das promissoras áreas com uma espessa camada de sal que poderiam conter quantidades significativas de óleo, o que posteriormente viria a ser chamada de pré-sal. A intenção da OGX era destinar algo em torno de 300 milhões de dólares para a aquisição destes blocos. Além disso, a companhia já celebrara contrato de parceria com a Shell para que esta operasse as possíveis futuras aquisições na rodada da ANP para prospecção de óleo em águas ultra profundas.

Entretanto, pouco mais de 15 dias antes da 9ª Rodada de licitação da ANP, o governo brasileiro apoiado por um lobby da própria Petrobras decidiu retirar todos os 41 blocos do pré-sal. Isso abalou incisivamente o plano estratégico da OGX que era totalmente baseado nestas áreas.

Logo após o anúncio da retirada dos blocos, a Shell desfez a parceria com a OGX, além de criar uma crise entre os potenciais investidores da nova empresa. Para contornar a situação, o grupo de Eike reformulou o plano estratégico da empresa, a companhia passaria a investir em blocos de águas rasas das Bacias de Santos e Campos, em áreas próximas em que a Petrobras já havia encontrado óleo. Era uma tática mais arriscada, mas era a opção que restava para iniciar as atividades da petroleira X.

Eike passou os dias seguintes tentando convencer os investidores de que a concorrência entre as empresas pelos campos que restaram seria menor, o que faria com que desembolsassem

menos na aquisição de blocos. Com sua habilidade de convencimento, o empresário conseguiu reter grandes investidores como o fundo Gávea de Armínio Fraga, o BTG Pactual e o Morgan Stanley, porém o CarVal o abandonou e o Opportunity diminuiu suas cotas no projeto.

Com relação ao leilão da ANP, havia duas correntes dissonantes na OGX. A primeira, liderada por Landim, queria que a empresa fosse conservadora nas ofertas, já que os campos do pré-sal haviam sido retirados e que os geólogos da companhia não haviam tido muito tempo para estudar os outros blocos que seriam concedidos na licitação da agência reguladora. A segunda linha de pensamento era liderada por Paulo Mendonça e advogava por uma atitude agressiva, uma vez que ele acreditava que não haveria mais leilões nas bacias de Santos e Campos, pois a Petrobras faria pressão sobre o governo para não mais concedê-los às empresas privadas.

Mendonça saiu-se vencedor do embate. A OGX adquiriu 21 blocos dos quais 7 em parceria, gastou 1,4 bilhão de reais, o que equivalia à metade do que havia captado dos investidores. A empresa desembolsou 75% do dinheiro arrecadado pela ANP durante aquela rodada. Desta forma criou-se a OGX.

3.2 O IPO DA OGX

Em abril de 2008, no Hotel Flórida, a OGX deu início ao seu projeto de IPO. Os bancos Itaú BBA e o Credit Suisse foram contratados para auxiliar a montagem da apresentação para o

road show que demonstraria os projetos para possíveis investidores interessados em aplicar em papéis da OGX.

Existia uma expectativa favorável em relação ao IPO da OGX, em função de uma oferta inicial de ações de uma empresa do conglomerado exitosa em dezembro de 2007. A MPX, empresa de energia do grupo X, arrecadara na bolsa algo próximo a 1,1 bilhão de dólares. Também contribui para a nova oferta, o fato da MMX, a mineradora do grupo, ter vendido parte de seus ativos à Anglo American por 5,5 bilhões de dólares.

A remuneração dos bancos que fariam o IPO ficara determinada desta forma: 2,75% como uma parcela fixa do valor da operação e 1,25% caso Eike avaliasse bem os serviços prestados pelos assessores financeiros. A meta da OGX era arrecadar 7 bilhões de reais na abertura.

À medida que o leilão se aproximava, a OGX tinha que elaborar uma série de procedimentos para atender a CVM. Eike decidiu reforçar o Conselho de Administração da empresa convidando Pedro Malan, ex-ministros da Fazenda, Rodolpho Tourinho, ex-ministro das Minas e Energias e Ellen Gracie ex-ministra do Supremo Tribunal Federal.

Outra etapa que a OGX deveria cumprir era conversar com os analistas para que estes avaliassem o valor dos projetos e dos blocos da companhia. No mercado financeiro existe uma separação teórica entre a área de venda de ações e a área que orienta a compra – conhecida como *Chinese Wall*. Porém, na prática existe um conflito de interesses neste segmento, pois os bancos têm interesse de vender as ações aos seus clientes e quanto mais valorizassem a petroleira, mais dinheiro aufeririam com o montante arrecadado no IPO.

Apenas um analista financeiro americano da Merrill Lynch chamado Frank McGann fez um relatório crítico e negativo da OGX ao mercado, informando ser arriscada a compra dos papéis da petroleira. Em sua análise, McGann argumentava que existiam poucos dados disponíveis em relação às reservas de óleo e gás da companhia. Logo depois do relatório, a Merrill Lynch não atuou em nenhum outro projeto ligado ao Grupo X.

O prospecto do IPO da OGX previa que a companhia alcançaria a marca de 1 milhão de barris por dia em apenas 5 anos, enquanto a Petrobras levaria 50 anos para alcançar este nível de produção no Brasil.

Mesmo sem ter perfurado nenhum poço até aquele momento, a OGX informava possuir 4,8 bilhões de barris de óleo em seus campos recém-adquiridos na nona rodada da ANP. Este tipo de dado prospectivo de reservas é proibido de divulgação pela SEC (Securities and Exchange Commission) o órgão equivalente à CVM nos Estados Unidos.

O Pactual – um dos bancos que trabalhava no IPO – encontrou um exemplo para ser utilizado como prova de que a venda de uma petroleira pré-operacional já havia ocorrido e tinha sido bem-sucedida. Eles se utilizaram do caso da companhia Tullow, uma empresa de óleo e gás irlandesa que abriu o capital no final dos anos 80 para financiar a exploração de campos na África sem ter produzido óleo até então. Posteriormente, a empresa se tornou um caso de sucesso no setor de Óleo e Gás.

Outro ponto que contribuiu para valorizar a oferta pública de ações da OGX foi a grau de investimento conferido ao Brasil pela agência de rating Fitch, isso animou os investidores externos a apostarem no país.

Após o *road show*, o resultado da empreitada era de que os pedidos de reserva de compra das ações da empresa somavam o montante de 30 bilhões de dólares. Com uma demanda pelos papéis bem acima da oferta de títulos, o sucesso do IPO já estava garantido.

Apenas um ano depois de ser criada, aconteceu o IPO da OGX. Em 13 de junho de 2008, a petroleira faria a maior oferta de ações da história do Brasil. A operação captou 6,7 bilhões de reais, ou 3 bilhões de dólares por apenas 18% de participação da companhia. A cotação do papel valorizou no mesmo dia 19% e atingiu o preço de R\$ 1.131. A OGX se tornou a 12ª maior empresa do país com um valor total de 36,5 bilhões de reais. Graças ao sucesso da transação, os bancos receberam de comissão pelo trabalho elaborado a quantia de 268 milhões de reais. O principal beneficiado foi o banco Credit Suisse.

3.3 A ASCENSÃO DA OGX

Poucos meses depois da estreia da OGX na bolsa de valores, ocorreu a crise do sub-prime, com a falência das instituições financeiras Lehman Brothers, Fannie Mae e Freddie Mac. Além disso, o preço do barril caiu de 140 para 40 dólares e a Bovespa despencou 41%. Da data de seu IPO até dezembro de 2008, a OGX perdeu 75% de seu valor de mercado, valendo aproximadamente 9 bilhões de reais. Em apenas 6 meses, a fortuna de Eike desabou de 21 bilhões de dólares para 5 bilhões de dólares.

Antes da crise, Eike e o Grupo X apostaram na valorização do real frente ao dólar. Entretanto, quando a crise surgiu, várias empresas X não utilizavam nenhum tipo de proteção ou hedge de

suas posições em opções. Uma das empresas do conglomerado que mais sofreu no período foi a MMX, registrando um prejuízo cambial de 425 milhões de reais.

Em função das perdas da MMX, Eike Batista colocou de seu patrimônio pessoal 200 milhões de dólares para ajudar a reequilibrar o caixa e exigiu que os outros executivos que haviam lucrado no IPO da empresa também colocassem 2 milhões de dólares – entre eles Rodolfo Landim. Cinco diretores devolveram parte de seus bônus, outros cinco se recusaram e foram dispensados por Eike.

Landim foi recompensado financeiramente na oferta pública de ações, mas se recusou a devolver o dinheiro, mesmo assim, Eike resolveu mantê-lo no grupo X. No entanto, o empresário o realocou na área de Novos Negócios da EBX, retirando o executivo do cargo de CEO da OGX.

Eike, em uma clara referência a Landim, escreveu em seu livro *O X da Questão* (2001) a seguinte declaração sobre os sócios que não eram fiéis a ele: *“Quem se lembra da condição de sócio apenas nos bons momentos e se nega a assumir sua parte no ônus de um negócio não merece estar com você. (...) Provavelmente está habituado à segurança de cargos e salários tão comuns, por exemplo, em empresas estatais.”*

Em meados de 2009, as ações da OGX se recuperaram e ultrapassaram o valor obtido na sua estreia a um ano atrás. E graças à recuperação dos papéis do grupo X, a fortuna de Eike estava na casa de 14 bilhões de dólares.

Após o episódio da MMX, Eike estava determinado a alterar o seu programa de opções de ações oferecido aos seus altos executivos, como forma de aumentar o comprometimento do

funcionário com o Grupo X. Para isso, resolveu prolongar o prazo necessário de permanência na empresa a fim de que o diretor tivesse direito aos papéis do grupo X.

Isso gerou insatisfação em Paulo Mendonça, em sua equipe e em outros empregados com altos cargos na OGX. Houve ameaça de pedidos de demissão do corpo técnico, o que naquela altura seria um entrave para a credibilidade da petroleira. Só após negociação, Mendonça conseguiu chegar ao meio termo com Eike Batista.

Em outubro de 2009, a OGX anunciou a descoberta de um campo batizado de Vesúvio na Bacia de Campos que conteria entre 500 milhões e 1,5 bilhão de barris de óleo. Entretanto, aquele campo já pertencera à Petrobras, e havia sido considerado não comercial pela direção da estatal.

Parte do corpo técnico da OGX achou prematura a divulgação da estimativa de óleo na região. Não havia indícios fortes, segundo eles, para chegar àqueles números. Porém, só quem emitia opiniões sobre o que seria divulgado ao mercado eram: Eike Batista, Paulo Mendonça e Marcelo Faber Torres – diretor financeiro da OGX.

A OGX passou a divulgar inúmeros fatos relevantes a respeito de suas perfurações. A argumentação na época era para que houvesse transparência para os investidores, a petroleira tinha que declarar ao mercado todos os dados que enviava à ANP. Dessa forma, os possíveis compradores de ações da companhia poderiam ter todas as informações disponíveis para a avaliação do papel.

Durante o mês de novembro de 2009, a OGX divulgou outros três fatos relevantes com indícios de hidrocarboneto. Isso fez com que a ação da empresa subisse, proporcionando ao

Paulo Mendonça e ao Marcelo Torres vender seus papéis e embolsar cada um 15 milhões de reais.

Landim, após insistência de Eike, aceitou em reduzir pela metade a sua participação de 1% sobre o que o empresário detinha da OGX. Isso representava cerca de 87 milhões de reais naquele momento. Ainda assim, existiam fortes divergências entre eles.

Um dos problemas estruturais e de governança corporativa da OGX estava em seu organograma, pois a área de reservatório estava subordinada à de exploração. A função do setor de exploração é perfurar poços e encontrar o petróleo, já o departamento de reservatórios verifica se é possível extrair aquele óleo de forma economicamente viável. Em grandes petroleiras essas áreas nunca são subordinadas uma a outra. Luiz Eduardo Carneiro, um ex-funcionário da Petrobras e na época diretor da OSX - empresa de construção naval do grupo X - alertou Eike a respeito deste fato, porém o empresário foi convencido por Mendonça de que a estrutura organizacional da empresa não tinha nenhum problema.

Em abril de 2010, a OGX já valia 33 bilhões de dólares na bolsa. Eike surgiu com a ideia de separar a empresa em duas, uma com os blocos exploratórios da Bacia de Campos e outra com os ativos em terras. A intenção do empresário era vender 20% de participação na companhia que ficaria com os ativos no mar, o que segundo a sua própria estimativa valeria cerca de 20 bilhões de dólares. A quantia de 100 bilhões de dólares representava na época a metade do valor de mercado da Petrobras.

A OGX já havia gasto cerca de 1,7 bilhão de reais somente com as sondas e com perfurações de poços exploratórios. Restavam ainda 6,7 bilhões em caixa que seria utilizado para a produção das reservas.

Eike concedeu uma entrevista a um canal de internet em abril de 2010 em que afirmou que havia 1 trilhão de dólares em barris de petróleo em seus blocos exploratórios na Bacia de Campos, além disso, informou que tinha intenção de vender 20% da OGX a fim de monetizá-la. Naquele momento, com o barril a 100 dólares, o valor de 1 trilhão corresponderia a 10 bilhões de barris em suas reservas. Entretanto, a empresa divulgou que existia um potencial de 6,7 bilhões de barris em seus campos. Após a entrevista de Eike, os papéis da OGX subiram substancialmente.

Esta entrevista ensejou questionamento da CVM, pois fora feita de maneira irregular, sem qualquer laudo técnico para respaldar as estimativas de óleo citadas pelo empresário e também pelo fato de não ter informado ao órgão de controle a intenção de colocar parte da OGX a venda.

Em maio de 2010, Francisco Gros, presidente da OGX, faleceu, sendo Paulo Mendonça escolhido para ocupar o seu cargo. Naquele momento, Mendonça já possuía 320 milhões de reais em ações e ganhava um salário de 200 mil por mês.

O processo de venda de 20% da OGX contou inicialmente com três empresas para participar da disputa: a francesa Total e as chinesas Sinopec e CNOOC. Porém, após analisar os dados fornecidos da OGX, nenhuma das petroleiras apresentou uma oferta firme para a compra da participação da companhia.

Em meados de 2010, a fortuna de Eike Batista atingiu a marca de 27 bilhões de dólares, segundo a Forbes. Este montante colocava o empresário brasileiro como o oitavo homem mais rico do mundo. O magnata já tinha 5 empresas operando em bolsa e mais três ainda com o capital fechado.

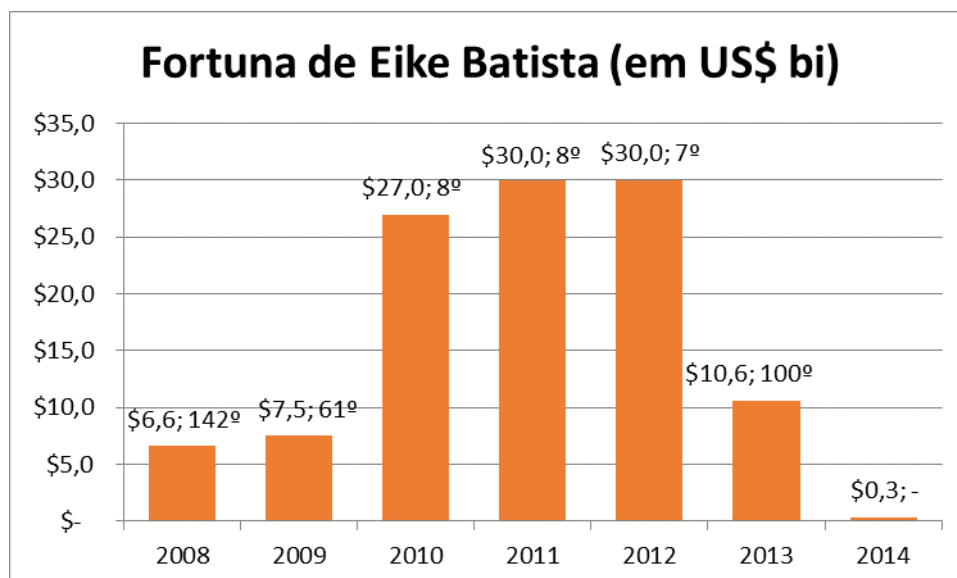


Figura 5 – Evolução da fortuna de Eike Batista e sua posição na lista da revista Forbes entre as pessoas mais ricas do mundo.

Fonte: Forbes.

Ainda em 2010, a OGX achou indícios de gás na Bacia de Parnaíba, no interior do Maranhão. O fato foi logo comunicado por Eike ao mercado. A expectativa é que o campo contivesse metade das reservas da Bolívia, segundo suas próprias palavras, em volume de gás. O episódio teve tanta repercussão que até o presidente Lula pediu ao empresário que fizesse uma apresentação para explicar como encontrara o gás naquela região. Solicitação prontamente atendida.

3.4 A SAÍDA DE LANDIM

Em março de 2010, foi lançada na bolsa a empresa OSX, companhia de construção naval do Grupo X. Eike assegurou ao mercado que só para a OGX existiam 48 pedidos de sondas e plataformas a serem construídos e a denominou de “Embraer dos Mares”. Entretanto, a empresa em sua oferta inicial de ações acabou arrecadando 1,5 bilhão de dólares, sendo o 7º

maior IPO da história brasileira, mas atingiu somente 30% do valor que a empresa havia planejado. Com isso, o empresário precisou injetar mais 300 milhões de dólares de seu patrimônio pessoal. Eike ainda se comprometeu a colocar mais 1 bilhão de dólares na OSX a partir de março de 2012, se não houvesse caixa suficiente para a empresa tocar as suas atividades operacionais.

Após o IPO, Landim, então o CEO da OSX, se desligou do grupo X. A tensão entre ele e o empresário se tornou insustentável e acabou em seu pedido de demissão. Em agosto de 2010, Rodolfo Landim entrou com uma ação contra Eike exigindo que o empresário lhe entregasse 1% da EBX, conforme havia lhe prometido em uma folha de caderno durante a viagem de Londres para o Rio de Janeiro em dezembro de 2006. Aquelas ações valiam na época cerca de 270 milhões de reais.

3.5 A QUEDA DA OGX

Em outubro de 2010, as ações da OGX atingiram a sua maior cotação da história, alcançando o valor de R\$ 23,27 e a companhia valia R\$ 75,2 bilhões de reais. Diante desta realidade, a petroleira divulgou o seu plano de negócios de 2011, prevendo a implementação de 20 plataformas até 2015. Na figura abaixo se encontra um comparativo entre as previsões de início de produção de plataformas dos planos de negócio de 2011 da OGX e da Petrobras.

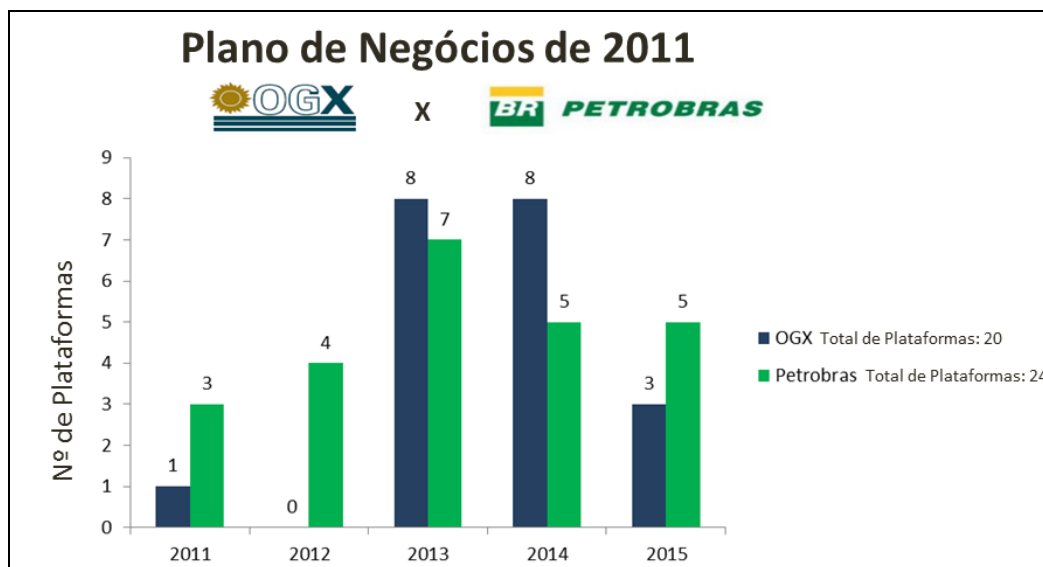


Figura 6 – Plataformas previstas nos Planos de Negócios da Petrobras e OGX.

Fontes: OGX e Petrobras.

Eike ainda acalentava a ideia de vender parte da OGX e buscava parceiros, no entanto sem nenhum sucesso. A Statoil, empresa estatal norueguesa e que possui a concessão do campo de Peregrino operando na Bacia de Campos, bloco que era vizinho aos da OGX, analisou os documentos e dados para fazer uma possível oferta pela participação da companhia de Eike. Entretanto, em reunião informou que pelas suas estimativas não encontrou nem metade do óleo previsto pela empresa X nos campos indicados. Desta forma, os noruegueses declinaram de apresentar proposta para a compra de qualquer campo da OGX.

Em uma teleconferência com investidores em fevereiro de 2011, Eike afirmou que a OGX não havia sido vendida, pois teriam ocorridas novas descobertas e que naquele momento a petroleira valia ao menos 30% mais do que o calculado anteriormente. Sendo assim, ele teria recusado todas as propostas que surgiram. A tática produziu uma alta nas ações da OGX nos dias que a sucederam.

Ainda no início de 2011, a OGX lançou títulos de dívida conseguindo arrecadar cerca de 2,6 bilhões de dólares com investidores internacionais, entre eles estavam fundos de grande porte como o BlackRock e o Pimco.

Em abril de 2011, a empresa de auditoria D&M contratada pela OGX para estimar as reservas de óleo contidas nos blocos exploratórios da petroleira, emitiu um relatório. Pelos cálculos da auditoria havia 700 milhões de barris de óleo de reservas da empresa de Eike, inferior aos 6,7 bilhões de barris divulgados por eles.

Contudo, a OGX fez uma leitura heterodoxa das informações contidas no relatório da D&M, somando todos os números de barris, os prováveis, os possíveis, os remotos e os muito remotos, chegou à marca de 10,8 bilhões de barris de reservas em seus campos. Essa interpretação dos dados foi passada aos analistas de diversas instituições financeiras, mas poucas delas se convenceram da posição da OGX.

Nos dias que se seguirão, vários bancos reduziram a recomendação de compra dos papéis da OGX para os seus clientes. As instituições financeiras alegavam que o risco era acentuado e que o relatório da D&M trouxera mais dúvidas do que respostas às reservas de óleo e gás da petroleira.

Eike e sua equipe tentaram desqualificar o relatório da D&M, dizendo que o mesmo não havia considerado algumas descobertas feitas pela OGX nos meses anteriores, entretanto o mercado já estava mostrando sinais de perda de confiança na empresa.

A repercussão do caso fez com que o presidente da D&M enviasse correspondência à OGX exigindo que a companhia se retratasse quanto à estimativa de 10,8 bilhões de reservas

divulgada. A auditoria queria que a OGX informasse ao mercado que o cálculo daquela cifra fora feito pela petroleira e não pela D&M. Logo, a companhia de Eike afirmou que aqueles eram números próprios e não da empresa auditora. Depois deste incidente as ações desvalorizaram chegando próximo à cotação de 10 reais no final de 2011.

3.6 O INÍCIO DA PRODUÇÃO DA OGX

No início de 2012, a OGX acabara de perfurar um poço no pré-sal da Bacia de Santos em águas rasas, entretanto devido à grande pressão do gás saindo do reservatório, a companhia teve que fechá-lo abruptamente. Desta forma, não conseguiu retirar amostras suficientes para poder estimar, com a mínima acurácia, a quantidade de óleo no bloco exploratório. Ainda assim, Eike insistiu para que o geólogo chefe da Bacia de Santos fizesse uma previsão das reservas. O funcionário Edmundo Marques lhe informou que poderia se ter de reservas no campo entre 150 a 600 milhões de barris. Eike adotou o número de 600 milhões para divulgar ao mercado e à presidente Dilma Rouseff. O empresário batizou o campo de OGX-63, o seu número da sorte.

O início da produção de óleo da OGX ocorreu no final de janeiro de 2012. Eike prometera que a plataforma OSX-1 em seu primeiro poço produziria 20 mil barris diários e no segundo semestre do ano, com a interligação de mais dois poços a produção chegaria a 50 mil barris por dia. A estimativa da companhia dizia que no ano seguinte extrairia 165 mil barris diários, em 2015, 730 mil e em 2019, 1,4 milhão/dia.



Figura 7 – Meta de produção de óleo da OGX.

Fonte: OGX.

Eike ainda necessitava captar recursos para que as empresas do grupo X tivessem caixa o suficiente para desenvolverem seus projetos. O empresário tentou vender participações da EBX (a holding do grupo) para o Mubadala, um fundo de investimento de Abu Dhabi. Entretanto, ao analisarem os projetos das empresas de Eike, os assessores financeiros sugeriram que se fizesse um empréstimo de 2 bilhões de dólares à EBX. Porém, o acordo dizia que o fundo teria 5,63% das ações da *holding* caso o retorno obtido pelo grupo fosse de pelo menos 5% ao ano, caso contrário a participação do Mubadala subiria conforme o desempenho. Ou seja, se o valor das empresas X diminuísse, a participação do fundo no conglomerado de Eike subiria.

Nicolau Chacur foi contratado no início de 2012 para administrar as finanças do grupo X, ele trabalhara anteriormente no Itaú BBA e participara de diversas transações com Eike Batista. Logo ao chegar, realizou um levantamento das contas das companhias. O novo diretor constatou que o grupo apresentaria um prejuízo total de 1 bilhão de reais no ano e, ainda sim, havia apenas 3 bilhões de dólares no caixa do conglomerado. Entretanto, o grupo necessitaria de ao menos 15 bilhões de dólares nos dois anos seguintes. Ao se deparar com esta situação financeira, Chacur relatou a Eike que seriam necessárias reduções nos gastos operacionais das companhias.

No início, Eike concordou em fazer alguns cortes. Ele fechou a empresa Beaux, uma clínica de beleza que abrira para a namorada, amargando um prejuízo de 15 milhões de reais. Além disso, diminuiu o orçamento para a reforma do Hotel Glória e reduziu o efetivo de empregados da EBX que contava com 450 funcionários.

Para Chacur o grande problema era de fato a OGX. Em 2011, a companhia planejou perfurar 28 poços e realizou 47, sendo o seu custo 328 milhões de reais a mais do que o orçado. Até o ano de 2013 a empresa perfuraria 121 poços, mais do que qualquer outra petroleira privada já havia perfurado na costa brasileira.

Após o primeiro mês de produção da OGX, Paulo Mendonça fez uma apresentação ao Conselho de Administração e à diretoria da companhia informando que a produção diária média era de 11 mil barris, abaixo dos 20 mil previstos. O geólogo afirmou que logo a produção aumentaria e chegaria à meta.

Nos meses seguintes, a produção cairia para 10 mil barris diários em março, para 8,8 mil em abril e em maio para 5 mil. Paulo Mendonça alegava que a pressão dos poços ainda não havia

estabilizado e que logo a produção subiria. No entanto, as ações da OGX começaram a cair consistentemente nos meses seguintes. E naquele momento na bolsa de valores, 6% do total de ações da OGX estavam na mão de investidores vendidos, conhecido no jargão como “*short*”. Devido à queda dos papéis da petroleira e de uma rivalidade entre Chacur e Marcelo Torres, este acabou sendo demitido por Eike Batista.

Em maio de 2012, a OGX declarou à ANP a comercialidade do campo de Tubarão Azul, apesar dos resultados pouco promissores das perfurações realizadas no bloco exploratório. A posição da empresa era de que quando entrassem todos os poços em operação, as futuras interligações pudessem compensar as primeiras com baixa produtividade.

Depois de várias discussões internas na companhia sobre como informar ao mercado o novo cenário da petroleira, em junho de 2012, a OGX apresentou um fato relevante ao mercado de que a produção do campo Tubarão Azul seria mesmo de 5 mil barris por dia e não de 20 mil como divulgara. No dia seguinte ao anúncio, todas as ações do grupo X despencaram na bolsa de valores e a OGX perdeu 26% do seu valor, o que correspondia a 8 bilhões de reais.

A fim de acalmar o mercado, Eike sacou Paulo Mendonça da presidência da OGX e o colocou como consultor da EBX. Carneiro, então presidente da OSX, ocupou o posto mais alto da petroleira. Essa era uma forma do empresário dar uma resposta ao mercado e tentar manter alguma credibilidade perante o mercado.

Uma das primeiras providências de Carneiro foi alterar o organograma da empresa, fazendo com que a área de reservatórios respondesse diretamente a ele, e não mais ficasse subordinada à exploração. O novo CEO também solicitou que o gerente de reservatórios revisasse todos os dados dos campos da OGX.

Após duas semanas, os técnicos verificaram as informações e chegaram à conclusão de que qualquer campo que possuísse menos de 30 milhões de barris de reserva seria economicamente inviável para se produzir óleo e deveria ser abandonado. Restaram apenas duas áreas: Tubarão Azul e Tubarão Martelo. E ainda assim, estes campos não eram totalmente seguros que seriam lucrativos para a petroleira.

Logo depois do estudo, os técnicos estimaram que fosse possível extrair algo em torno de 315 milhões de barris da bacia de Campos, número bem abaixo dos 4,3 bilhões divulgados pela empresa há um ano atrás. Em razão destes novos números, houve discordância interna em relação a esses resultados. Carneiro decidiu contratar a consultoria da empresa Schlumberger para averiguar os reservatórios.

O relatório da consultoria da Schlumberger ficou pronto em setembro de 2012. Nele, a estimativa de barris a serem recuperados era de 43 milhões de barris, ou seja, abaixo da estimativa da equipe da OGX de 315 milhões. Além disso, em todas as hipóteses traçadas para explorar aquelas reservas, nenhuma conseguia atingir um valor presente líquido positivo, inviabilizando a produção da empresa.

Eike desejava reerguer a OGX agregando reservas à companhia. Com este intuito, a OGX comprou dois campos da Petrobras, os blocos de Oliva e Atlanta, que a estatal tentava vender para levantar recursos para investir no pré-sal. A empresa de Eike pagou pelas áreas 270 milhões de dólares.

A nova estratégia de negócios traçada por Carneiro era de investir em áreas com um pouco mais de risco, porém com chances de retornos financeiros maiores, ao invés de blocos com menor risco, mas com probabilidade maior de se encontrar óleo. Outra tática utilizada seria a

de comprar participações em campos com reservas já comprovadas de outras petroleiras no Brasil.

Em julho de 2012, como forma de mostrar ao mercado que ainda tinha confiança na OGX, Eike Batista comprou 8,6 milhões de ações da empresa por 53 milhões de reais, o que representava na época algo em torno de 0,5% de sua participação na petroleira. O empresário tomara a decisão de recomprar as ações do grupo X.

A primeira empresa que Eike desejava fechar o capital era a LLX, a empresa de logística, para isso foi à Nova Iorque negociar com o fundo de pensão canadense Ontario Teachers. O empresário conseguiu adquirir a participação do fundo, fazendo com que as ações da companhia valorizassem.

Em agosto de 2012, a Petrobras fez uma encomenda de montagem de duas plataformas à OSX. A construtora naval em parceria com a empreiteira Mendes Júnior recebeu 450 milhões de dólares pelo pedido. Entretanto, aquele valor ainda não era capaz de financiar inteiramente o estaleiro da OSX.

Em sua tentativa de capitalizar as empresas do grupo X, foi elaborada uma apresentação para o BNDES, que naquela altura já havia autorizado 10 bilhões de reais em crédito, porém não havia repassado toda a verba pelo fato das empresas X não conseguirem atender aos pré-requisitos impostos pelo banco. Após a apresentação e a análise dos técnicos do BNDES, o banco de fomento chegou à conclusão de que não havia condições econômicas que viabilizassem os projetos do grupo, sendo assim informaram que suspenderiam qualquer repasse de dinheiro.

Em outubro de 2012, Eike Batista enviou um comunicado dizendo que assinaria uma opção de put para aportar 1 bilhão de reais, caso fosse necessário para continuar as operações da petroleira X. A put seria exercida se a OGX precisasse de dinheiro e não houvesse nenhuma alternativa melhor para se captar os recursos, a prerrogativa de exigir o aporte do dinheiro estava com a diretoria da petroleira. Eike, no entanto, não assinou a opção.

No final de 2012, as empresas de capital aberto do império X apresentaram um prejuízo total de 2,5 bilhões de reais. E o endividamento delas era crescente.

3.7 A INTERVENÇÃO DO BTG PACTUAL NO GRUPO X

Em março de 2013, o BTG Pactual assinou um contrato de parceria com o grupo X para elaborar um plano de recuperação financeira. André Esteves, banqueiro do Pactual deslocou 20 financistas do banco para atuarem em tempo integral nas empresas X, e também acabou fornecendo uma linha de crédito de 1 bilhão de reais para projetos específicos do grupo. O contrato previa duração de três anos, sendo que o primeiro seria de reestruturação das empresas. A remuneração do banco seria de 10% da valorização das ações X a partir da assinatura do acordo.

O plano do banco era cortar custos, vender os negócios em que houvesse interessado e reduzir o tamanho dos projetos que não encontrassem um comprador. Mas para isso, Eike teria que abrir mão do controle das empresas. Antes da intervenção, o grupo X devia 1,6 bilhão de reais ao Pactual, 5,5 bilhões ao Itaú e 4,8 bilhões ao Bradesco.

A situação do grupo havia passado por inúmeras mudanças no último ano, 5 das 6 companhias com capital aberto na bolsa trocara de CEO. Muitos executivos deixavam as empresas X e havia dificuldade em se encontrar dirigentes interessados em assumir um cargo nas empresas de Eike Batista.

O terceiro poço de Tubarão Azul começou a operar em março de 2013. Entretanto, sua produção fora menor do que a estimada e ainda contribuiu para a queda de desempenho dos outros dois poços que entraram em funcionamento em 2012. Ao ser divulgado este fato ao mercado, os papéis da OGX desvalorizaram 14,8% e alcançaram a cotação de R\$2,65. Poucas semanas depois, este evento gerou o rebaixamento da OGX por parte das agências de *rating*.

O primeiro negócio intermediado pelo Pactual foi a venda de participação da MPX (empresa de energia do grupo) para a E.ON empresa alemã. Os europeus já detinham 11,7% da companhia e queriam aumentar sua exposição. A E.ON desembolsou 1,5 bilhão de reais para adquirir 36% da MPX, Eike ficaria com 29% das ações, mas conforme o acordo de acionista teria o controle compartilhado da empresa com os alemães. A venda da participação acarretou em uma comissão de 50 milhões de reais ao banco. Logo após a venda da participação, a empresa mudaria de nome para Eneva.

O Pactual fez uma reunião com a alta cúpula da OGX em abril de 2013 para tentar encontrar soluções para a situação em que a petroleira se encontrava. Contudo, após uma apresentação do CEO da OGX para a BTG utilizando gráficos da curva de produção com os custos, o banco concluiu que a melhor forma de melhorar a situação da empresa seria vendendo participações em campos e utilizar o dinheiro para adquirir novas áreas.

Em maio de 2013, a OGX conseguiria vender 40% da sua participação do campo Tubarão Martelo para a Petronas, empresa estatal malaia. Mesmo assim, o valor da venda de 850 milhões de dólares só seria desembolsado pela petroleira estrangeira quando a plataforma fosse instalada e o campo começasse a produzir. A previsão de início da extração de óleo era em outubro de 2014.

Conforme os meses passavam, a intervenção do banco Pactual no império X trouxe efeitos colaterais para a instituição financeira. A cotação dos papéis do BTG desvalorizou sistematicamente. Até julho, o banco acumulava perda de 26% desde que selou o acordo com Eike Batista.

Em maio de 2013, Luiz Carneiro presidente da OGX exigiu a assinatura do contrato da *put* que Eike se comprometera em outubro de 2012. No entanto, o empresário se recusou a assinar o documento. O ato do empresário trouxe discussão interna no grupo X, abalando com a credibilidade de Eike diante dos colaboradores.

O conselheiro e ex-ministro Rodolpho Tourinho exigiu que o empresário assinasse o contrato da *put*, caso contrário ele, Pedro Malan e Ellen Gracie deixariam o Conselho de Administração da petroleira. Eike assinou os papéis com data retroativa de 24 de outubro de 2012. Mesmo assim, os três conselheiros deixaram a companhia.

Logo depois deste episódio, Eike conseguiu que o Conselho de Administração da OGX aprovasse o pagamento de 449 milhões de dólares da petroleira à OSX, empresa de construção naval. Este valor era uma compensação negociada entre as partes em função da suspensão da produção da plataforma OSX-1, que seria divulgada dentro de alguns dias, e também pelo cancelamento dos pedidos de outras embarcações. Esta operação tinha o

agravante de que a OSX, teve prioridade sobre os outros credores da petroleira. E, além disso, Eike possuía 74,8% das ações da OSX enquanto que detinha 57,2% da OGX. Ou seja, estava transferindo dinheiro de uma empresa em que tinha uma participação menor para outra com maior percentual de ações.

A 11ª rodada de leilões da ANP ocorreu em maio de 2013, a OGX venceu a concorrência de 13 blocos exploratórios dando lances no leilão de 376 milhões de reais. Entretanto, em agosto, no momento da assinatura dos contratos de concessão teve que devolver 9 dos 13 campos por falta de dinheiro em caixa.

Diante deste cenário, Eike Batista decidiu cortar custos operacionais em junho de 2013. O conglomerado X demitiu mais de 800 funcionários que trabalhavam no porto do Açu. A *holding*, EBX, dispensaria mais 50 empregados e seu jato particular foi colocado à venda por 14 milhões de dólares.

No dia 10 de junho de 2013, o mercado ficou sabendo através da CVM que Eike Batista vendera 70,5 milhões de ações da OGX por 121,8 milhões de reais. Semanas antes do ocorrido, o empresário defendia, através da rede social Twitter, a petroleira X contra pessoas que a criticavam pela Internet. Este evento minou a credibilidade de Eike, fazendo com que a ação caísse 9,3% no dia seguinte, encerrando o pregão com a cotação de R\$ 1,17.

Os assessores do empresário argumentaram que Eike havia tomado esta atitude de vender os papéis da empresa em função de uma exigência do banco Itaú, com o qual havia dívidas a saldar. Com esta venda de participação, sua parcela na OGX ficaria em 57,2% e no final de junho arrecadaria a quantia de 197 milhões de reais.

3.8 O ANÚNCIO DO FIM DA PRODUÇÃO DO CAMPO DE TUBARÃO AZUL

Um fato relevante da OGX divulgado no dia 1 de julho de 2013 informava que a empresa abandonava todos os campos de Tubarão, exceto o de Tubarão Martelo. Tubarão Azul teria sua produção suspensa até o final do ano. Já os campos de Tubarão Areia, Tigre e Gato seriam devolvidos à ANP. E como consequência as plataformas para estes campos estavam canceladas. Além disso, o comunicado ainda informava que já havia negociações com os credores da petroleira. Neste dia, a ação da OGX chegou a valer R\$ 0,48.

Nove dias depois da divulgação ao mercado de que a empresa desistiria da produção de vários campos, o advogado Márcio Lobo, um acionista minoritário da OGX, entraria com uma ação na justiça solicitando o bloqueio dos bens de Eike Batista.

No final daquele mês, os credores se organizaram para negociar as dívidas da petroleira e escolheram o banco Rothschild para assessorá-los. Esta instituição financeira era a mesma que havia auxiliado os credores no caso da empresa canadense TVX anos atrás.

O caso da OGX tinha peculiaridades para se aferir quanto a companhia valia, pois, a empresa tinha decretado como inválidas as suas projeções, tornando desta forma difícil se prever o fluxo de caixa futuro. A petroleira X tinha no caixa pouco menos de 100 milhões de reais, o que era insuficiente para iniciar a produção do campo de Tubarão Martelo.

Para sua defesa, Eike escreveu e publicou um artigo nos jornais O Globo e Valor no dia 19 de julho intitulado: “O Brasil como prioridade: ontem, hoje e sempre”. Em seus argumentos, o empresário se mostrara arrependido de ter confiado em alguns executivos do grupo e de ter se exposto em demasia na mídia. Além disso, relatava que não havia sido, em nenhum momento,

advertido quanto às projeções de suas empresas, sendo estas respaldadas por bancos, agências de rating e consultorias internacionalmente renomadas.

Em agosto de 2013, Eike conseguiria vender parte da LLX por 1,3 bilhão de dólares para um fundo americano a EIG Global Energy Partners. Desta forma, o empresário reduziu sua participação na empresa de logística de 53% para 20,9%, deixando de ser o acionista controlador da companhia. A venda ocorreu sem a participação do Pactual. Logo em seguida a empresa foi renomeada para Prumo.

No início de setembro, a OGX informou à CVM que o acionista controlador, Eike Batista, vendera entre 28 de agosto e 3 de setembro 7% das ações da companhia nos pregões da bolsa de valores. O empresário arrecadou cerca de 110 milhões de reais por seus papéis.

3.9 O NÃO CUMPRIMENTO DA PUT

No dia 5 de setembro, Carneiro exigiu que Eike pagasse os primeiros 100 milhões de dólares referentes à put de outubro de 2012. E no dia seguinte, foi comunicado ao mercado a exigência do cumprimento da put. Com a notícia, as ações da OGX fecharam em alta de 27%.

Três dias após a divulgação ao mercado, o empresário informou através de carta à diretoria da petroleira que não honraria com o contrato da put. Seu argumento era que as condições econômicas haviam se alterado inteiramente desde que assinara o acordo. Ele havia prometido comprar ações da OGX por R\$ 6,30 e naquele momento os papéis valiam R\$ 0,50. A empresa que já valera 75 bilhões de reais, nesse dia valia 1 bilhão.

Em meio à negociação com os credores, o Conselho de Administração da OGX emitiu um comunicado em 20 de setembro, demitindo o diretor financeiro Roberto Monteiro. Ele era o principal articulador das tratativas com os credores.

No primeiro dia de outubro, a OGX não pagou a parcela de um empréstimo de 45 milhões de dólares a credores internacionais, o que configurou o seu primeiro *default*. Nos dias seguintes a consultoria D&M revisara a estimativa de reservas para o campo Tubarão Martelo de 212 milhões de barris para 87,9 milhões. Esta notícia fez com que a Petronas desistisse totalmente de se associar à OGX.

No início de outubro, Eike contratou Roberto Monteiro o ex-diretor financeiro da OGX e o colocou no cargo de diretor da reestruturação. A função de Monteiro era novamente renegociar as dívidas com os credores.

Em 15 de outubro, Eike Batista demitiu toda a diretoria da OGX, inclusive o recém contratado diretor Roberto Monteiro. Circulou a notícia em veículos de comunicação como a Agência Estado e Infomoney que existia um investidor interessado em injetar 200 milhões de dólares e que este novo sócio exigira a demissão de todos os diretores da petroleira. A notícia era que o fundo Vinci Partners seria o novo parceiro de Eike, entretanto, o banco negou logo em seguida tal especulação. Este incidente fez com que as ações da OGX se valorizassem 1.500% em apenas dois dias.

No dia 30 de outubro, o fundo Cambuhy do banqueiro Pedro Moreira Salles comprou 73% da OGX Maranhão por 344 milhões de reais. Esta controlada da OGX operava os campos de gás em terra no estado do Maranhão.

No mesmo dia 30 de outubro, a OGX entrou com o pedido de recuperação judicial na justiça do Rio de Janeiro. O plano de reestruturação da petroleira só foi aprovado em meados de dezembro de 2013.

Em novembro, viria o pedido de recuperação da OSX. A MPX, empresa de energia, fora vendida para os alemães da E.ON e se chamava Eneva. A LLX, empresa de logística fora negociada com o fundo americano EIG Global Energy e foi renomeada para Prumo. Eike possuía o controle da CCX, empresa de carvão e da MMX, a mineradora. Todas as outras X foram dadas aos credores do conglomerado como forma de ressarcimento e grande parte das ações ficara com o fundo árabe Mubadala.

Em dezembro de 2013, a produção de Tubarão Martelo iniciou e a OGX retirou de seu poço uma média de 12 mil barris de óleo diários.

Eike Batista só no ano de 2013 perdeu 25 bilhões de dólares de sua fortuna. Já suas empresas, que já haviam valido 46,6 bilhões de dólares, no final do ano estavam cotadas em 8 bilhões de dólares. O endividamento das companhias X com capital em bolsa era de 25,1 bilhões de reais.

3.10 O INQUÉRITO NA POLÍCIA FEDERAL

No início de 2014, a Polícia Federal abriu inquérito contra o empresário e ex-diretores da OGX, graças a denúncias feitas pela CVM de manipulação de mercado, uso de informação privilegiada e indução do investidor ao erro. Além disso, o Ministério Público conseguiu a quebra do sigilo financeiro e bancário de Eike.

O principal alvo das investigações da Polícia Federal eram as vendas de papéis da OGX que Eike fizera entre maio e junho de 2013, semanas antes da petroleira anunciar que interromperia a produção no campo de Tubarão Areia, Gato e Tigre. E também a venda de ações em setembro do mesmo ano, quando se desfez de títulos da OGX alguns dias antes de informar ao mercado que não honraria a put que fizera em outubro de 2012.

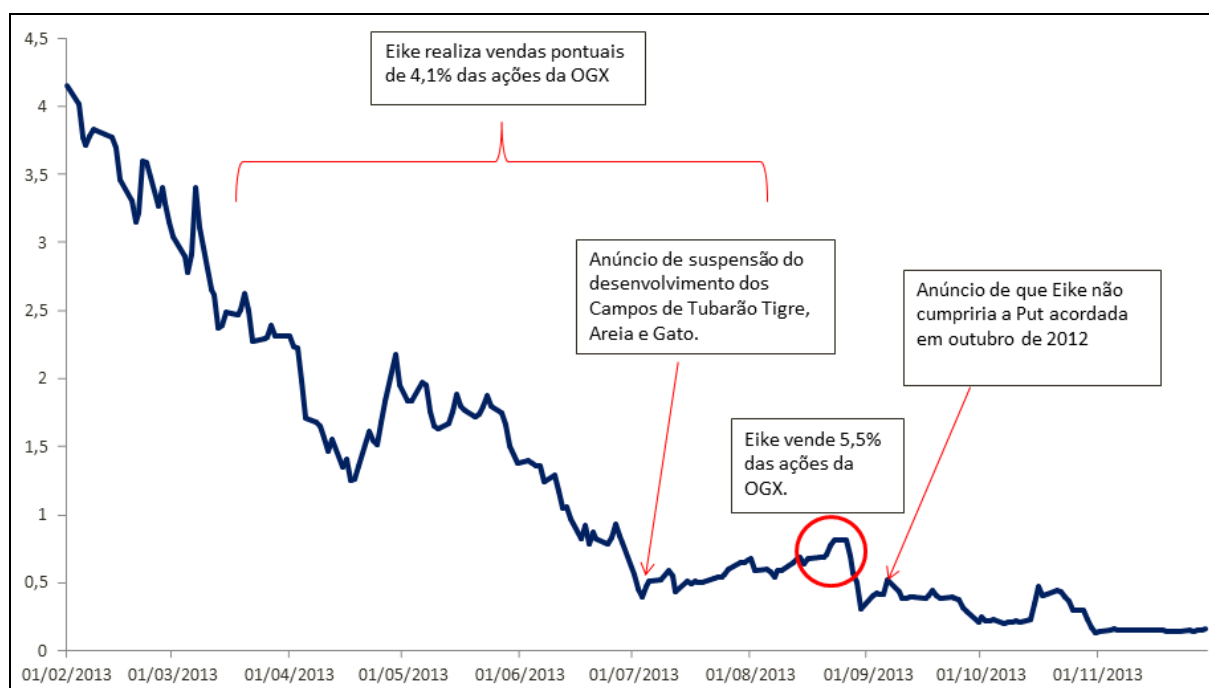


Figura 8 – Evolução da cotação das ações da OGX e marcos sendo investigados pelo inquérito de Eike Batista.

Fontes: Economática e OGX.

Em julho de 2014, Eike depôs a polícia, informando que todas as projeções de suas empresas foram feitas baseadas em informações fornecidas pelos seus diretores e executivos e ressaltando que o maior prejudicado na situação falimentar do grupo era o próprio empresário, que perdera bilhões de reais com as suas companhias.

Procuradores gerais da República de São Paulo e Rio de Janeiro abriram dois processos contra o empresário em setembro de 2014. As acusações eram de crimes financeiros e a justiça

ordenou a apreensão de 1,5 bilhão de reais em patrimônio pessoal do ex-bilionário, como uma forma de compensar o prejuízo causado aos investidores pelo não pagamento da put que fizera em outubro de 2012.

3.11 A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA OGX

Em dezembro de 2013, foi aprovado o plano de recuperação judicial da companhia OGX que passou a se chamar OGPar. O ponto principal da proposta de reestruturação da empresa era a transformação da dívida de R\$ 5,8 bi em ações da empresa, gerando uma nova redistribuição dos papéis da organização, conforme figura abaixo.

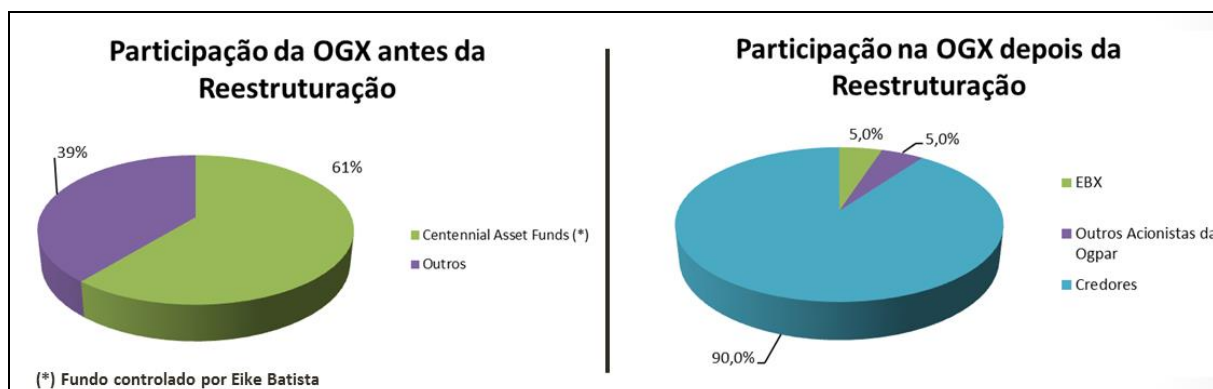


Figura 9 – Participação acionária da OGX, antes e após a recuperação judicial.

Fonte: OGX.

Outro aspecto da recuperação judicial foi o aporte dos credores de US\$ 215 milhões para a continuação das operações da OGPar. Além disso, mais dois empréstimos foram realizados: US\$ 65 milhões para o capital de giro da empresa e quitação de dívidas com o consórcio BS-4 em que a empresa detém 40% de participação no campo, e ainda US\$ 73 milhões para pagamentos futuros para o mesmo consórcio.

Após a reestruturação a EBX, controlada por Eike Batista, ficou com uma parcela de 5% da antiga petroleira X.

3.12 EIKE E SUA RELAÇÃO COM OS POLÍTICOS

Em 2006, segundo o TSE, Eike Batista foi o maior doador como pessoa física das campanhas políticas. Ele chegou a doar cerca de 4,4 milhões de reais. Desse montante, 1 milhão foi para a campanha de Lula (PT) e mais 1 milhão para a de Geraldo Alkmin (PSDB). O restante foi dado a candidatos dos governos estaduais em que o Grupo X tinha negócios. As maiores somas foram destinadas ao Delcídio Amaral (PT) do Mato Grosso do Sul e a Sérgio Cabral (PMDB) do Rio de Janeiro cada um recebeu aproximadamente 400 mil reais.

Na eleição de 2006, um dos maiores beneficiados das doações de Eike foi o governador do Amapá Waldez Góez com a cifra de 200 mil reais. Em 2008, a Polícia Federal na Operação Toque de Midas invadiu prédios do Grupo X em busca de provas de um suposto favorecimento em uma licitação de concessão de ferrovia no Amapá ganha pela MMX. Nada ficou provado contra a empresa ou contra o empresário.

Com o interesse de agilizar os trâmites do mineroduto que ligaria as jazidas em Minas Gerais da MMX ao porto de Açu, Eike também buscou se aproximar do então governador Aécio Neves (PSDB). Construiu em Belo Horizonte um museu das Minas e do Metal sobre a história da mineração no país que teve um custo de 25 milhões de reais.

Durante a campanha do Rio de Janeiro para sediar as Olimpíadas de 2016, Eike desembolsou 23 milhões de reais para financiar a candidatura da cidade. Além disso, ofereceu seu jato particular a Sérgio Cabral e a Lula para assistirem à escolha da cidade-sede em Copenhague na Dinamarca.

Para estreitar as relações com o presidente Lula, Eike doou 1 milhão de reais para o filme “*Lula, o filho do Brasil*” que foi produzido por Luiz Carlos Barreto e por Roberto D’Ávila, assessor do empresário.

Nas eleições de 2008, Eike Batista doou, segundo o TSE, 1,7 milhão de reais aos candidatos às prefeituras. O principal beneficiado foi Eduardo Paes apoiado por Sérgio Cabral e também, o candidato Aécio Neves em Belo Horizonte. A campanha de Paes recebeu cerca de 1 milhão de reais.

Em 2010, durante as eleições, Eike doou no total 6 milhões de reais. Destes, 1 milhão para Dilma Rouseff, 1 milhão para José Serra e 500 mil para Marina Silva. Em relação à disputa de governadores, Sérgio Cabral foi agraciado com 750 mil, Anthony Garotinho ganhou 200 mil e Delcídio Amaral do Mato Grosso do Sul recebeu outros 500 mil reais. Ao PMDB do Maranhão, liderado pela família Sarney, foi dado 500 mil.

3.13 A RELAÇÃO DO GRUPO X COM O BNDES

No início da década de 80, o BNDES financiou a compra de algumas minas para a empresa CMP, na qual Eike Batista possuía 1/3 das ações da mineradora.

Em 2001, o BNDES aportou 676 milhões de reais no grupo X, comprando debêntures conversíveis em ações da MPX (empresa de energia) e adquiriu R\$ 179 milhões em participação na companhia. Além disso, o BNDES aprovou o financiamento de 1,4 bilhão de reais para a térmica de Pecém, no Ceará. A empresa de energia foi a organização do conglomerado X que mais recebeu recursos do banco de desenvolvimento, chegando à cifra de 4 bilhões de reais.

O BNDES também liberou para a OSX (empresa de construção naval) 227,9 milhões de dólares do Fundo da Marinha Mercante trazendo recursos para a construção do estaleiro no porto de Açu.

Em março de 2009, o BNDES adquiriu 12% das ações da empresa LLX – empresa de logística do grupo X - por 150 milhões de reais. O banco também financiou diversos projetos do empresário, aportando cerca de 1,2 bilhão de reais na construção do porto de Sudeste da MMX e também emprestou 146,5 milhões para a reforma do Hotel Glória no Rio de Janeiro.

Mais de 10 bilhões de reais em recursos financeiros foram aprovados pelo BNDES até agosto de 2012, para as empresas do grupo X. Entretanto, muito deste dinheiro não foi repassado por falta de garantias por parte das empresas do grupo para que o banco pudesse de fato emprestar a verba.

3.14 A EQUIPE DE EIKE BATISTA

O empresário se cercou de profissionais muito bem remunerados e que possuíam boa reputação no meio em que atuavam. No início, Eike precisava atrair executivos respeitados para poder gerar credibilidade diante do mercado e conseguir investidores. Como no começo, Eike não possui caixa suficiente para remunerar tais executivos, muitos foram agraciados com oferta de ações. Esta tática também havia sido utilizada anteriormente na TVX – minerador canadense de Eike.

Pelo menos 10 profissionais que trabalharam no Grupo X ganharam entre 70 a 250 milhões de reais, entre eles:

3.14.1 RODOLFO LANDIM

É engenheiro civil pela UFRJ, com pós-graduação em administração de empresas na universidade de Harvard. Trabalhou por 26 anos na Petrobras sendo diretor de Exploração e Produção. Além disso, também presidiu as subsidiárias BR Distribuidora e a Gaspetro. Era conhecido como um executivo *workaholic* e a margem da política. Durante o governo de Fernando Henrique Cardoso foi diretor de Exploração e Produção da Petrobras e durante o mandato de Lula presidiu a BR Distribuidora. Além de ter uma boa relação com a ministra de Minas e Energia Dilma Rousseff.

Quando José Eduardo Dutra deixou a presidência da Petrobras para concorrer ao senado federal, o nome de Ladim foi cotado para substituí-lo. Entretanto, por indicação do

governador da Bahia Jacques Wagner, o nome de Sergio Gabrielli foi o escolhido. Este fato precipitou a saída de Landim da estatal.

Landim foi inicialmente contratado por Eike para ser diretor da MMX em 2006. Para convencê-lo, Eike ofereceu um salário de 150 mil reais mensais, mais um bônus de contratação de R\$ 2,1 milhões, além de 0,5% da MMX.

No Grupo X, foi também CEO da OSX e presidente da OGX. Participou diretamente na abertura de capital das três empresas. Após a sua saída da OGX, com os 242 milhões de reais que ganhou do Grupo X, fundou sua própria empresa de óleo e gás, a Ouro Preto Óleo e Gás.

3.14.2 PAULO MENDONÇA

Geólogo de formação cursou a faculdade na USP. Foi gerente executivo da área de Exploração e Produção da Petrobras. Era conhecido na empresa por ser otimista em seus prognósticos.

Em março de 2007, estava desapontado com o presidente da Petrobras Sergio Gabrielli pelo fato de ter recusado sua proposta de investir em áreas ligadas ao pré-sal. Naquele momento sugeriu ao presidente da estatal que investisse nesta região na próxima rodada da ANP. Gabrielli contrariando Mendonça, lhe informou que a Petrobras já possuía muitos blocos exploratórios naquela região, além disso, os riscos do pré-sal eram muito altos, desta forma, seria melhor ter prudência para a exploração da região.

Mendonça havia trabalhado a maior parte de sua vida na Petrobras e estava aposentado, recebendo aproximadamente 7 mil reais por mês do fundo de previdência da Petrobras, quando Eike lhe fez uma proposta para receber 75 mil mensais para ser diretor de exploração e produção da OGX e no final de 5 anos ainda ganharia um bônus de 2 milhões de reais. Era chamado por Eike de *Mr. Oil*.

Mendonça foi demitido em 2012, e conseguiu sair do grupo X com 10 milhões de reais, vendendo parte de suas ações da OGX. Atualmente, atua como consultor da área de Óleo e Gás.

3.14.3 MARCELO FABER TORRES

Economista trabalhou no mercado financeiro até 2007 sem grande sucesso, deixou um banco de médio porte em Londres para trabalhar para Eike. Tornou-se diretor financeiro e de relação com investidores da OGX.

Era dele a tarefa de comunicar ao mercado as descobertas de hidrocarbonetos. Torres foi demitido um ano antes do colapso da OGX, após uma briga com Eike Batista. Ao longo dos seus 5 anos na petroleira, Torres foi capaz de acumular 110 milhões de reais.

4 DIAGNÓSTICO DA CRISE

4.1 PERDA DE CREDIBILIDADE

O grupo X utilizou a credibilidade como item fundamental de sua estratégia empresarial. Além dos diretores, o principal acionista do conglomerado, Eike Batista eram vistos como fiador dos projetos do grupo. Com o intuito de viabilizar a captação de recursos financeiros para as suas empresas pré-operacionais, Eike procurou demonstrar a possíveis investidores, credores e financiadores que suas empresas se tornariam companhias rentáveis e lucrativas em um espaço curto de tempo. O filho de Eliezer Batista conseguiu arrecadar bilhões de reais para as suas empresas realizando *road shows* ao redor do mundo.

As diversas divulgações de fatos relevantes marcaram uma política heterodoxa de relacionamento com investidores. Ao longo de quatro anos, a OGX produziu mais fatos relevantes de novas descobertas do que a Petrobras, conforme figura abaixo. Estes eventos somados com uma produção de óleo muito abaixo das projeções iniciais de extração foram determinantes para a destruição da credibilidade de Eike Batista, dos diretores das empresas X e, por conseguinte da OGX.

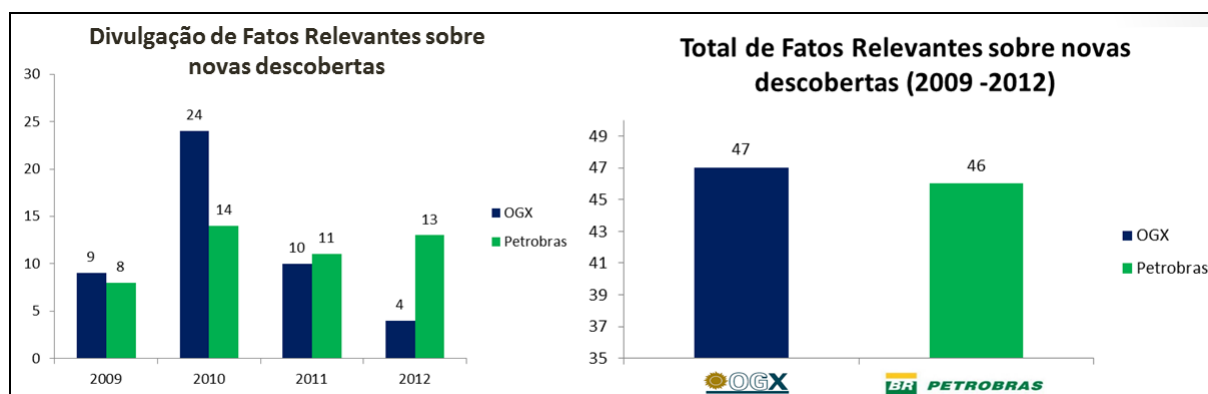


Figura 10 – Quantidade de divulgações de novas descobertas da OGX e da Petrobras.

Fontes: OGX e Petrobras.

4.2 RESULTADOS OPERACIONAIS ABAIXO DAS PROJEÇÕES

O início da produção do campo de Tubarão Azul em janeiro de 2012 foi um marco das operações da OGX. A empresa estimou a retirada do campo de 20 mil barris diários com a plataforma OSX-1. Entretanto, a petroleira atingiu nos primeiros meses uma média de 11 mil barris. Este patamar se manteve relativamente estável ao longo de todo o ano de 2012.

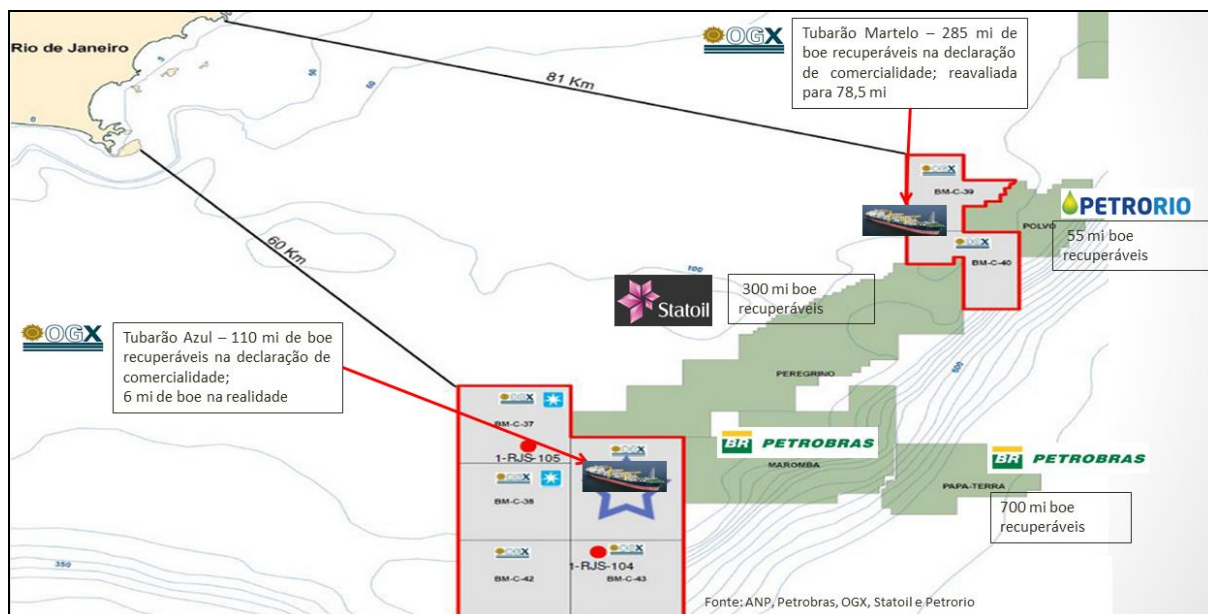


Figura 11 – Blocos de Produção da OGX na Bacia de Campos.

Fontes: OGX, ANP, Petrobras, Statoil e Petrorio.

A entrada em operação da segunda plataforma da organização, a OSX-3, no campo de Tubarão Martelo não alterou a curva de produção significativamente. O começo da extração se deu no final do ano de 2013 e mesmo assim a produção média da empresa X nunca atingiu a marca de 20 mil barris diários.

A produção de óleo abaixo das metas estipuladas nos planos de negócios da OGX foi um fator preponderante que minou a credibilidade do grupo X, e prejudicou decisivamente o fluxo de caixa. Consequentemente, comprometeu as receitas geradas pela companhia. Além disso, baixo faturamento da organização gerou insegurança e desconfiança por parte dos credores e investidores da empresa X.

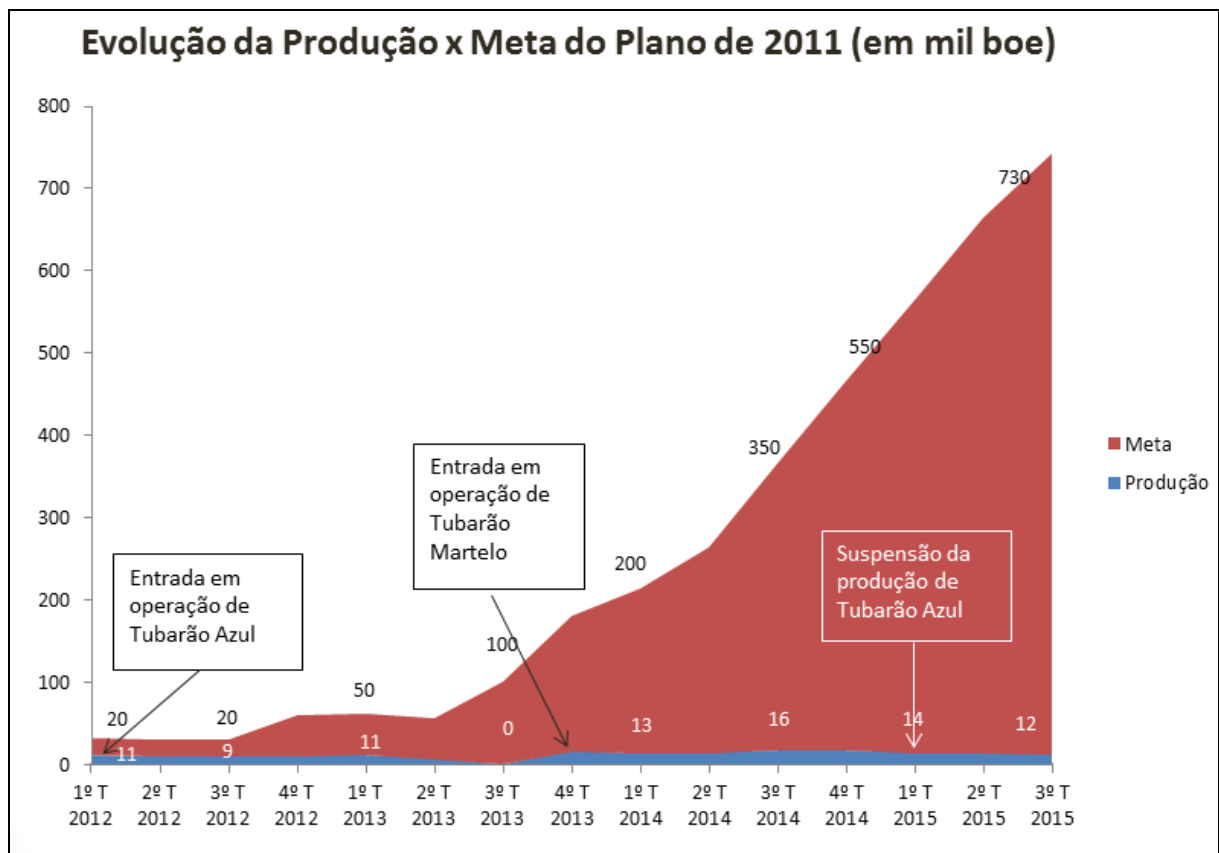


Figura 12 – Evolução da produção de óleo em relação ao Plano de Negócios de 2011.

Fonte: OGX.

Através de outras empresas do conglomerado X, também se pode vislumbrar os resultados operacionais significativamente abaixo das estimativas e projeções iniciais divulgadas ao mercado. Como exemplo, a figura abaixo ilustra o desempenho da MMX e da OSX ao longo dos anos. Desta forma, pode-se observar o mesmo modus operandi em várias empresas do grupo de Eike Batista, que também terminariam em recuperação judicial ou sendo vendidas.

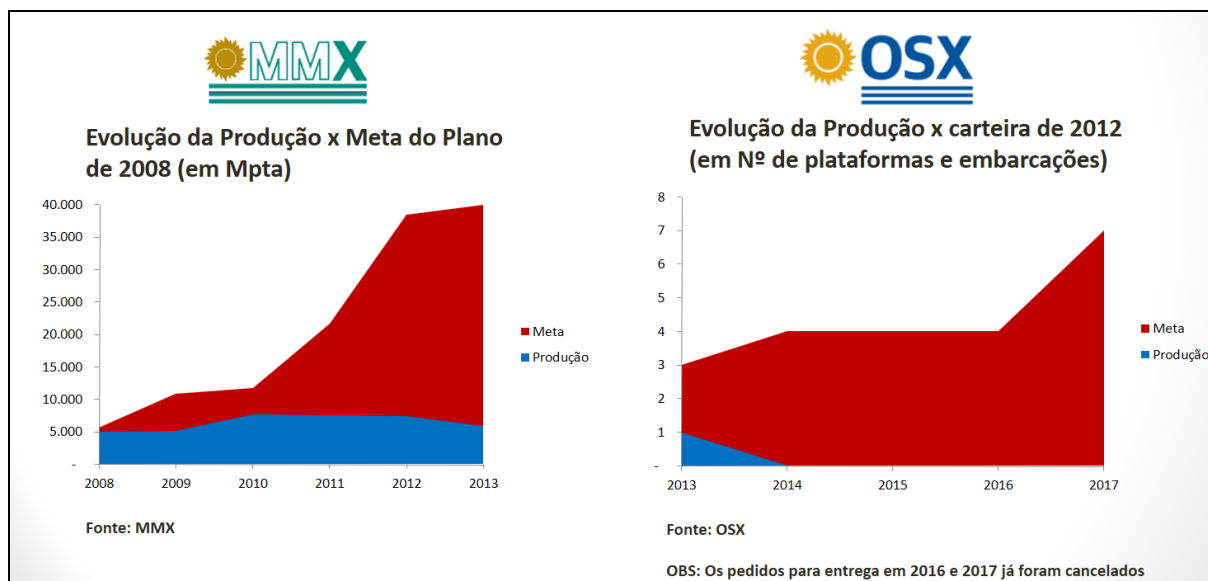


Figura 13 – Evolução da produção x projeção das empresas MMX e OSX.

Fonte: MMX e OSX.

4.3 POLÍTICA DE REMUNERAÇÃO DOS EXECUTIVOS

A estratégia de Eike de remunerar os executivos através de ações da OGX gerou incentivos que se mostraram nocivos para a petroleira, muito em razão de que os diretores podiam vender suas participações, antes que OGX começasse a operar de fato.

Este cenário também ocorria em outras companhias do grupo, a maioria das empresas do empresário tinha um prazo de maturação de seus projetos muito longos como minas, poços de petróleo e portos. Desta forma, os altos executivos receberam expressivas somas de dinheiro antes que as empresas pudessem se erguer e se estruturar para serem rentáveis.

Além disso, em função de 85% da remuneração dos diretores da OGX ser baseada em ações, isso estimulava seus executivos a inflarem as projeções operacionais e financeiras, desincentivando previsões mais conservadoras a respeito dos projetos futuros da petroleira. Estes fatos faziam com que houvesse uma valorização dos papéis da OGX.

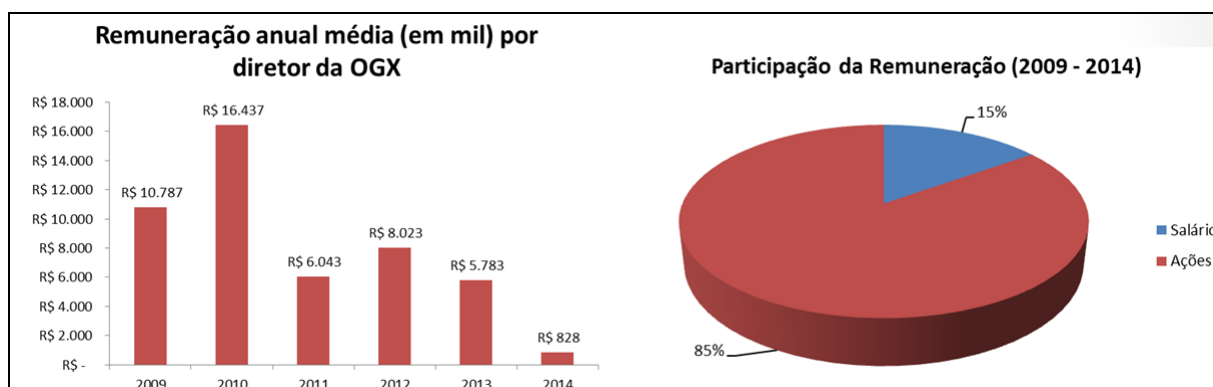


Figura 14 – Remuneração anual dos diretores da OGX.

Fontes: Demonstrações Financeiras da OGX.

Analisando empresas do conglomerado X, visualizamos que a utilização de ações como forma de remuneração dos diretores era uma prática recorrente utilizada nas empresas X. A OSX também ofereciam planos de remuneração bastante similares às da OGX sendo a maior parte da remuneração paga através de parcela variável (ações) e outra parte era distribuída através de salários fixos.

O caso da MMX também demonstra uma parcela relevante de remuneração através de ações, entretanto, bem abaixo das suas congêneres OSX e OGX. A parte fixa da política de recompensa representou 70% e a variável 30% ao longo do período compreendido entre 2009 e 2014.

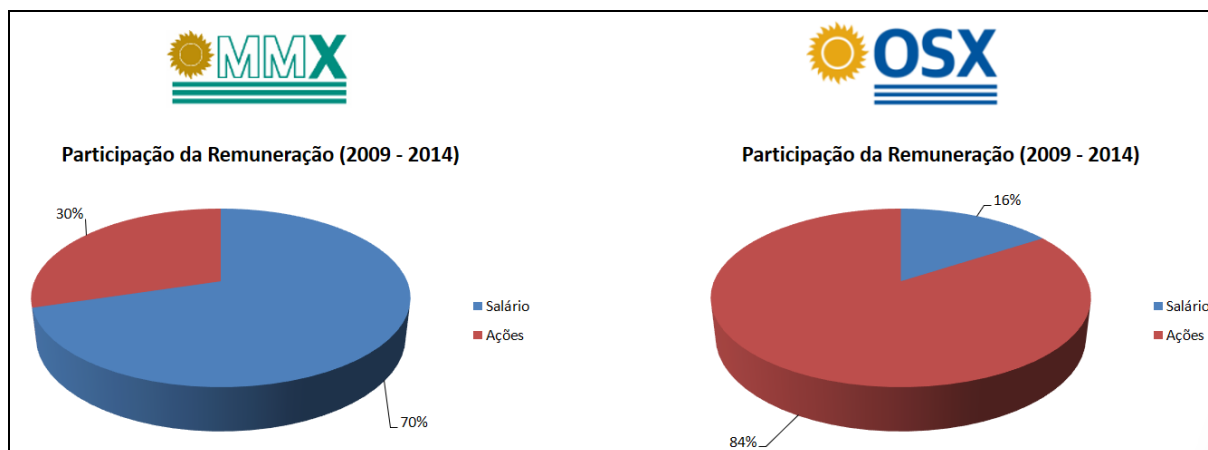


Figura 15 – Remuneração anual dos diretores da MMX e OSX.

Fontes: Demonstrações Financeiras da MMX e OSX.

4.4 RISCOS CORRELATOS DAS EMPRESAS X

A concepção do grupo X foi toda erigida na ideia de se aproveitar sinergias entre as empresas do grupo. Esta política também havia sido utilizada por Eike no Canadá, quando controlava a mineradora TVX e criou uma empresa de água, a Geoplan/ AMX para aproveitar ao máximo as correlações existentes entre as companhias.

A estratégia de negócios de Eike levava em conta a utilização das plataformas da OSX (construção naval) para a extração de óleo em alto mar. Além disso, a exportação deste óleo se daria através do porto da LLX (logística), desta forma maximizando o lucro do conglomerado X.

Esta política de negócios correlatos gerou um aumento de percepção de riscos por parte dos investidores e financiadores das empresas do grupo X. Toda a vez em que uma obra ou projeto de uma companhia da EBX atrasava, este fato impactava as atividades e consequentemente os resultados da OGX.

A tática de maximizar o valor da OGX por meio das sinergias criadas entre os empreendimentos X, acabaram por minar a petroleira e as demais empresas da *holding* EBX. Em diversas ocasiões, um evento que afetasse uma empresa acabava por derrubar a cotação das outras empresas do grupo.

5 CONCLUSÃO

O caso da OGX é emblemático e singular na história do empreendedorismo mundial. Nem mesmo eventos ocorridos com a Enron ou com a Worldcom atingiram o nível de perplexidade no cenário internacional. Ambas as empresas foram flagradas, essencialmente, em fraudes contábeis e fiscais que acabaram por gerar nova regulamentação no mercado americano com a aprovação da lei Sarbanes-Oxley. Os dois escândalos resultaram em condenações de alguns de seus gestores, enquanto que no caso brasileiro, até o momento, não apresentou punições aos envolvidos.

Em pouco mais de 7 anos de existência, a OGX gastou mais de 10 bilhões de reais, sendo que 1,9 bilhão somente no campo de Tubarão Azul e outros 1,7 bilhão em outros blocos exploratórios. A petroleira X acumulou dívidas do montante de 11,2 bilhões de reais ao redor do mundo.

A OGX é um exemplo sintomático de como decisões estratégicas equivocadas levaram uma empresa que chegou a ter um valor de mercado de 75 bilhões de reais e ações cotadas à R\$ 23, à atual situação em que seus papéis são cotados à R\$ 0,03 (cotação de 05/02/2016) e encontra-se em condição pré-falimentar.

A CVM, desde 2009, realizou mais de 200 procedimentos contra as empresas X e 11 peças acusatórias contra Eike Batista, por crimes como indução do investidor ao erro, manipulação do mercado e uso de informação privilegiada. O Caso da OGX deixa lições sobre as

fragilidades da governança corporativa do mercado de capitais que permitiram que a empresa atingisse uma situação de recuperação judicial.

Os aspectos abordados no capítulo 5 deste trabalho demonstraram que as principais causas da derrocada da petroleira X foram: a perda de credibilidade, a política inapropriada de remuneração dos seus diretores, os baixos desempenhos operacionais e os riscos correlatos do grupo X.

Os resultados operacionais da empresa abaixo das projeções contribuíram de forma decisiva comprometendo o fluxo de caixa das atividades da organização, além de minar a credibilidade da companhia. Entre o período de 2012 e 2015, a OGX produziu em média 84% a menos de barris de petróleo que o divulgado no Plano de Negócios de 2011-2015.

Cabe destacar que o fator preponderante para a atual situação da empresa foi a política de remuneração praticada pela petroleira. Esta estratégia estimulava os diretores da OGX a propor planos de negócios desafiadores que não eram concretizados. O intuito de tais planos era valorizar as ações da companhia no mercado de capitais.

Em função da remuneração dos diretores ser baseada principalmente em recompensa através de participação da petroleira X (85% do valor da remuneração), os administradores tinham incentivos em divulgar inúmeros fatos relevantes sobre novas descobertas que mais tarde se mostrariam infundados, destruindo o valor da OGX e minando decisivamente a credibilidade da organização com os seus *stakeholders*. Entre 2009 e 2013, cada diretor da companhia ganhou em média R\$ 7,9 mi anualmente em ações.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BATISTA, Eike. **O X da Questão – A Trajetória do Maior Empreendedor do Brasil**. 1. ed. Rio de Janeiro: Primeira Pessoa, 2011.

BERGAMO, Mônica; LIMA, Samantha. Justiça do Rio aprova plano de recuperação judicial da OGX. **Folha de São Paulo**, São Paulo 13 jun 2014. Disponível em: <<http://www.folha.uol.com.br>>. Acesso em: 2 nov. 2015.

BOLHA da OGX foi inflada por 55 anúncios de descobertas de petróleo. **O Estado de São Paulo**, São Paulo 7 jul 2013. Disponível em: <<http://www.estadao.com.br>>. Acesso em: 2 nov. 2015.

BRAZIL's Oil field – Back in Business: Strong bidding for exploration rights ends the industry's long dry spell. **The Economist**, Londres 18 mai 2013. Disponível em: <<http://www.economist.com>>. Acesso em: 15 out. 2015.

BRAZIL's Oil industry – Bustista: Eike Batista's Oil firm files for bankruptcy protection. **The Economist**, Londres 2 nov 2013. Disponível em: <<http://www.economist.com>>. Acesso em: 15 out. 2015.

BRAZILIAN Magnate Points to Himself for Inspiration, A. **The New York Times**, Nova Iorque 20 jan 2012. Disponível em: <<http://www.nytimes.com>>. Acesso em: 2 nov. 2015.

COTTA, Pery de Araújo. **O Petróleo é Nosso?** 1. Ed. São Paulo: Guavira Editores, 1975.

COUTINHO, José et al. **Infra-estrutura de Energia e Transporte – Um Desafio para o Brasil**. 1. Ed. São Paulo: Alstom Brasil, 2005.

EIKE Batista – The Salesman of Brazil: Brazil's richest man is betting on infrastructure. Can he deliver? **The Economist**, Londres, 26 mai 2012. Disponível em: <<http://www.economist.com>>. Acesso em: 30 out. 2015.

EIKE Batista – Batista battered: The dwindling fortune of a Brazilian magnate. **The Economist**, Londres, 18 ago 2012. Disponível em: <<http://www.economist.com>>. Acesso em: 2 nov. 2015.

EIKE Batista's assets – The great X-it: Foreign firms are buying most bits of the Brazilian mogul's fallen empire. **The Economist**, Londres, 22 fev 2014. Disponível em: <<http://www.economist.com>>. Acesso em: 2 nov. 2015.

ELE chegou a ir no “Domingão do Faustão” disputar o biquíni da musa. **O Estadão de São Paulo**, São Paulo 28 jan. 2008. Disponível em: <<http://www.estadao.com.br>>. Acesso em: 2 nov. 2015.

EMPIRE of Eike Batista, The – Eike's breaky heart. **The Economist**, Londres 29 jun 2013. Disponível em: <<http://www.economist.com>>. Acesso em: 30 out. 2015.

FILGUEIRAS, Maria Luíza. A história secreta de todos os homens de Eike. **Revista Exame**, São Paulo, 19 mar 2014. Disponível em: <<http://www.exame.com.br>>. Acesso em: 12 nov. 2015.

GASPAR, Malu. **Tudo ou Nada – Eike Batista e a Verdadeira História do Grupo X**. 1. Ed. São Paulo: Record, 2014.

HORCH, Dan. Batista's Oil Firm Defaults on Interest Payment. **The New York Times**, Nova Iorque, 1 out 2013. Disponível em: <<http://www.nytimes.com>>. Acesso em: 2 nov. 2015.

HORCH, Dan. Fallen Brazilian Mogul Eike Batista Accused of Insider Trading. **The New York Times**, Nova Iorque, 14 set. 2014. Disponível em: <<http://www.nytimes.com>>. Acesso em: 2 nov. 2015.

INVESTMENT in Brazil – Money Magnet: Playing the commodities boom, Brazilian-style. **The Economist**, Londres 19 jun. 2008. Disponível em: <<http://www.economist.com>>. Acesso em: 30 out. 2015.

KAFRUNI, Simone; AMORIM, Diego. Eike vive no inferno e os ex-amigos se divertem no paraíso. **Correio Braziliense**, Brasília, 26 fev. 2015. Disponível em: <<http://www.correiobraziliense.com.br>>. Acesso em: 2 nov. 2015.

KIN, Robert Y. **Case Study Research – Design and Methods**. 2. Ed. Londres: Sage Publications, 1994.

LEO, Sérgio. **Ascensão e Queda do Império X**. 1. Ed. São Paulo: Nova Fronteira, 2014.

LYONS, John; MAGALHÃES, Luciana; CHAO, Loretta. Eike Batista's Empire Soared, Then Melted Down into Bankruptcy. **The Wall Street Journal**, Nova Iorque, 30 out. 2013. Disponível em: <<http://www.wsj.com>>. Acesso em: 2 dez. 2015.

MORENO, Felipe. **Eike – A Derrocada do Homem Mais Rico do Brasil**. 1. Ed. São Paulo: Matrix, 2014.

OGX compra por R\$ 270 milhões a fatia de 40% da Petrobras no Bloco BS-4. **O Globo**, Rio de Janeiro, 26 nov. 2012. Disponível em: <<http://www.oglobo.com.br>>. Acesso em: 15 nov. 2015.

OGX: perto da recuperação judicial, relembre sua história. **Revista Exame**, São Paulo, 28 out 2013. Disponível em: <<http://www.exame.com.br>>. Acesso em: 12 nov. 2015.

POLÍCIA Federal investiga Eike Batista por três crimes contra o mercado. **Valor Econômico**, Rio de Janeiro, 17 abr. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br>>. Acesso em: 2 dez. 2015.

ROSA, Bruno. Landim, ex-OGX, sobre a crise da empresa: “Não é bom para ninguém”. **O Globo**, Rio de Janeiro, 30 out 2013. Disponível em: <<http://www.oglobo.com.br>>. Acesso em: 15 nov. 2015.

SALOMÃO, Thiago. Eike já tinha visto uma empresa “X” ir do céu ao inferno no século passado. **Infomoney**, Rio de Janeiro, 5 ago 2013. Disponível em: <<http://www.infomoney.com.br>>. Acesso em: 2 nov. 2015.