

Irã quer elevar produção de petróleo em 500 mil barris por dia **A9**

BR Distribuidora perde força para Ipiranga, mas ainda é líder **B1**

Para cumprir meta, Petrobras aumentará oferta de ativos à venda, diz Ivan Monteiro **B4**



# Valor

ECONÔMICO

## Destaques

### Pedágios mais caros

O fracasso na estratégia do governo Dilma para reduzir as tarifas de energia há pouco mais de três anos e que levaram o brasileiro a conviver com preços muito mais altos hoje — 50% só no ano passado — pode se repetir agora nas rodovias privatizadas, com a escalada dos pedágios. **A3**

### Câmbio eleva lucro na exportação

No ano passado, o exportador brasileiro teve a melhor rentabilidade dos últimos 11 anos, puxada principalmente pelo avanço da margem de lucro nos embarques da indústria de transformação, que de janeiro a novembro avançou 12,7% em relação a igual período de 2014, muito acima da média de 2,2% das exportações totais. **A4**

### Sum frontieiras

Mudança na legislação facilitou acordos para dispensa de visto a brasileiros no exterior. Agora são 86 países no total. Um acordo com os EUA, no entanto, ficou mais distante, uma vez que, com a crise no Brasil, as recusas de visto dispararam. A Argentina lidera na América Latina, com 147 países. **A4**

### Prejuízo na exploração de petróleo

O petróleo perdeu mais da metade de seu valor nos últimos 12 meses e arrastou junto a rentabilidade das companhias do setor. Segundo cálculos da consultoria norueguesa Rystad, 22% da produção diária mundial já é extraída com prejuízo, inclusive no Brasil. **B1**

### Anac tenta incentivar o 'baixo custo'

A Agência Nacional de Aviação Civil (Anac) coloca em audiência pública nas próximas semanas novas regras para o transporte de bagagens e flexibilização das obrigações que as empresas aéreas têm de assumir em caso de atraso nos voos, reivindicações antigas do setor. **B5**

### Nem todo CDI é igual ao outro

Achar que as aplicações indexadas ao CDI ou à taxa Selic são todas iguais pode criar uma armadilha que vai além da rentabilidade. Riscos de crédito, de emissão e horizonte de investimento mudam de acordo com o produto e devem ser considerados na hora da escolha. **D1 e D2**

### Nostalgia da brincadeira no escritório

"Quase ninguém mais prega peças no trabalho hoje. Minha geração costumava se declarar com pegadinhas, ainda que tenha acabado deixando-as de lado com o tempo, enquanto as gerações mais novas já cresceram sem elas. Foram a forma como lidávamos com os inconvenientes da vida profissional", lembra a colunista do "FT" Lucy Kellaway. **D3**

### O cinema autoral em Tiradentes



Com entrada gratuita, começa na próxima sexta-feira, e vai até o dia 30, a 19ª edição da Mostra de Cinema de Tiradentes (MG). Ao todo, serão exibidos 81 curtas e 35 longas, inclusive os mais recentes de nomes como Júlio Bressane, Ray Guerra e Helena Ignez. A mostra competitiva reúne sete dos 59 longas inscritos. **D4**

## Ideias

### Marcelo Kfoury e Leonardo Porto

Quanto tempo o BC ainda terá para que não enfrente a metastase inflacionária causada pela insustentável política fiscal? **A10**

### Luiz Carlos Mendonça de Barros

A partir de 2017 a economia voltará a crescer e a inflação lentamente vai convergir para perto do centro da meta. **A11**

## Indicadores

Ibovespa	15/jan/16	-2,36%	R\$ 57,74
Selic (meta)	15/jan/16	14,25%	ac. 2016
Selic (taxa efetiva)	15/jan/16	14,15%	ac. 2016
Dólar comercial (BC)	15/jan/16	4,0396	4,0402
Dólar comercial (mercado)	15/jan/16	4,0452	4,0462
Dólar turismo (mercado)	15/jan/16	3,9602	4,2220
Euro comercial (BC)	15/jan/16	4,4266	4,4285
Euro comercial (mercado)	15/jan/16	4,4285	4,4297
Euro turismo (mercado)	15/jan/16	4,3902	4,4400



## Sabesp quer aumentar tarifa da indústria e dos mais ricos

Victória Mantoan e Carlos Prieto  
De São Paulo

Perto de comemorar o fim da pior crise hídrica do Estado de São Paulo, o presidente da Sabesp, Jerson Kelman, começa a projetar a companhia no longo prazo. A maior empresa do setor no país estuda aumentar o número de famílias atendidas pela tarifa social, subsidiada, e ampliar o teto de arrecadação.

Kelman terá a difícil missão de convencer os consumidores de mais alta renda — entre eles, a indústria — a pagar mais pelos serviços. O objetivo é garantir os investimentos necessários à universalização do saneamento. O presidente diz não querer novos financiamentos, especialmente em moeda estrangeira, depois de ter visto esse tipo de dívida explodir por causa da desvalorização do real.

Outra iniciativa de impacto em estudo é a definição de estratégias para reduzir as pressões a que a empresa fica sujeita. Uma delas é desenvolver métricas claras para definir as prioridades de investimento.

Os incentivos econômicos à redução de demanda, como bônus e tarifa de contingência, terão seu fim atrelados à volta da normalidade. Esta só vai ocorrer quando a Sabesp puder, com segurança, voltar a retirar água dos reservatórios do Cantareira no nível em que fazia antes da crise — cerca de 28 m³ por segundo; em janeiro, está retirando 20 m³. As duas medidas caíram no gosto dos consumidores, mas sempre foram alvo de fortes críticas do mercado.

Na nova fase, não faltam propostas para colocar a Sabesp em uma "rota virtuosa". O movimento, porém, não dá espaço

para críticas às gestões anteriores. Kelman diz que é um absurdo afirmar que a estatal não estava preparada para enfrentar a seca de 2014, que ele classifica como imprevisível. O que está sendo feito desde então é criar um seguro para enfrentar situações como a daquele ano.

A relação com o governador Geraldo Alckmin define como "respetosa, cordial e boa". Descreve o governador como alguém interessado na situação do abastecimento, mas que, diferentemente do que se imagina, "não chega à Sabesp dizendo o que tem de ser feito".

Kelman diz que não se arrepende de nada. "Queria poder dizer alguma coisa que eu devia ter feito diferente. Não quer dizer que foi perfeito, mas não me ocorre que eu devesse ter feito alguma coisa diferente. Acho que as decisões, no conjunto, foram as melhores", diz. **Página B2**

## Ex-diretores do Panamericano são punidos

Leandra Peres e Beatriz Olivon  
De Brasília

O Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, conhecido como Conselhoho, concluiu no fim de dezembro o julgamento administrativo dos diretores do antigo Banco Panamericano (atual Pan), responsáveis pela fraude de R\$ 4,3 bilhões que levou à derrocada e venda da instituição financeira que era controlada pelo empresário Sílvio Santos.

Foram inabilitados para operar no mercado financeiro 11 executivos, com interdições que variam de até 20 anos. O Conselhoho também aplicou seis multas a diretores, no total de R\$ 405 mil, e uma ao banco, de R\$ 100 mil. O órgão manteve a punição aplicada à Deloitte Touche Tohmatsu, que auditava o balanço do banco. **Página C8**

## Alívio e aquisições



Com o capital de R\$ 746 milhões que virá da venda de 20% do frigorífico Minerva à gestora saudita Salic, a empresa deve fazer aquisições e reduzir o endividamento. O diretor financeiro do Minerva, Edison Tiele, prevê a redução do índice de alavancagem de 4,8 para 2,6. **Página B12**

## Metrô de SP rompe com AG e CR Almeida

Gustavo Brigatto  
De São Paulo

O Metrô de São Paulo rescindiu contrato com o consórcio formado pela Andrade Gutierrez e a CR Almeida para a construção de parte da Linha 17-Ouro, que liga o aeroporto de Congonhas à estação Morumbi da Companhia Paulista de Trens Metropolitanos (CPM), na zona Sul da capital paulista. O Metrô, uma empresa do governo de São Paulo, alega que as empreiteiras abandonaram a obra. Por essa razão, o consórcio pode ser multado em mais de R\$ 100 milhões. É o segundo caso de abandono de obras do Metrô em seis meses. O primeiro foi anunciado em julho, quando o governo rompeu, por atraso, contrato que tinha com a Isolux, para a construção de estações da linha 4-Amarela. Segundo fontes ouvidas pelo Valor, a Andrade e a CR Almeida abandonaram as obras do metrô no fim do ano. **Página B3**

## Justiça custa 2% da receita às empresas

Zínia Baeta  
De São Paulo

Presentes em 76% das ações em tramitação nos tribunais do país, as pessoas jurídicas gastaram quase 2% da receita em 2014 com demandas judiciais, percentual que representou um custo de R\$ 124,81 bilhões. Os dados fazem parte do estudo "Custo das Empresas para Litigar Judicialmente", produzido com exclusividade para o Valor.

O maior número de ações está na Justiça do Trabalho, com 36,86% do total, seguida pelas causas cíveis. **Página E1**

## Crise força aumento de papel pós-fixado

Lucinda Pinto  
De São Paulo

O aumento da percepção de risco da economia brasileira está obrigando o Tesouro Nacional a aumentar a participação de títulos pós-fixados na dívida pública. Segundo cálculos da corretora Tullet Prebon, as LFTs — apelidadas de "papel da crise" por serem os mais demandados nos momentos de inflação e juros altos — respondem hoje por 25,78% do total da dívida, já considerando os leilões de títulos realizados na primeira quinzena de janeiro. Em novembro, o estoque estava em 23,89%, e no início de 2015, em 19,28%. Em contrapartida, a fatia de títulos prefixados encolheu de 40% para 38,17% do total da dívida. Aumentar a parcela de papéis atrelados à taxa Selic significa elevar a indexação da



divida pública, fenômeno que vinha sendo combatido pelo governo desde a estabilização da economia por limitar a eficácia da política monetária e, portanto, impor uma dose maior de juros na política de combate à inflação. **Página C1**

## Latinos vivem ressaca após anos de boom

Fabio Murakawa  
De São Paulo

A festa durou uma década; a ressaca pode levar anos. Após viver o sonho do crescimento acelerado, com melhora da renda e farto financiamento externo graças às exportações e ao investimento direto, a América Latina mergulhou em um período difícil. O momento ruim, embora generalizado, tem afetado os países de forma distinta. Os que mantiveram bons recursos obtidos durante o boom de commodities, casos de Colômbia, Peru, Chile e Bolívia, estão vendo a economia apenas desacelerar. Os que se mostravam frágeis antes mesmo do fim de ciclo, como Venezuela e Argentina, estão pagando conta mais salgada, com recessão e alta da inflação. **Página A12**

## Eólicas produzem menos e agravam crise no NE

Camila Maia e Rodrigo Polito  
De São Paulo e do Rio

A energia eólica, que tem cumprido papel fundamental no fornecimento de energia ao Nordeste com a crise nos reservatórios hidrelétricos da região nos últimos meses, perdeu fôlego

no início deste ano. Na primeira metade de janeiro, a produção média dos parques eólicos nordestinos conectados ao sistema nacional foi 39,4% inferior à do mesmo período do ano passado, segundo o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS). A causa foi a redução dos ventos na região.

Sem água nos lagos das usinas e com a capacidade de intercâmbio energético entre as regiões no limite, o ONS tem acionado térmicas a óleo combustível e diesel, de custo mais elevado. Com isso, especialistas estimam que o custo extra relativo a janeiro para o consumidor será da ordem de R\$ 1 bilhão. **Página A2**

INSCREVA SUA EMPRESA NA PESQUISA INOVAÇÃO BRASIL 2016

strategy& Valor

ACESSO: STRATEGYAND.PWC.COM/INOVACAOBRASIL