

Analista: Matias Dieterich
Tel: (55 51) 3327-9864
matias@solidus.com.br

Preço Atual: 44,68

RESULTADO 1º TRIMESTRE

Em R\$ milhões	1T'06	1T'05
Receita Líquida	35.886	28.917
Ebit	13.714	10.855
Lucro Líquido	6.675	5.021
Patrimônio Líquido	86.187	67.178
ROE	8,5%	8,1%

INDICADORES

Código	PETR4
Cotação	44,68
Min-Max (52 sem) em R\$	23,60 – 48,39
P/VPA	2,3x
P/L	7,3x
Valor de Mercado (R\$ mi)	195.973
FV/Ebitda	3,9x

**HIGHLIGHTS:**

- A Petrobras apresentou um bom resultado operacional no 1T06, beneficiado pelos elevados preços do petróleo no mercado internacional. O lucro líquido atingiu R\$ 6,68 bilhões, valor 33% superior ao 1T05.
- No 1T06 a produção de petróleo e LGN atingiu uma média diária de 1.909 mil barris, um crescimento de 12% ante o 1T05.
- O petróleo Brent apresentou evolução de 30%, passando de US\$ 47,50 no 1T05 para US\$ 61,75 no 1T06.
- O custo de extração do petróleo (lifting cost) subiu 6% em dólares no Brasil ao longo dos últimos 12 meses, de US\$ 5,99 para US\$ 6,32 por barril. Em reais porém, houve queda de 14%.
- Ao longo do 2T06 entraram em operação as plataformas P-50 com capacidade de 180 mil barris/dia de óleo pesado e a FPSO Capixaba, com capacidade de 100 mil barris/dia de óleo leve.

RESULTADO:

A Petrobras apresentou um bom resultado operacional no 1T06, beneficiado pelos elevados preços do petróleo no mercado internacional. O lucro líquido atingiu R\$ 6,68 bilhões, valor 33% superior ao 1T05.

No 1T06 a produção de petróleo e LGN atingiu uma média diária de 1.909 mil barris, um crescimento de 12% ante o 1T05. Esta evolução se deve ao crescimento da produção nacional, que subiu 14% para 1.751 mil barris/dia. A entrada em operação das plataformas P-43 em dez/04 e P-48 em fev/05, cuja produção se estabilizou somente no 2T05, explicam o maior volume produzido no 1T06. Já a produção no exterior caiu 6% para 158 mil barris/dia, devido ao declínio da produção de alguns. A produção de gás natural teve alta modesta de 1%. A Petrobras apresentou exportações (físicas) líquidas de 58 mil barris/dia. Este saldo exportador deverá ser ampliado ao longo de 2006, quando as plataformas P-50 e Capixaba atingiram sua plena capacidade.

A receita líquida atingiu R\$ 35,89 bilhões no 1T06, crescimento de 20% sobre o mesmo período de 2005. Esta evolução se deve a combinação de 2 fatores principais. Primeiro ao maior volume de produção (e vendas), conforme já mencionado anteriormente. Segundo ao maior preço do petróleo. O petróleo Brent apresentou evolução de 30%, passando de US\$ 47,50 no 1T05 para US\$ 61,75 no 1T06. A receita só não foi maior em reais porque neste período houve uma apreciação de 19% da moeda frente ao dólar. Cabe destacar que a diferença entre o preço do Brent e o efetivo preço de venda da Petrobras vem caindo. Do 1T05 para o 1T06 o spread caiu de US\$ 10,02 para US\$ 8,07 por barril. O preço médio de venda no Brasil foi de US\$ 53,69/barril e no exterior US\$ 38,47. O menor preço externo se deve às vendas da Argentina, onde os preços estão tabelados pelo governo. Já os preços do gás natural tiveram evolução de 33% no Brasil e 44% no exterior.

O custo de extração do petróleo (lifting cost) subiu 6% em dólares no Brasil ao longo dos últimos 12 meses, de US\$ 5,99 para US\$ 6,32 por barril. Em reais porém, houve queda de 14%. Se levarmos em conta as participações governamentais (royalties), houve elevação de 27% para US\$ 17,28/barril. No exterior o lifting cost apresentou alta de 18% para US\$ 2,96/barril. O maior lifting cost no Brasil se deve ao fato de a maior parte do óleo aqui ser extraído de grandes profundidades. O custo de refino no Brasil subiu 9% para US\$ 1,90/barril. Em reais houve queda de 10% para R\$ 4,19/barril. No exterior os gastos com refino elevaram-se 39% para US\$ 1,57/barril.

Analisando-se por área de negócio, o segmento de exploração e produção foi responsável pela maior parcela do lucro da Petrobras. Esta área apresentou evolução de 54% no lucro para R\$ 6,77 bilhões. Já a área de abastecimento (refino) teve ganho de R\$ 2,00 bilhões, valor 25% superior ao 1T06. Contribuiu para isto o aumento do petróleo nacional na carga processada de 79% para 81%. A área internacional teve queda de 56% nos lucros para R\$ 236 milhões, prejudicada pelos maiores custos na Bolívia em função do aumento dos impostos e por interrupções nos EUA.

O Ebitda do 1T06 foi de R\$ 14,11 bilhões, comparado aos R\$ 10,45 bilhões do 1T05. A margem Ebitda cresceu de 35,0% para 39,3%. A dívida líquida recuou de R\$ 24,8 bilhões em dez/05 para R\$ 21,5 bilhões em mar/06. O múltiplo div. Liq/Ebitda de apenas 0,4x traz tranquilidade para a empresa continuar fazendo grandes investimentos nos próximos anos. Só no 1T06 foram investidos R\$ 5,91 bilhões.

Ao longo do 2T06 entraram em operação as plataformas P-50 com capacidade de 180 mil barris/dia de óleo pesado e a FPSO Capixaba, com capacidade de 100 mil barris/dia de óleo leve. No final de maio estas plataformas estavam produzindo 58 mil barris/dia e 16 mil barris/dia respectivamente. Com o gradativo aumento das operações, devem contribuir para novos recordes de produção da Petrobras. A maior produção de óleo leve e investimentos em refino para processar óleo pesado irão reduzir a necessidade de importações e aumentar a participação do óleo nacional na carga processada. A permanência dos preços do petróleo em níveis elevados devem permitir a empresa apresentar novamente resultados muito favoráveis nos próximos trimestres. A Petrobras opera com um P/L de 7,3x e um FV/EBITDA de 3,9x. Nossa recomendação permanece de compra para suas ações.

Novas definições das recomendações:

Compra: estima-se um alto potencial de valorização para o preço das ações.

Atrativo: estima-se um potencial moderado de valorização para o preço das ações.

Neutro: estima-se oscilações pouco expressivas para o preço das ações.

Não Atrativo: estima-se um potencial de queda para o preço das ações.

Disclaimer

Nossas indicações são de caráter exclusivamente informativo, expressando opiniões pessoais baseadas em dados fundamentalistas, de forma que não nos responsabilizamos por eventuais perdas de capital do investidor/leitor. Os dados financeiros foram obtidos através de fontes disponíveis no mercado financeiro, sendo que a Solidus se reserva o direito de fazer eventuais correções, sem prévio aviso. O relatório foi elaborado de forma independente e autônomo, inclusive em relação a Solidus SA CCVM.

O analista responsável pelo presente relatório declara que:

- As sugestões (recomendações) aqui mencionadas refletem única e exclusivamente opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente e autônoma inclusive em relação a Solidus SA CCVM;
- Não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- A Solidus SA CCVM não possui em suas carteiras administradas quantidade igual ou superior a 1% do capital social da empresa analisada, e não está envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- Não possui quantia igual ou superior a 5% de seu patrimônio pessoal investido em ações da empresa objeto de estudo, e não está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- Não recebe ou recebeu remuneração por serviços prestados ou apresenta relações comerciais com quaisquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo da análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse desta companhia;
- Sua remuneração ou esquema de compensação do qual é integrante não está atrelado às precificações de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório. O analista esclarece que, assim como outros funcionários da SOLIDUS SA CCVM, recebe bonificações semestrais de acordo com o desempenho da SOLIDUS, mas a sua bonificação está vinculada ao desempenho da Solidus e não com as indicações realizadas.

Maiores Informações – Ligue 3327-9888