

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

Preço Atual: 32,50

Resultado			
Em R\$ milhões	1T09	1T08	%
Receita Líquida	42.595	46.835	-9,1%
Ebitda Ajustado	13.423	14.183	-5,4%
Margem EBITDA	31,5%	30,3%	-
Lucro Líquido	5816	7239	-19,7%

Balanco Patrimonial			
Ativo circulante	64.234	55.298	16,2%
Ativo não circulante	240.192	184.579	30,1%
Passivo circulante	63.584	42.338	50,2%
Passivo não circulante	93.938	70.463	33,3%
Part. Minoritários	2.497	6.240	-60,0%
Patrimônio Líquido	144.407	120.836	19,5%

Indicadores	
Código	PETR4
Cotação	32,50
Min-Max (52 sem)	15,98 – 49,46
Valor Merc. em R\$ mi	326.759
P/L 12m	8,6x
P/VPA	2,0x
ROE 12m	23,2%
FV/Ebitda 12m	6,7x
Div. Líq/Ebitda 12m	0,9x

PETRÓLEO E CÂMBIO PREJUDICAM O RESULTADO

A Petrobras anunciou lucro líquido de R\$ 5,82 bilhões no 1T09, ficando 19,7% abaixo do registrado no mesmo período de 2008. O menor resultado foi gerado especialmente pela queda dos preços médios do barril de petróleo e pela desvalorização do real no período.

A produção nacional de petróleo e LGN atingiu 1,952 milhão de barris por dia, uma alta de 7,5% em relação ao 1T08. Essa melhora ocorreu devido ao aumento na produção das plataformas P-52 e P-54 (campo de Roncador) e da entrada em operação da P-53 (campo de Marlim Leste) e da P-51 (Marlim Sul). Já a produção de petróleo e LGN no exterior aumentou 5,6%, totalizando 114 mil barris por dia. Mesmo com a redução da participação em bloco no Equador, e com a queda na produção nos EUA (devido aos danos causados por furacões em setembro de 2008), o início da produção no campo Agbami, na Nigéria, superou essas perdas, possibilitando o incremento do volume. A produção nacional de gás natural aumentou 1,6%, para 309 mil barris/dia, e no exterior caiu 7,8%, atingindo 95 mil barris por dia, devido a menor importação de gás boliviano. A produção de derivados ficou em 1,991 milhão de barris/dia, uma alta de 5,2% em relação ao primeiro trimestre de 2008.

As vendas de derivados apresentaram um recuo no período, com destaque para o diesel e para a nafta, cujos volumes de vendas recuaram 6% e 9%, respectivamente. As vendas de gás natural caíram 28,8%, para 215 mil barris por dia, em função da redução na geração de energia termelétrica, ocasionada pela elevação do nível dos reservatórios das hidrelétricas. O preço médio de realização de derivados foi de R\$ 163,59 por barril, uma alta de 0,3% sobre os preços do 1T08, sustentado pelos reajustes do diesel e da gasolina em abril/08. O preço médio de venda do petróleo no Brasil caiu 63%, para US\$ 32,23/barril, e o preço médio do gás natural passou de US\$ 37,16 para US\$ 31,50. Essas quedas acompanharam o recuo dos preços no mercado internacional durante o ano passado. A receita líquida ficou em R\$ 42,59 bilhões, queda de 9,0% em relação ao primeiro trimestre de 2008.

O lifting cost (custo de extração do petróleo) no Brasil, desconsiderando as participações governamentais, passou de US\$ 8,66 para US\$ 7,82. Essa queda é justificada pela desvalorização do real, visto que a maior parte dos custos é denominada em reais. Descontando os efeitos do câmbio, o custo aumentou 7%, devido ao maior número de intervenções em poços e de manutenções em equipamentos, além dos maiores gastos unitários dos novos sistemas de produção, que tendem a cair com o aumento gradativo da produção. Considerando as participações governamentais, o lifting cost caiu 41%, para US\$ 14,69/barril. A queda do preço médio de referência do petróleo permitiu a melhora desse indicador. No exterior, o custo de extração aumentou 15%, em função da menor produção, gerada pela venda de parte da participação no bloco 18 no Equador (que possui custo inferior à média internacional), e dos custos iniciais de produção no campo Akpo, na Nigéria. O custo de refino no Brasil caiu 29%, para US\$ 2,58, devido aos menores gastos com paradas programadas e serviços de terceiros e da redução dos gastos com energia elétrica, além dos efeitos da desvalorização do real. No exterior foi verificada uma queda de 26% nestes custos em função da maior carga processada, menores gastos com



manutenção e à inclusão da refinaria do Japão, que possui um custo de refino abaixo da média internacional. Com isso, a margem Ebitda passou de 30,3% para 31,5% no 1T09. Por outro lado o Ebitda da Petrobras caiu 5,4%, ficando em R\$ 13,42 bilhões. A queda do Ebitda nominal foi influenciada pela menor receita, pelo aumento dos custos exploratórios (gerado pela maior baixa de poços secos ou sem viabilidade econômica), perdas com desvalorização dos estoques e maiores despesas de vendas, gerais e administrativas.

O resultado financeiro da companhia passou de uma despesa financeira líquida de R\$ 235 milhões no 1T08, para uma despesa de R\$ 848 milhões no mesmo período de 2009, em função de maiores perdas cambiais sobre os recursos aplicados no exterior. A Petrobras anunciou no dia 19 de maio de 2009 a conclusão das negociações com o China Development Bank (CDB) para um financiamento de US\$ 10 bilhões pelo prazo de 10 anos. Os recursos visam financiar os investimentos da companhia e incluem um financiamento para compra de bens e serviços de empresas chinesas. Além disso, foi previsto um acordo de longo prazo de exportação da Petrobras para a UNIPEC ÁSIA, subsidiária da SINOPEC (petrolífera chinesa), que visa volumes de exportação de 150.000 barris de petróleo/dia para o primeiro ano e de 200.000 barris de petróleo por dia para os outros 9 anos.

PONTOS POSITIVOS

- Preços estáveis da gasolina e do diesel impediram uma queda maior do resultado operacional;
- Melhora nos níveis de produção.

PONTOS NEGATIVOS

- Queda nos preços do petróleo;
- Queda das vendas de derivados no mercado interno.



DISCLAIMER

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. A decisão por tipo de investimento é de responsabilidade do cliente. 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.