

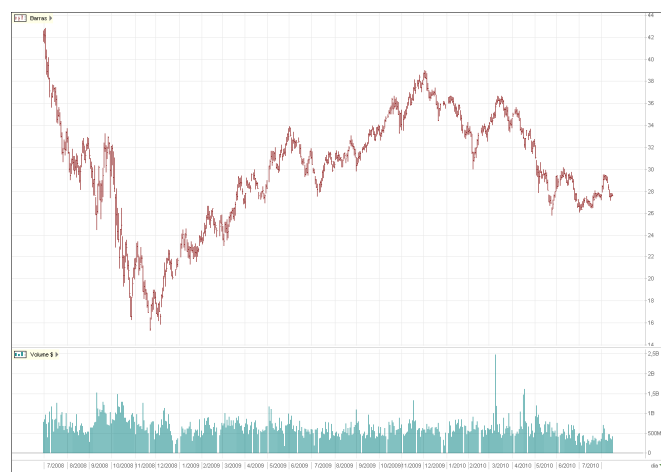
Analista: Matias Dieterich
Tel: (55 51) 3327-9864
matias@solidus.com.br

Preço Atual: 27,61

Resultado			
Em R\$ milhões	2T10	2T09	%
Receita Líquida	53.631	44.611	20,2%
Ebitda Ajustado	15.927	17.599	-9,5%
Margem EBITDA	29,7%	39,4%	-
Lucro Líquido	8.295	8.160	1,7%

Balanco Patrimonial			
	2T10	2T09	%
Ativo circulante	71.980	57.622	24,9%
Ativo não circulante	310.050	247.643	25,2%
Passivo circulante	63.321	55.737	13,6%
Passivo não circulante	138.802	95.786	44,9%
Part. Minoritários	2.933	3.894	-24,7%
Patrimônio Líquido	176.974	149.848	18,1%

Indicadores	
Código	PETR4
Cotação	27,61
Min-Max (52 sem)	25,81 – 39,00
Valor Merc. em R\$ mi	263.492
P/L 12m	8,4x
P/VPA	1,5x
ROE 12m	19,7%
FV/Ebitda 12m	5,9x
Div. Líq/Ebitda 12m	1,6x



VENDAS E PREÇOS COMPENSARAM CUSTOS MAIORES

Apesar dos custos da Petrobras terem aumentado entre o 2T09 e o 2T10, os maiores preços e vendas, além da melhora do resultado financeiro, colaboraram para a sustentação do resultado na última linha. O lucro líquido teve leve expansão de 1,7%, para R\$ 8,3 bilhões.

A produção de petróleo e LGN no Brasil apresentou uma alta de 2,3% no 2T10, atingindo 2,0 milhões de barris por dia, em função da entrada em operação de novas plataformas. No exterior a produção somou 146 mil barris/dia, um aumento de 12,3%, em função da abertura de novos poços produtores no campo de Akpo, na Nigéria. A produção de gás natural no Brasil ficou em 331 mil barris por dia (+3,8%), enquanto no exterior foi de 92 mil barris por dia, uma queda de 8,9%

As vendas de derivados cresceram 7,3%, somando 1,9 milhão de barris por dia no 2T10. As vendas de óleo diesel (+6,5%) e gasolina (+13,0%) ajudaram nesse desempenho. O preço médio de realização dos derivados teve um leve recuo de 1,3%, para R\$ 158,72 por barril. Entretanto, essa queda foi mais do que compensada pelo preço médio de venda do petróleo no Brasil, que atingiu US\$ 73,79 por barril, 51,6% acima do preço do 2T09. Em reais, o ganho foi de aproximadamente 30%. No exterior, o preço médio de venda foi de US\$ 66,20 (+35,3%). Com isso, a receita líquida ficou em R\$ 53,6 bilhões, uma alta de 20,2% na comparação com o segundo trimestre de 2009.

O lifting cost (custo de extração do petróleo), sem as participações governamentais, atingiu US\$ 9,79/barril, um acréscimo de 12,3%, devido ao maior número de intervenções em poços nos campos de Albacora Leste, Barracuda, Marlim Sul, Roncador, Marlim, Albacora, e Bicudo. Com as participações governamentais o aumento foi de 25,6%, para US\$ 24,50 por barril, em função do acréscimo do preço médio de referência do petróleo nacional e ao aumento da alíquota tributável nos campos de Marlim Sul e Marlim Leste. No exterior, o aumento dos gastos operacionais na Argentina fez com que o lifting cost subisse 13,6%, para US\$ 5,60/barril. O custo do refino no Brasil passou de US\$ 3,07 para US\$ 3,93 por barril, em função dos maiores gastos com pessoal, com paradas programadas, com serviços de terceiros e pelos efeitos do câmbio. Já no exterior houve uma queda de 37,6%, para US\$ 3,68/barril, favorecida pela melhora operacional da Refinaria de Pasadena.

Apesar da melhora das vendas e dos preços, o aumento dos custos acabou pressionando as margens da companhia. A margem bruta caiu de 45,0% para 36,1% no 2T10. O mesmo movimento foi verificado na margem ebitda, que ficou em 29,7%, 9,7 p.p. abaixo do 2T09. Assim, o ebitda somou R\$ 15,9 bilhões (-9,5%).

O resultado financeiro passou de R\$ 1,4 bilhão negativo, para R\$ 630 milhões negativos, em função dos efeitos da queda do dólar sobre os ativos em moeda estrangeira no 2T09. A continuidade no programa de investimentos, sem a mesma contrapartida na geração de caixa, elevou o endividamento líquido da Petrobras em 15,9%, para R\$ 94,2 bilhões. A relação dívida líquida / ebitda passou de 1,2x em 30/03/10 para 1,6x no final do segundo trimestre.

Apesar do resultado sem grandes surpresas, o foco dos investidores no curto prazo segue em relação ao processo de capitalização da companhia. Deve ser definido nos próximos dias o valor do barril das reservas da União a serem utilizados

no aumento de capital. Fica a expectativa se a oferta ocorrerá realmente no mês de setembro.

PONTOS POSITIVOS

- Melhora dos preços de venda;
- Aumento dos volumes vendidos.

PONTOS NEGATIVOS

- Pressão de custos;
- A capitalização não está clara para o mercado;
- Aumento do endividamento.



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.

Maiores Informações –☎ Ligue 3327-9888

Ouvidoria 0800-724-3031