

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

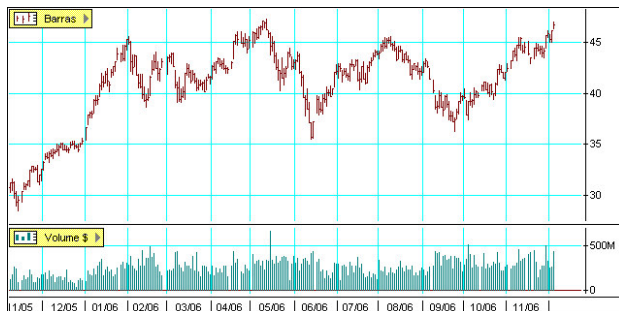
Preço Atual: 46,65

RESULTADO 3º TRIMESTRE

Em R\$ milhões	3T'06	3T'05
Receita Líquida	43.363	35.711
Ebit	13.292	12.541
Lucro Líquido	7.085	5.632
Patrimônio Líquido	95.870	75.752
ROE	7,6%	8,0%

INDICADORES

Código	PETR4
Cotação	46,65
Min-Max (52 sem) em R\$	33,57 - 47,26
P/VPA	2,1x
P/L	7,4x
Valor de Mercado (R\$ mi)	204.655
FV/Ebitda	4,1x



produção internacional de gás, que atingiu 105 mil barris/dia. Essa melhora se deve ao fato de no 2T06 ter ocorrido uma ruptura no duto no campo de San Antonio da Bolívia. As importações de petróleo foram da ordem de 510 mil barris/dia e as exportações de 564 mil barris/dia. Com isso a Petrobras seguiu sendo uma exportadora líquida (em volume físico), de 54 mil barris/dia.

A receita líquida da Petrobras no 3T06 foi de R\$43,36 bilhões, alta de 14,3% sobre o 2T06. Contribuíram para a maior receita o crescimento do volume de vendas da ordem de 7%, bem como os maiores preços de venda do petróleo, gás natural e derivados, tanto no Brasil como no exterior. O preço médio de venda do petróleo no Brasil foi de US\$58,69/barril, ante US\$58,20. O spread entre o preço de venda no Brasil e o Brent foi de US\$10,80/barril, redução perante os US\$11,42/barril do 2T06.

O custo de extração de petróleo (*lifting cost*) subiu de US\$6,12/barril no 2T06 para US\$6,64/barril no 3T06 no Brasil. No exterior esse custo ficou estável, em US\$3,11/barril. A grande diferença entre os custos no Brasil e no exterior se deve ao fato do petróleo nacional ser extraído de grandes profundidades. Levando-se em conta as participações governamentais, o *lifting cost* no Brasil foi de US\$18,08 no 3T06. O custo de refino no Brasil subiu de US\$2,07/barril para US\$2,48/barril e no exterior passou de US\$1,36/barril para US\$1,57/barril. A alta do custo do refino no Brasil se deve ao maior volume de paradas programadas. Em função dessas paradas a utilização da capacidade caiu de 93% no 2T06 para 89% no 3T06. A participação do óleo nacional na carga processada no 3T06 foi de 79%.

Analisando-se o resultado por área de negócio da Petrobras mais uma vez o segmento de Exploração e Produção esteve em destaque. Ele foi responsável por um lucro de R\$6,43 bilhões. A área de abastecimento reportou ganhos de R\$1,0

HIGHLIGHTS:

- A Petrobras apresentou um forte lucro de R\$7,08 bilhões no 3T06, ajudado pelo benefício fiscal do pagamento de juros sobre o capital próprio.
- A produção de petróleo e LGN no 3T06 atingiu a marca de 1.920 mil barris/dia, uma leve alta de 1,3% sobre o 2T06.
- A Petrobras seguiu sendo uma exportadora líquida (em volume físico), de 54 mil barris/dia no 3T06.
- O custo de refino no Brasil subiu de US\$2,07/barril para US\$2,48/barril e no exterior passou de US\$1,36/barril para US\$1,57/barril.
- Até o fim de 2007 seis novos projetos da Petrobras devem entrar em operação.

RESULTADO:

A Petrobras apresentou um forte lucro de R\$7,08 bilhões no 3T06, ajudado pelo benefício fiscal do pagamento de juros sobre o capital próprio. Porém, a produção no trimestre ficou um pouco aquém das expectativas e houve pressão nos custos do refino devido a paradas para manutenção. Itens não recorrentes impediram um lucro maior.

A produção de petróleo e LGN no 3T06 atingiu a marca de 1.920 mil barris/dia, uma leve alta de 1,3% sobre o 2T06 e de 1,6% sobre o 3T05. A produção no mercado local foi de 1.779 mil barris/dia, alta de 1,2% sobre o trimestre anterior e de 3,1% sobre o mesmo período de 2005. A expectativa era que o crescimento fosse mais significativo com o maior nível de produção das novas plataformas (P-50 e Golfinho). A produção internacional de petróleo e LGN foi de 141 mil barris/dia, alta de 1,4%. A produção de gás natural atingiu o volume de 381 mil barris/dia, um pouco acima dos 277 mil barris/dia do 2T06. O destaque foi o crescimento de 11% na

bilhão, o segmento de distribuição lucro de R\$160 milhões, a área internacional ganhou de R\$107 milhões. O segmento de gás e energia teve prejuízo de R\$581 milhões.

A margem bruta caiu de 44,0% no 2T06 para 37,6% no 3T06. Além dos maiores custos com extração e refino, houve itens não recorrentes que afetaram o trimestre, que serão abordados a seguir. A margem Ebitda por sua vez recuou de 35,9% para 29,8%. O Ebitda do 3T06 somou R\$12,91 bilhões e no ano chegou a R\$40,64 bilhões.

Os investimentos nos 9M06 somaram R\$22,6 bilhões. A dívida líquida da Petrobras encerrou o mês de setembro em R\$19,6 bilhões, queda em comparação aos R\$20,8 bilhões de junho. A relação dívida líquida/Ebitda está em apenas 0,4x. O resultado financeiro foi negativo em R\$674 milhões. Nesta linha, no entanto, houve um efeito negativo de R\$321 milhões da recompra de Bonds, ocorrida em julho. No longo prazo, porém, essa recompra trará uma redução no custo da dívida.

Dois itens não recorrentes impactaram negativamente o resultado da empresa no 3T06 e merecem destaque. O primeiro é um ajuste no gasto com gás reinjetado no valor de R\$408 milhões. O segundo se refere a nova interpretação da Agência Nacional de Petróleo em relação à dedutibilidade dos gastos de Project Finance do Campo de Marlin, da ordem de R\$426 milhões. Cabe citar ainda um fator que melhorou o resultado da empresa na última linha. A Petrobras distribuiu juros sobre o capital próprio no valor de R\$4,39 bilhões, e com isso reduziu o pagamento do imposto de renda em R\$1,49 bilhões.

Desde agosto até novembro verificamos uma queda nas cotações do petróleo, período no qual o barril do óleo no mercado internacional recuou de US\$75 para a faixa de US\$60. Nos resultados do 3T06 ainda não se percebeu uma redução nos preços realizados. Porém, a partir do quarto trimestre esse efeito já deverá ser percebido. No entanto, cabe lembrar que grande parte dos derivados vendidos (gasolina, diesel, etc.) no mercado doméstico não acompanham a volatilidade de curto prazo das cotações externas, o que tende a reduzir o impacto da queda do petróleo, pelo menos no curto prazo. Cabe destacar que a Petrobras é a petrolífera que deve apresentar as maiores taxas de crescimento de produção nos próximos anos. As projeções são de um incremento anual de 7,5% no período 2005-2015. As outras grandes petrolíferas apresentarão crescimento na faixa de 2% - 4,5% nos próximos anos. Até o fim de 2007 seis novos projetos da Petrobras devem entrar em operação, conforme a tabela a seguir. Lembramos que atrasos ou antecipações são comuns.

Projeto	Previsão	Capacidade Barris/dia
P-34	Dez/06	60.000
FPSO-RJ	Dez/06	100.000
Piranema	Jan/07	20.000
Cidade de Vitória	Mai/07	100.000
P-54	Set/07	180.000
P-52	Dez/07	180.000

As ações da Petrobras operam com um P/L de 7,4x e um FV/Ebitda de 4,1x. Apesar do recente recuo das cotações do petróleo, continuamos acreditando ser este um bom investimento de longo prazo. Nossa recomendação é de COMPRA.

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