

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

Preço Atual: 33,75

| Resultado | | | |
|-----------------|--------|--------|-------|
| Em R\$ milhões | 2T08 | 1T08 | % |
| Receita Líquida | 54.570 | 46.892 | 16,4% |
| Ebitda | 18.131 | 13.876 | 30,7% |
| Margem EBITDA | 33,2% | 29,6% | - |
| Lucro Líquido | 8.783 | 6.925 | 26,8% |

| Balanco Patrimonial | | | |
|------------------------|---------|---------|-------|
| Ativo Circulante | 60.005 | 54.731 | 9,6% |
| Ativo Realizável de LP | 22.001 | 21.827 | 0,8% |
| Ativo Permanente | 168.258 | 163.318 | 3,0% |
| Passivo Circulante | 44.539 | 42.338 | 5,2% |
| Passivo ELP e Part. M. | 76.017 | 76.703 | -0,9% |
| Patrimônio Líquido | 129.708 | 120.835 | 7,3% |

| Indicadores | |
|-----------------------|---------------|
| Código | PETR4 |
| Cotação | 33,75 |
| Min-Max (52 sem) | 21,26 – 53,68 |
| Valor Merc. em R\$ mi | 296.125 |
| P/L | 11,3x |
| P/VPA | 2,3x |
| ROE anualizado | 27,6x |
| FV/Ebitda | 5,1x |
| Div. Líq/Ebitda | 0,5x |



Um trimestre positivo

A Petrobras apresentou um resultado muito bom no 2T08, beneficiado principalmente pelos reajustes dos preços do diesel e da gasolina. O lucro líquido da empresa subiu de R\$ 6,92 bilhões no 1T08 para R\$ 8,78 bilhões no 2T08, um incremento de 27%.

A produção de petróleo e LGN no Brasil cresceu 4% sobre o 1T08, atingindo 1,85 milhão de barris/dia. Já a produção nacional de gás natural teve uma alta mais significativa de 19%, em função da maior oferta do campo de Manati e bacia do Espírito Santo. A produção internacional de petróleo e LGN registrou uma queda de 4% para 104 mil barris/dia, oriunda de uma greve de 25 dias em um campo na Argentina. A produção de derivados atingiu 2,04 milhão de barris/dia, alta de 7,8% frente ao 1T08. O nível de utilização da capacidade instalada no Brasil foi de 95% bem acima da média histórica e dos 89% do trimestre anterior. Isso só foi possível em função de um menor número de paradas, mas esse alto nível de utilização deve voltar aos níveis normais (em torno de 90%) nos próximos trimestres.

O preço médio de realização dos derivados foi de R\$ 178,03/barril, uma alta de 9,2% sobre o 1T08, reflexo do aumento das cotações do petróleo no mercado internacional (que são repassados para a nafta e querosene de aviação), e dos reajustes de 10% da gasolina e 15% do diesel anunciados no final de abril. Maiores volumes e melhores preços possibilitaram à Petrobras elevar a sua receita líquida em 16,4%, alcançando R\$ 54,6 bilhões no 2T08.

O custo de extração (*lifting cost*) no Brasil apresentou uma alta significativa. Sem considerar as participações governamentais, o custo subiu 14% para US\$ 9,88/barril, devido a paradas preventivas nas plataformas P-26 e P-33, e à valorização do real. Quando levado em consideração as participações governamentais, o *lifting cost* no Brasil foi de US\$ 31,08/barril, alta de 25%, impactado pelos maiores preços de referência para a cobrança dos royalties. Enquanto no 1T08 o barril do petróleo Brent encontrava-se em US\$ 97, no 2T08 esse valor foi de US\$ 121. Já o custo de extração no exterior foi de US\$ 4,37/barril alta de 9%, impactado pela greve na Argentina. O custo de refino, no entanto, recuou 2% no Brasil (US\$ 3,53/barril) e 9% no exterior (US\$ 5,58/barril), ambos em função de menores paradas e gastos com manutenção. O EBITDA do 2T08 somou R\$ 18,13 bilhões, um crescimento de 30,7% frente ao 1T08. Os maiores preços de petróleo e derivados mais que compensaram os aumentos dos custos e permitiram uma melhora importante da margem EBITDA de 29,6% no 1T08 para 33,2% no 2T08.

O resultado financeiro foi prejudicado pelo efeito da valorização do real sobre seus ativos em moeda estrangeira passando de um valor negativo de R\$ 0,4 bilhão para um valor negativo de R\$ 1,8 bilhão. A dívida líquida em jun/08 era de R\$ 30,1 bilhões e a relação dívida líquida/EBITDA estava em apenas 0,5x.

PONTOS POSITIVOS

- Resultado operacional muito bom
- No 2º Semestre devem entrar em operação 3 novas plataformas
- Novas descobertas no pré-sal

PONTOS NEGATIVOS

- Dívidas com relação à nova regulamentação do setor
- Embora a produção tenha aumentado, os números ainda estão abaixo das expectativas.

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:

- a) 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;
- b) Não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- c) 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;
- d) 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;
- e) 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;
- f) 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