

# Petrobras

## Dados Cadastrais

Ticker:	PETR4	Preço (29/12/2011)	R\$ 21,49
N.º ações (mm):	13.044	Valor de Mercado (R\$mm):	291.564
Free Float:	49,6%	Setor	Petróleo e Gás

## Descrição da Empresa

A Petrobras é uma das maiores empresas de energia do mundo, cujo acionista majoritário é o Governo brasileiro. A companhia atua de maneira integrada, atuando em diversos setores, com destaque para exploração e produção, refino, comercialização e transporte de óleo e gás natural, petroquímica, distribuição de derivados, energia elétrica, biocombustíveis e outras fontes renováveis de energia.

### Pontos Positivos

- Empresa atua de maneira integrada;
- A perspectiva com relação ao preço do petróleo é crescente, pois sua produção não acompanha o ritmo de crescimento da demanda;
- Elevado potencial de exploração da região Pré-Sal, deve elevar a produção significativamente nos próximos anos;
- A empresa, consistentemente, comprova mais reservas do que sua produção anual.

### Pontos Negativos

- Exposta a volatilidade das cotações do barril de petróleo;
- Plano de investimentos agressivo deve elevar o endividamento no curto prazo;
- Imprevisibilidade do potencial da exploração da região Pré-Sal e sua viabilidade econômica;
- Empresa altamente ligada ao governo, o que gera conflito de interesses nas decisões estratégicas da companhia, como a manutenção dos preços de derivados para não impactar negativamente a inflação.

## Racional do Investimento

A Petrobras possui um plano agressivo de investimentos para explorar suas reservas e ampliar sua capacidade produtiva. Entre os anos de 2011 a 2015 são esperados investimentos totais no montante de US\$ 224,7 bilhões. O principal objetivo é duplicar as reservas privadas da empresa até 2020 e alcançar uma produção total de 6.418 mil boed (barris de óleo equivalente/dia) no mesmo ano. Para efeito de comparação, a média da produção total em 2011 (até novembro) foi de 2.607 boed. Por isso, que a maior parte desses investimentos (57%) serão direcionados para a área de Exploração & Produção da companhia. Vale destacar que a região do Pré-Sal tem uma importância significativa para alcançar esses objetivos. Do total da produção em território Nacional, é estimado que a região (Pré-Sal) passe de uma participação de 2,0%, em 2011, para 40,5%, em 2020. Para a viabilidade econômica desses projetos, a companhia traça um cenário base que contempla o preço do barril de petróleo (tipo Brent) a US\$ 80. Hoje, o barril vem sendo negociado acima dos US\$ 100, o que reduz o risco da exploração desses novos projetos. O segmento de Refino, Transporte e Comercialização também receberá grande parte desses investimentos (31%) para sustentar o crescimento esperado no mercado nacional de derivados, que deve ser impulsionado pelo desenvolvimento da economia brasileira. Para arcar com todos esses investimentos, a companhia espera que a geração de caixa operacional seja a principal fonte de financiamentos. Porém, a empresa prevê uma necessidade de captar entre US\$ 7,2 - US\$ 12 bilhões/ano, por meio da contratação de novas dívidas, não sendo previstas novas emissões de ações. Além disso, é bom ressaltar o limite de alavancagem de 2,5x (Dívida Líquida/Ebitda) para enquadramento no rating de grau de investimento.

## Riscos para o Investimento

O principal risco para a Petrobras são as dívidas em relação a viabilidade da exploração e produção dos projetos em desenvolvimento pela companhia, em especial o da região Pré-Sal. Uma redução ou atraso nas estimativas das reservas potencialmente exploráveis, da capacidade produtiva e/ou uma elevação nos custos para a exploração e produção impactam significativamente o racional da companhia. Uma nova crise financeira poderia provocar uma retração na atividade econômica global reduzindo o preço do barril de petróleo, impactando negativamente a viabilidade dos projetos da companhia, além de gerar uma escassez de crédito, dificultando a captação dos financiamentos projetados (entre US\$ 7,2 - US\$12,0 bilhões/ano) para sustentar o plano de investimentos da companhia. Outro risco para a empresa seria uma retração na atividade econômica brasileira que impactaria, principalmente, o crescimento esperado da demanda por derivados.



## Performance da ação

1 dia:	0,28%	1 ano:	-17,36%
1 mês:	0,37%	No ano:	-18,32%

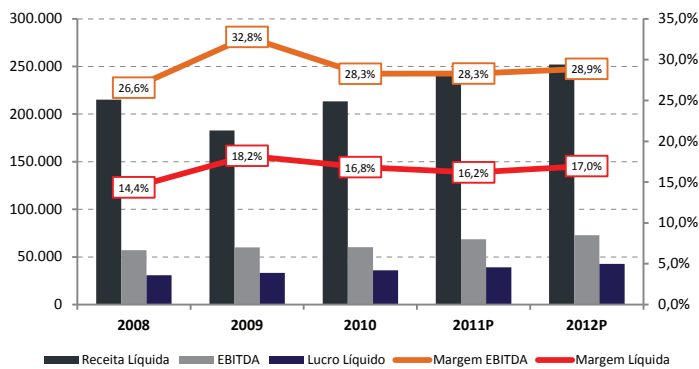
## Balço e Resultado\*

R\$ mm	2010	2011P	2012P
Patrim. Líquido	307.317	347.766	378.356
Dívida Líquida	62.067	90.336	117.663
Rec. Líquida	213.274	242.011	252.139
EBITDA	60.323	68.505	72.828
Mg. EBITDA	28%	28%	29%
Lucro Líquido	35.189	39.198	42.798
Mg. Líquida	16%	16%	17%
Dividendos	10.163	11.131	11.066
Payout %	29%	28%	26%

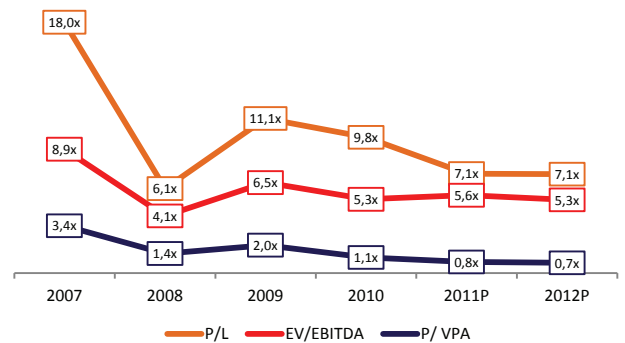
## Indicadores Financeiros e de Mercado\*

	2010	2011P	2012P
Lucro por ação (R\$)	2,70	3,00	3,28
Dividendos por ação (R\$)	0,78	0,85	0,85
ROE	11%	12%	11%
ROA	7%	n.d.	n.d.
Dív Líq/EBITDA	1,0x	1,3x	1,6x
P/L	9,8x	7,1x	7,1x
FV/EBITDA	5,3x	5,6x	5,3x
P/VPA	1,1x	0,8x	0,7x
Div. Yield %	3,0%	4,0%	4,0%
Beta estatístico (60 meses)			1,13

## Evolução das margens e do resultado



## Evolução dos múltiplos



## Comparativo múltiplos do setor

Companhia	Ticker	Preço/ Lucro		Dív. Líq./ EBITDA		EV/ EBITDA		Dividend Yield		Preço/ VPA
		2011P	2012P	2011P	2012P	2011P	2012P	2011P	2012P	
<b>Petróleo e Gás</b>										
HRT	HRT3	n.d.	n.d.	5,68x	4,18x	n.d.	n.d.	0,00%	0,00%	0,80x
OGX	OGX3	n.d.	n.s.	4,69x	0,92x	n.d.	42,38x	0,00%	0,00%	4,90x
Petrobras	PET4	7,15x	7,11x	1,32x	1,62x	5,59x	5,26x	4,01%	3,98%	0,90x
QGEP	QGEP3	24,16x	17,05x	-6,49x	-3,67x	19,33x	10,72x	0,00%	0,55%	2,00x
<b>Média do setor</b>		<b>15,66x</b>	<b>12,08x</b>	<b>1,30x</b>	<b>0,76x</b>	<b>12,46x</b>	<b>19,45x</b>	<b>1,00%</b>	<b>1,13%</b>	<b>2,15x</b>

Fonte: Alpes/Wintrade, Economática, Bloomberg, BM&amp;F Bovespa, Petrobras

\*Consensus de mercado (Bloomberg)



## Equipe Alpes CCTVM / WinTrade

### Análise Gráfica: Igor Graminhani, CNPI-T 2988

(55 11) 3077-4620 - igor.graminhani@wintrade.com.br

### Análise Fundamentalista: Bruno Gonçalves, CNPI 901

(55 11) 3077-4626 - bruno.goncalves@wintrade.com.br

#### DISCLAIMER

Este relatório foi elaborado por analistas de investimentos vinculados à Alpes CCTVM S.A. ("Alpes"). Este documento não pode ser reproduzido ou distribuído sem a autorização expressa da Alpes. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi publicado. No entanto, nem a Alpes nem os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório respondem pela veracidade, integridade ou exatidão das informações aqui contidas. Este relatório não representa oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio e não garantem que o mesmo cenário e evolução ocorra no futuro.

Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 17 da Instrução CVM nº. 483/10, que: (I) suas recomendações refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Alpes; (II) não mantêm vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das sociedades cujos valores mobiliários foram alvo desta análise; (III) seu cônjuge ou companheiro, seja direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, não é titular de valores mobiliários objeto do relatório; (IV) seu cônjuge ou companheiro, não está direta ou indiretamente envolvido na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários objeto do relatório; (V) seu cônjuge ou companheiro, não tem direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação ao emissor objeto do relatório, exceto pelo disposto no parágrafo único do art. 4º; e (VI) a remuneração do analista seja, direta ou indiretamente, não é influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Alpes.

As estratégias de investimentos, informações e análises constantes deste relatório têm como único propósito fomentar o debate de ideias entre os analistas de investimentos da Alpes e as pessoas a quem este documento se destina. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os ativos e instrumentos financeiros referidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de cada investidor. Investimentos em ações representam riscos elevados e sua rentabilidade passada não assegura rentabilidade futura. Investimentos em derivativos guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar perdas superiores aos valores investidos. Operações com alta volatilidade, incluindo investimentos em ações e derivativos, devem ser realizadas apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. A Alpes se exime de qualquer responsabilidade por eventuais perdas, diretas ou indiretas, oriundas da utilização deste relatório e de seu conteúdo.

Informações adicionais sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitação.

