

## PETROBRAS (PETR4)

### PRÉVIA DO RESULTADO DO 3º TRI (3T18)

R\$ MM	3T18E	2T18	% T/T	3T17	% A/A
Receita Líquida	93.201	84.395	10,4%	71.822	29,8%
Ebitda Ajustado	33.831	30.067	12,5%	19.223	76,0%
Margem Ebitda	36,3%	35,6%	1,0 p.p.	26,8%	1,4 p.p.
Lucro Líquido	9.636	10.072	-4,3%	266	-

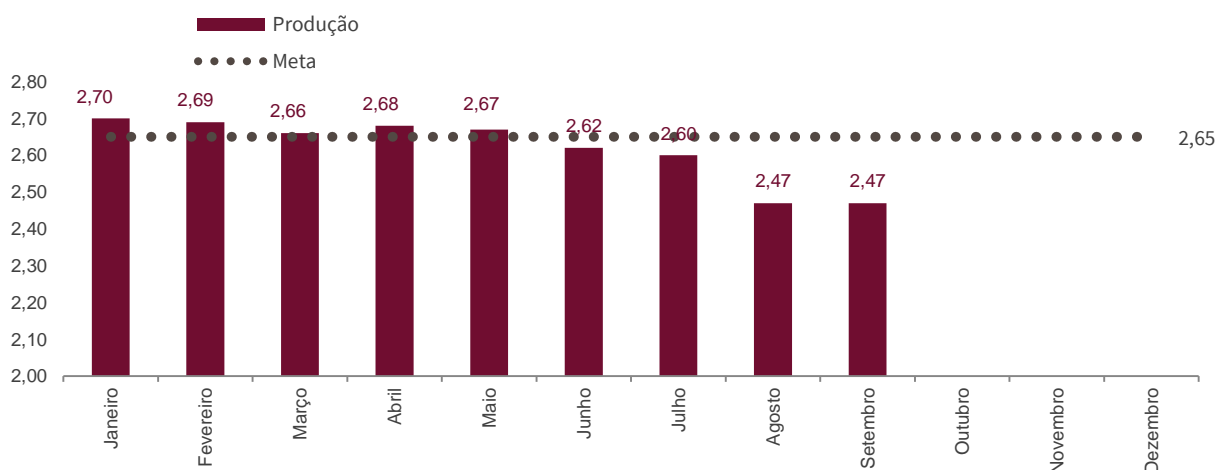
Fonte: Bloomberg e Petrobras. Elaboração: Guide Investimentos

Na próxima 3ª feira (06), antes da abertura de mercado, a Petrobras divulgará seu resultado referente ao 3º tri de 2018 (3T18). Espera-se números sólidos no trimestre, com Ebitda atingindo R\$ 33.831 milhões (+12,5% T/T e +76% A/A), reflexo dos maiores preços do petróleo (brent médio de US\$ 75,9/barril vs US\$ 74,9/barril no 2T18), depreciação do real (R\$ 3,94/US\$ no 3T18 vs R\$ 3,61/US\$ no 2T18) e maiores margens de refino após reajustes dos preços da gasolina e diesel no trimestre. Esse maior fluxo de caixa no trimestre, aliado à menor realização de investimentos no período, devem contribuir para o avanço de margens e rentabilidade da PETR4, e redução de sua alavancagem financeira. Entre os principais destaques:

- **Exploração & Produção:** números mais positivos, beneficiados pelo aumento dos preços do petróleo e depreciação do real, contribuindo para a diluição dos custos da estatal. Tais fatores devem compensar os maiores gastos com participações governamentais e menor produção no trimestre. Sobre a produção: a Petrobras deve reportar leve queda frente ao último trimestre (-5% T/T), reflexo das paralizações para manutenção dos FPSO Cidade de Angra dos Reis e Cidade de Maricá, localizadas no campo de Lula no pré-sal Bacia de Campos, nas plataformas P-25 e P-31, além do impacto da cessão de 25% da participação do campo de Roncador para a Equinor (ocorrida em 14 de junho de 2018).
- **Abastecimento, Distribuição, Gás & Energia:** sólido resultado em meio ao programa de subsídio ao diesel do governo federal, e maiores volumes de venda e de *market share*, devido à redução de importação por terceiros. A taxa de utilização média no trimestre devem permanecer próxima de 80% no 3T18 (vs. 81% no 2T18), reflexo da maior importação de diesel no período, compensando a parada da refinaria Replan, afetada pelo incêndio em agosto.
- **Alavancagem financeira:** Espera-se um índice dívida líquida/EBITDA Ajustado próximo de 2,8x no 3T18 (vs 3,3x no 2T18 e 3,2x no 3T17), em linha com a estratégia do management. O resultado deverá ser fruto do recebimento dos desinvestimentos e fluxo de caixa livre positivo. Vale notar: a alavancagem financeira continua como um dos principais *drivers* para o papel. Lembrando: a meta da estatal é atingir alavancagem de 2,5x ao final de 2018.

#### Desempenho de produção Petrobras

Retrospectiva de 2018: produção e meta, por mês, em milhões de barris de óleo equivalentes por dia



Fonte: Petrobras. Elaboração: Guide Investimentos.

## PETROBRAS (PETR4)

### VISÃO GERAL

A Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras) é uma empresa integrada do setor de petróleo e gás no Brasil, criada em 1954 como uma companhia controlada pela União, responsável por todas as atividades de hidrocarbonetos no país. A Petrobras é uma empresa estatal de economia mista, com sede no Rio de Janeiro e opera atualmente em 25 países. Atua no segmento de energia, prioritariamente nas áreas de exploração, produção, refino, comercialização e transporte de petróleo, gás natural e seus derivados.

As atividades de exploração e produção de petróleo e gás no Brasil compõem a maior parte do portfólio da Petrobras.

PETROBRAS		PETR4
<b>Perfil</b>		
Empresa	Petrobras S.A	
Volume Médio Financeiro (R\$ MM)	1.355	
Setor	Petróleo & Gás	
Valor de Mercado (R\$ Milhões)	R\$	363.242
Último Preço	R\$	26,42
Preço Alvo	R\$	28,41
Upside	8%	

### PONTOS FORTES E OPORTUNIDADES

- PGN 2018-2022: foco na recuperação financeira da companhia, com disciplina do Capex, meta de gastos operacionais e continuidade de parcerias e desinvestimentos em diversas áreas;
- Bom potencial de reposição de reservas.

### PONTOS NEGATIVOS E RISCOS

- Elevados custos da Indústria, gargalos de logística e serviços, que podem atrasar o desenvolvimento dos projetos;
- Necessidade de investimentos maiores que o previsto para desenvolver as áreas de exploração, incluindo o pré-sal;
- Desdobramentos da Operação Lava-Jato.
- Aumento da oferta por parte dos membros da Opep



### PERSPECTIVA

No curto prazo, alguns triggers que podem destruir valor para o papel: (1) continuidade da venda de ativos onshore; e (2) expectativa de venda dos barris relacionados à cessão onerosa com a União. Além disso, Petrobras deve continuar a se beneficiar dos preços mais altos do petróleo (algo que tem impulsionado margens; e geração de caixa operacional da cia nos últimos resultados trimestrais). Vale ainda destacar o Plano Estratégico e Plano de Negócios e Gestão 2018– 2022, que tem como foco: (a) redução da alavancagem financeira; (b) redução nos investimentos futuros e significativo corte de custos operacionais; e (c) foco na gestão estratégica empresarial.

Entre os riscos: (i) paralização do processo de venda de ativos; (ii) obstáculos relacionados a Cessão Onerosa, como: (1) aprovação no Senado – onde o texto pode ser modificado/rejeitado pela Casa; e (2) mudança na diretriz do governo – se o projeto for aprovado, e Petrobras receber o pagamento em barris, a administração pode decidir por vende-los, ou não. Em caso negativo, a empresa encontraria ainda mais dificuldades para reduzir sua alavancagem financeira.



### PETROBRAS

Múltiplos	Atual	2018E	2019E
P/L	29,3x	9,1x	7,0x
EV/EBITDA	7,7x	5,1x	4,3x
Preço/Valor Patrimonial	1,2x	1,1x	1,0x
Dív. Líquida/Ebitda	3,4x	2,1x	1,5x
Beta	1,4	-	-
Dividend Yield	1,8%	2,8%	3,5%
ROE (%)	4,4	12,8	14,2

Fonte: Bloomberg. Elaboração: Guide Investimentos.

## CONTATOS

Conheça o nosso time de especialista da área de Investimentos.

### ALINE SUN

Head da area de Investimentos

### RENDA VARIÁVEL

[research@guide.com.br](mailto:research@guide.com.br)



Luis Gustavo Pereira – CNPI

### RENDA FIXA

[trade@guide.com.br](mailto:trade@guide.com.br)

Gabriel S. Santos

Ricardo Maia

Thomaz Telechun da Silva Telles

### FUNDOS

[gestaofundos@guide.com.br](mailto:gestaofundos@guide.com.br)

Erick Scott Hood

Leonardo Uram

David Rocha

Rodrigo Fazzolari

### TRADING

[trade@guide.com.br](mailto:trade@guide.com.br)

Luiz Augusto Ceravolo (Guto)

Thiago Teixeira

Guilherme Vasone

### EQUIPE ECONÔMICA

[vcandido@guide.com.br](mailto:vcandido@guide.com.br)

Victor Candido de Oliveira

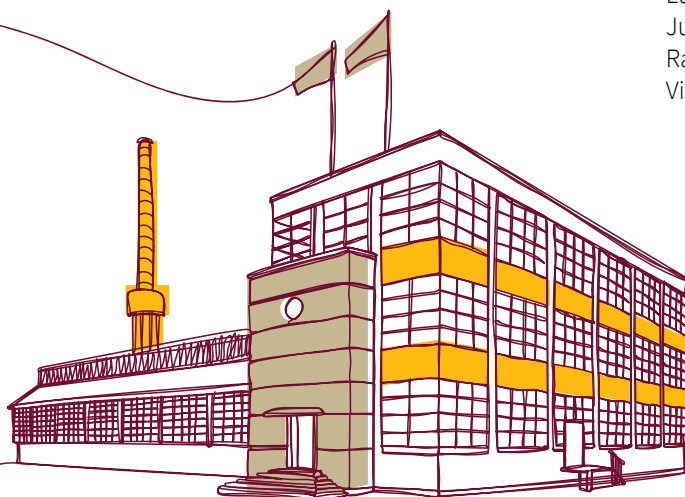
Felipe Camano Daccache

Lucas Stefanini

Julia Carrera Bludeni

Rafael Passos

Victor Beyruti Guglielmi



“Este relatório foi elaborado pela Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores, para uso exclusivo e intransferível de seu destinatário. Este relatório não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas e não devem ser consideradas como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra ou venda ou solicitação de compra ou venda de qualquer ativo. Investir em ações envolve riscos. Este relatório não contém todas as informações relevantes sobre a Companhia citada. Sendo assim, o relatório não consiste e não deve ser visto como, uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. 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. Informações sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitações. A informação contida neste documento está sujeita a alterações sem aviso prévio, não havendo nenhuma garantia quanto à exatidão de tal informação. A Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores ou seus analistas não aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda decorrente do uso deste documento ou de seu conteúdo. Ao aceitar este documento, concorda-se com as presentes limitações. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 21 da Instrução CVM nº 598/2018, que: (1) Quaisquer recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Guide Investimentos S.A. Corretora de Valores.”