

Drops

Relatório especial

Publicado em 28.10.2020



PETR4

Resumo

No **Suno Drops**, trazemos informações extras e gratuitas sobre os ativos mais comentados do momento.

Nosso objetivo é manter o investidor sempre bem atualizado.

Hoje, falaremos sobre o ativo **PETR4**.

Petrobras (PETR4)

História

A história da Petrobras começou em 1953, quando o então presidente do Brasil, Getúlio Vargas, fundou a empresa com o objetivo de explorar o petróleo brasileiro, impulsionado pela campanha popular iniciada em 1946, cujo slogan era “o petróleo é nosso”.

A companhia nasceu com o objetivo de operar e executar atividades do setor petrolífero no Brasil, em nome da União Federal. Dessa forma, a empresa conduziu todas as atividades ligadas ao setor de petróleo, gás natural e derivados (exceto a distribuição atacadista e da revenda no varejo, realizada por postos de combustíveis) de 1954 a 1997, período em que a empresa se consolidou e tornou-se líder em seu segmento no país.

Após 40 anos exercendo, em regime de monopólio, o trabalho de exploração, produção e refino de petróleo brasileiro, a Petrobras passou a competir com outras empresas estrangeiras e nacionais em 1997, quando o então presidente Fernando Henrique Cardoso sancionou a Lei Federal nº 9.478/97.

Essa lei regulamentou a redação dada ao artigo 177, §1º da Constituição Federal, permitindo que a União contratasse empresas privadas para exercer as atividades de exploração, produção e refino de petróleo no país.

Nesse contexto, foi criada a Agência Nacional de Petróleo (ANP), autarquia federal responsável pela fiscalização e regulação do setor, bem como o Conselho Nacional de Política Energética, órgão encarregado de formular a política pública de energia.

Apesar de não deter mais o monopólio legal e a exclusividade das operações de petróleo no Brasil, a Petrobras continuou crescendo e expandindo a sua capacidade produtiva. Em 2001, a empresa recebeu da ANP a concessão para explorar o bloco BM-S-19 na Bacia de Santos/SP, onde mais tarde perfuraria o primeiro poço do pré-sal.

Em 2002, a companhia, seguindo seu plano de expansão, comprou a Perez Companc Energia, a segunda maior empresa de petróleo da Argentina, com operações em inúmeros países da América Latina. No mesmo ano, a Petrobras lançou a gasolina Podium, a mesma utilizada nas pistas de Fórmula 1, que gerou uma “valorização internacional” à marca.

Em 2007, a empresa descobriu o pré-sal na costa brasileira, com grandes reservas de acumulações de óleo leve, de excelente qualidade e alto valor comercial. Essa descoberta trouxe um novo horizonte para a indústria de petróleo brasileiro.

Em 2013, a Petrobras atingiu a marca de 300 mil barris de petróleo extraídos por dia no pré-sal. Cerca de três anos depois, já em 2016, a companhia superou o patamar de 1 milhão de barris de petróleo extraídos por dia no pré-sal.

Em 2015, foram descobertos, no âmbito da Operação Lava Jato, inúmeros crimes dentro da Petrobras, que resultaram em prejuízos bilionários à empresa. Em 2018, a produção no pré-sal alcançou a marca de 1,5 milhão de barris de petróleo produzidos por dia (bpd).

Composição acionária

A Petrobras é uma empresa estatal, controlada pela União Federal, que detém 50,26 das ações ON, que dão direito a voto, e que possui cerca de 28,67% do capital social total da companhia.

Além do Governo Federal, o BNDES também faz parte do grupo de Controle, possuindo cerca de 8,08% das ações da empresa, apesar de ter vendido uma parcela da sua participação em fevereiro de 2020.

CAPITAL TOTAL	# ações	%
Grupo de controle	4.793.629.957	36,75%
Governo Federal	3.740.470.811	28,67%
BNDESPar	917.910.888	7,04%
BNDES	135.248.258	1,04%
Investidores não-brasileiros *	5.430.758.411	41,63%
NYSE - ADRs	2.457.536.572	18,84%
B3	2.973.221.839	22,79%
Investidores brasileiros *	2.819.812.893	21,62%
Investidores institucionais	1.192.510.343	9,14%
Varejo	1.627.302.550	12,48%
Fundos FMP-FGTS/FIA	182.350.841	1,40%
Varejo em geral	1.444.951.709	11,08%
Total outstanding **	13.044.201.261	100,00%
Ações em tesouraria	295.669	0,00%
Total	13.044.496.930	100,00%
* Free float	8.250.571.304	63,25%



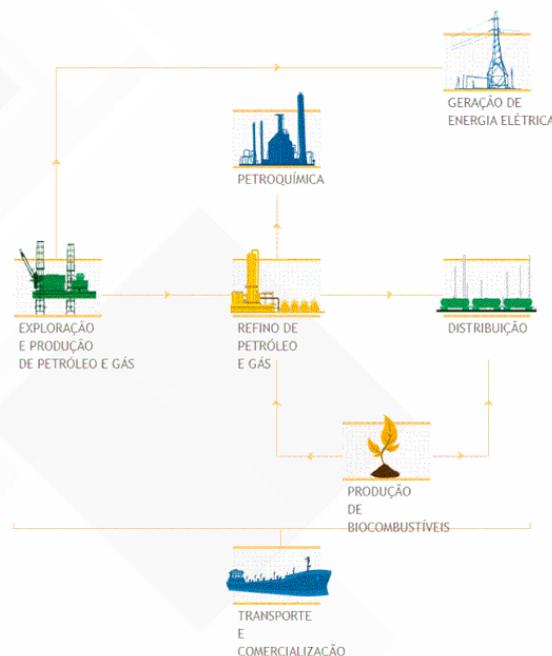
Fonte: Petrobras RI

Perfil Corporativo

A Petrobras é uma empresa estatal que atua de forma integrada e especializada na indústria de óleo, gás natural e energia.

Seu escopo de atuação inclui exploração, produção, refino, comercialização, transporte, petroquímica, distribuição de derivados de petróleo, gás natural, energia elétrica e biocombustíveis.

A empresa tem uma frota de 128 navios para o transporte de petróleo, divididos entre 107 plataformas de exploração, sendo uma das maiores empresas de petróleo da América Latina. Em 2019, suas plataformas atingiram uma produção diária de 2,77 milhões de barris de óleo, sendo que a empresa possui mais de 9,6 bilhões de barris em reservas provadas. Na imagem, podemos ver, de forma resumida, suas áreas de atuação:

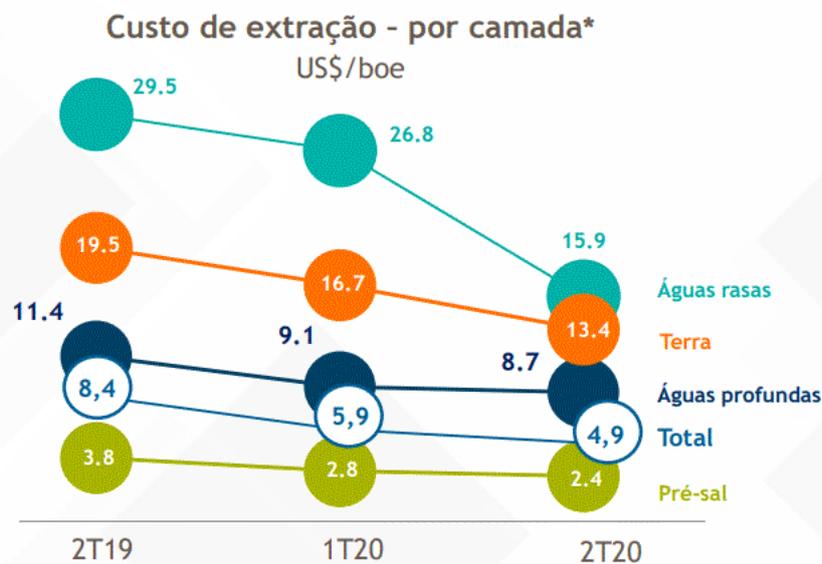


Fonte: Petrobras RI

Atualmente, a Petrobras está voltando sua atenção e boa parte dos seus investimentos para a exploração da região do pré-sal, porção do subsolo brasileiro - localizado em águas profundas - que contém grandes reservatórios de óleo leve.

Por ser de melhor qualidade, contendo um menor teor de enxofre, o valor de mercado deste óleo tem se valorizado no mercado internacional, dada a maior procura por combustíveis com menos poluentes.

Além disso, em comparação com outras regiões, o custo caixa de extração (*lifting cost*) do pré-sal é muito menor. Enquanto o custo de extração de águas rasas é de US\$ 15,9 por boe (barris de óleo equivalente), o custo de extração do pré-sal atingiu US\$ 2,4 boe no 2º trimestre de 2020.



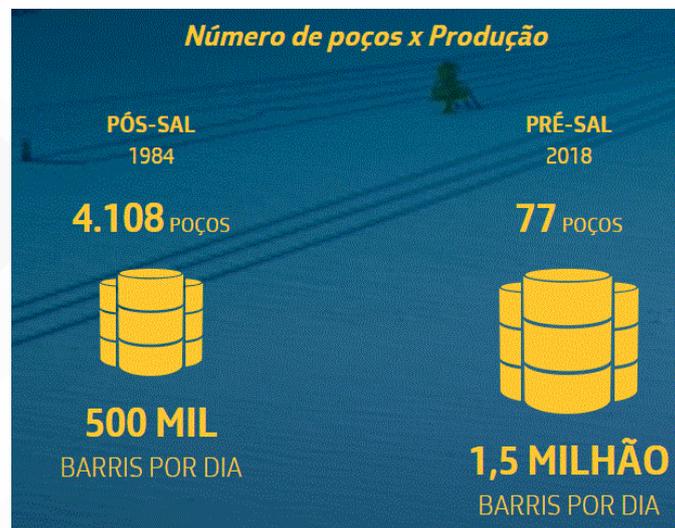
*Brasil, sem afretamento

Fonte: Petrobras RI

Quando analisamos empresas petrolíferas, o *lifting cost* - custo para extrair o petróleo - é um indicador muito importante, pois é ele que nos dirá sobre a capacidade de a companhia de ser lucrativa. Isso ocorre porque o petróleo é um produto comoditizado, cujo preço varia conforme a oferta e a demanda internacional.

Dessa forma, empresas que possuem um custo de extração muito elevado, tornam-se menos competitivas no cenário internacional.

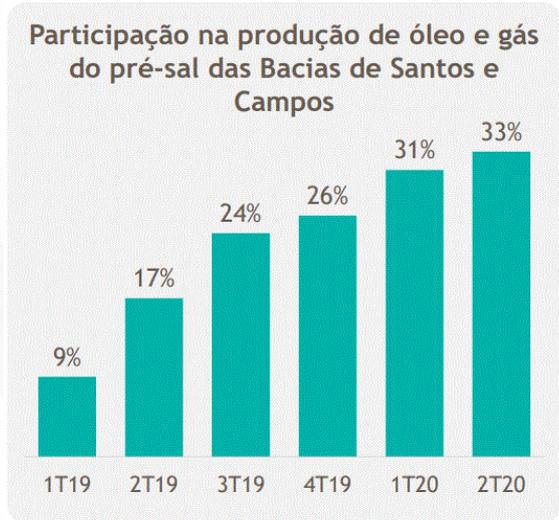
Um fato interessante é que, em 1984, a Petrobras possuía 4.108 poços perfurados na região chamada pós-sal, que produziam cerca de 500 mil barris de petróleo por dia. Por outro lado, em 2018, contando com apenas 77 poços perfurados na região do pré-sal, a Petrobras conseguia produzir por volta de 1,5 milhão de barris por dia.



Fonte: Petrobras.com.br

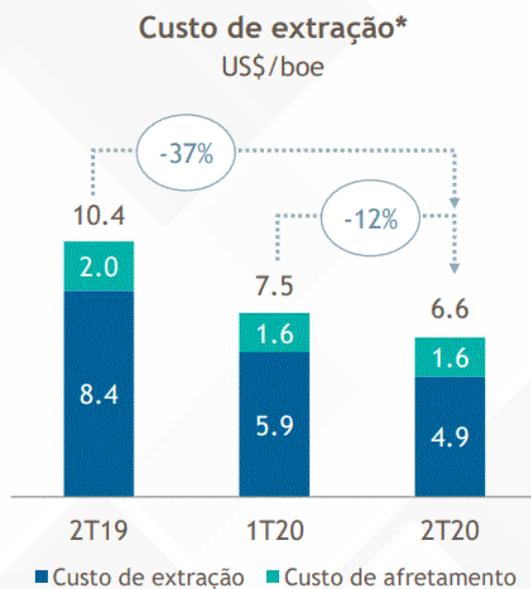
Isso é resultado de uma longa jornada de desenvolvimento tecnológico que a companhia vem implementando nos últimos anos, que aumentou sua produtividade e reduziu os custos operacionais.

Nesse contexto, a companhia vem aumentando significativamente a sua operação no pré-sal, onde possui um retorno sobre o capital investido maior do que em outras regiões.



Fonte: Petrobras RI

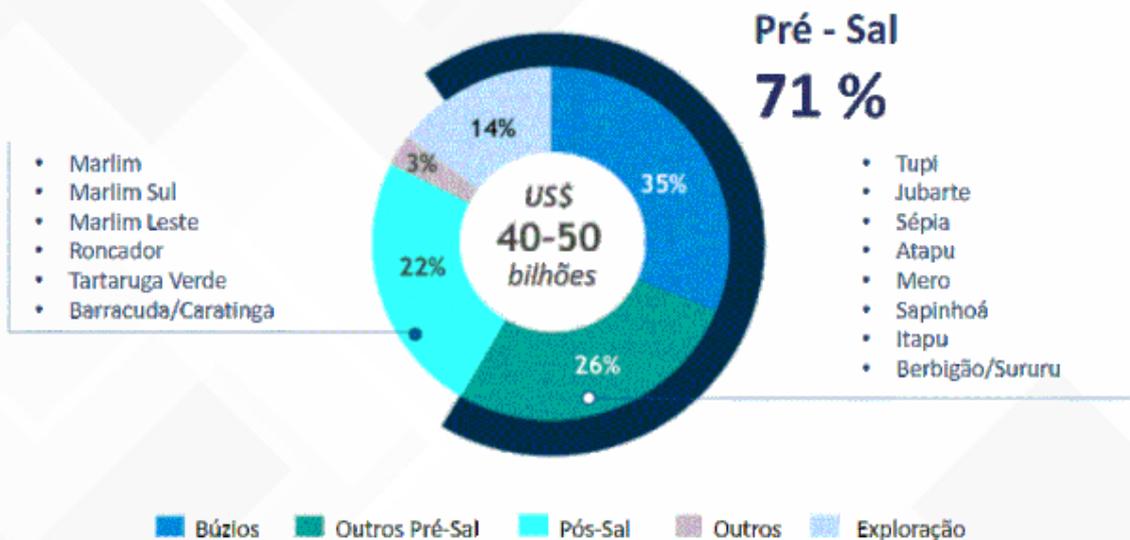
Como resultado, a Petrobras tem conseguido diminuir o seu custo de extração de petróleo, devido, principalmente, ao aumento da produção na Bacia de Santos do pré-sal. Enquanto no 2T19 o custo de extração da Petrobras era de US\$ 10,4 por boe (barris de óleo equivalente), um ano depois o custo reduziu-se para US\$ 6,6 por boe, tornando a companhia uma das produtoras com menores custos de extração do planeta.



*Brasil

Fonte: Petrobras RI

Buscando reduzir ainda mais o seu custo de produção, a Petrobras anunciou que espera investir uma quantia relevante (cerca de US\$ 40/50 bilhões entre 2021 e 2015) de seus recursos com foco no desenvolvimento da produção em águas profundas, especialmente nas áreas do pré-sal.



Fonte: Petrobras RI

Desta forma, espera-se que a empresa consiga continuar aumentando sua produção diária de petróleo a custos baixos.

O fato é que a Petrobras adotou a estratégia de privilegiar ativos com maiores retornos e entregar uma rentabilidade superior aos seus acionistas ao invés de manter ativos com pouca ou nenhuma rentabilidade.

É por isso que, além de vender outros ativos não essenciais (*non-core*), a empresa também foca em áreas de águas profundas (pré-sal) ao invés de campos de águas rasas.

Essa estratégia é diametralmente diferente daquela observada há alguns anos, quando a companhia pretendia ser a maior empresa integrada de energia, abarcando todos os setores da cadeia, sem muita distinção de rentabilidade e geração de valor para cada investimento realizado.

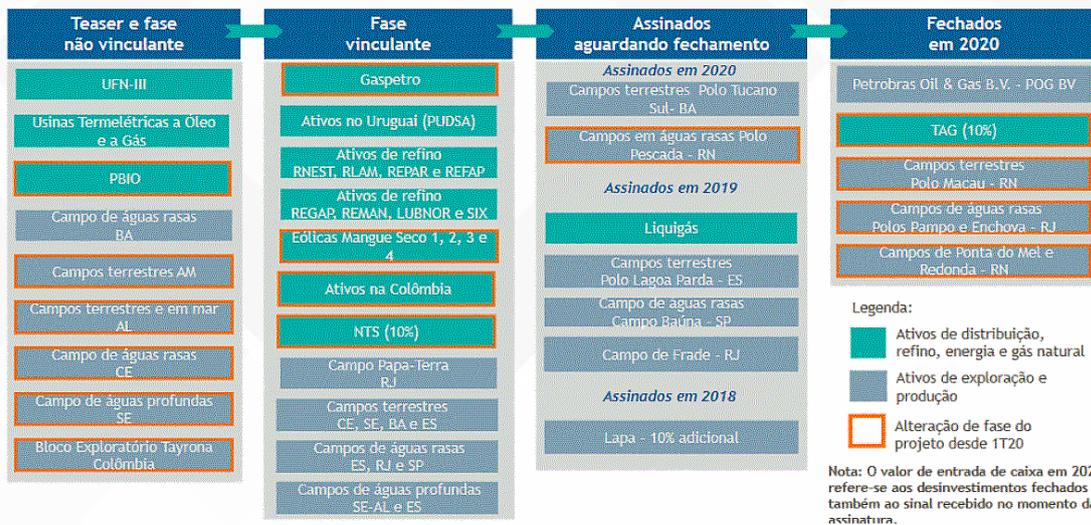
Nesse sentido, a empresa pretende sair de campos maduros em terra e águas rasas, além de ativos como a petroquímica Braskem, setores de transporte e distribuição de gás natural, refino e até da produção de biocombustíveis e fertilizantes.

Desse modo, para atingir os seus objetivos, a Petrobras reduzirá significativamente a sua geografia de atuação, concentrando-se cada vez mais na região Sudeste. Para isso, a estatal busca vender suas refinarias do eixo Rio-São Paulo e pretende sair de campos terrestres e em águas rasas, sobretudo aqueles localizados na região Nordeste.

Com a alienação de alguma das suas refinarias, a capacidade de refino da Petrobras será reduzida em aproximadamente 50%. O objetivo da companhia é melhorar a sua eficiência operacional, almejando uma maior rentabilidade sobre o capital empregado.

A consequência desse processo será uma maior competição no setor de refino no Brasil, o que mitiga o risco de interferência política neste mercado. Na imagem abaixo, podemos ver claramente que a empresa se encontra bastante ativa e focada na gestão do seu portfólio de ativos:

Total de entrada de caixa de US\$ 14,4 bilhões em 2019 e US\$ 1 bilhão em 2020



Fonte: Petrobras RI

Nesse sentido, a cúpula de administração da companhia afirmou, ainda em 2019, que “dada a escassez de recursos, os projetos têm que competir por capital, que é alocado apenas para os melhores em termos de retorno e risco esperado.” Além da busca por reduzir os custos operacionais, a companhia tem buscado diminuir a taxa de acidentes registrados em suas plataformas, com o objetivo de reduzir a zero as fatalidades.



TAR

Taxa de acidentados registráveis por milhão de homens-hora

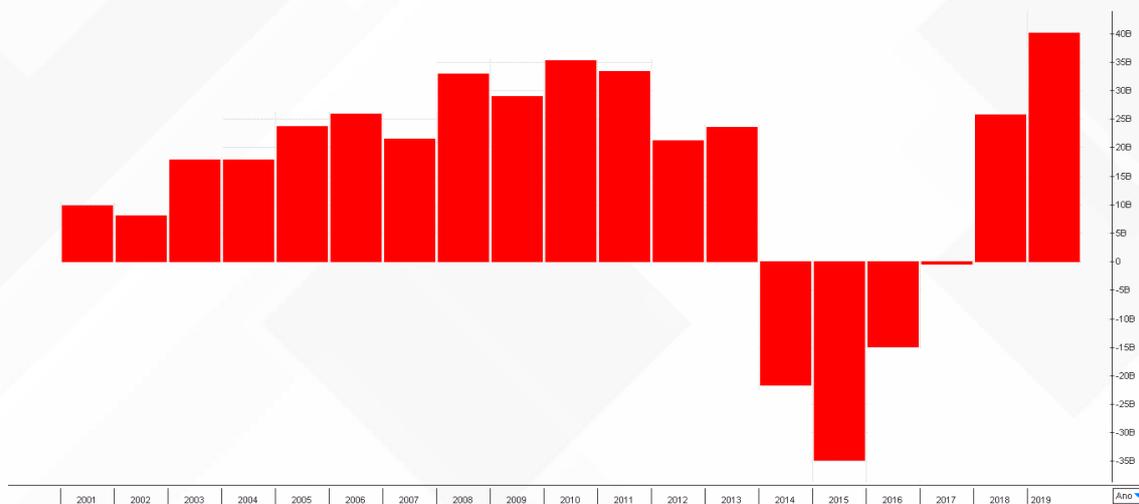


Fonte: Petrobras RI

Histórico de Resultados

Em termos de resultados, a Petrobras apresentou um desempenho muito positivo no início dos anos 2000, impulsionado pela valorização contínua do preço do petróleo Brent, fazendo com que a sua lucratividade saltasse de R\$ 2 bilhões em 1999 para mais de R\$ 35 bilhões em 2010.

No entanto, após 2010, a onda favorável que alavancou os resultados da empresa passou a não existir mais. Com as contínuas quedas no preço do Brent no mercado internacional, a Petrobras veio enfrentando uma retração dos seus resultados nos anos que se seguiram, chegando a amargar grandes prejuízos de 2014 a 2016.



Lucro Líquido. Fonte: Economatica / elaboração Suno Research

Em 2014, por exemplo, a companhia finalizou o ano com um prejuízo líquido de R\$ 26 bilhões, fruto, principalmente, do reconhecimento de desvalorização de ativos (*impairment*) devido aos esquemas de corrupção e gastos adicionais capitalizados indevidamente no ativo por conta de desvios de dinheiro e pagamentos indevidos.

Como se não bastasse, em 2015, o prejuízo foi ainda pior, atingindo R\$ 34,9 bilhões, ocasionado, principalmente, devido ao *impairment* de ativos e devido a um forte resultado financeiro negativo, fruto de uma dívida muito elevada, que chegou a superar R\$ 500 bilhões naquele ano.

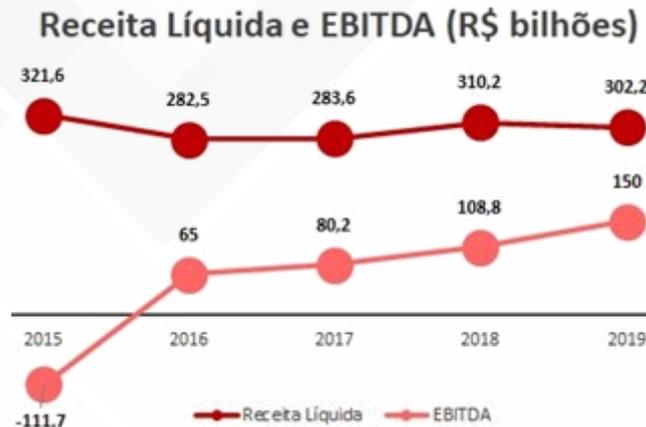
Além disso, neste ano, o Brent vinha tendo sucessivas desvalorizações, chegando a atingir US\$ 43,69, o que impactava os resultados operacionais e a geração de caixa da Petrobras. Desse modo, após uma intensa corrida contra o tempo para reorganizar a empresa, já em 2017, sob a gestão de Pedro Parente, a Petrobras terminou o ano operacionalmente melhor, reportando um Lucro Líquido recorrente de R\$ 20,7 bilhões.

A melhoria teve origem tanto da recuperação do preço do petróleo, como de iniciativas adotadas pela empresa para recuperar rentabilidade, incluindo mudança na política de preços.

Assim, após a melhora dos resultados observada em 2017, a trajetória positiva da Petrobras não retrocedeu. Pelo contrário, mesmo com a saída de Pedro Parente como CEO, ocorrida em junho de 2018, a direção da empresa não perdeu o foco estratégico prioritário da companhia: o pré-sal.

Nesse contexto, o reflexo da exploração e produção de petróleo em águas profundas e ultraprofundas (pré-sal), em conjunto com desinvestimentos em ativos de baixas margens, resultou em um forte desempenho operacional nos últimos anos.

Podemos perceber, através da imagem abaixo, que, mesmo com uma receita de vendas menor, a Petrobras conseguiu obter crescimento de [EBITDA](#) (Lucro Operacional).

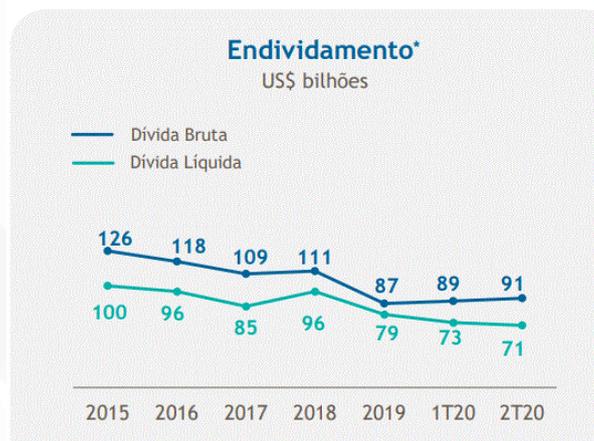


Elaboração: Suno Research

Com o retorno da lucratividade, a Petrobras conseguiu diminuir significativamente o seu endividamento, reduzindo com ele o custo dessa dívida, melhorando o seu resultado operacional.

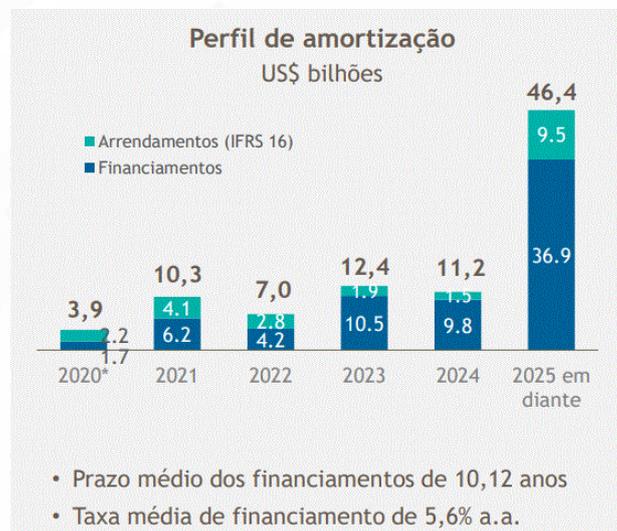
O endividamento da companhia já foi um dos fatores mais preocupantes no passado recente. Porém, com a nova gestão, foi colocado em prática uma estratégia bem orquestrada e voltada para a venda de ativos que fazem pouco sentido para a empresa no que tange ao retorno sobre o capital empregado, fazendo com que o dinheiro da venda dos ativos fosse usado para reduzir sua [alavancagem](#).

Dessa forma, enquanto em 2015 a dívida da empresa chegou a bater mais de US\$ 126 bilhões, em 2019, ela foi reduzida para US\$ 87 bilhões.



Fonte: Petrobras RI

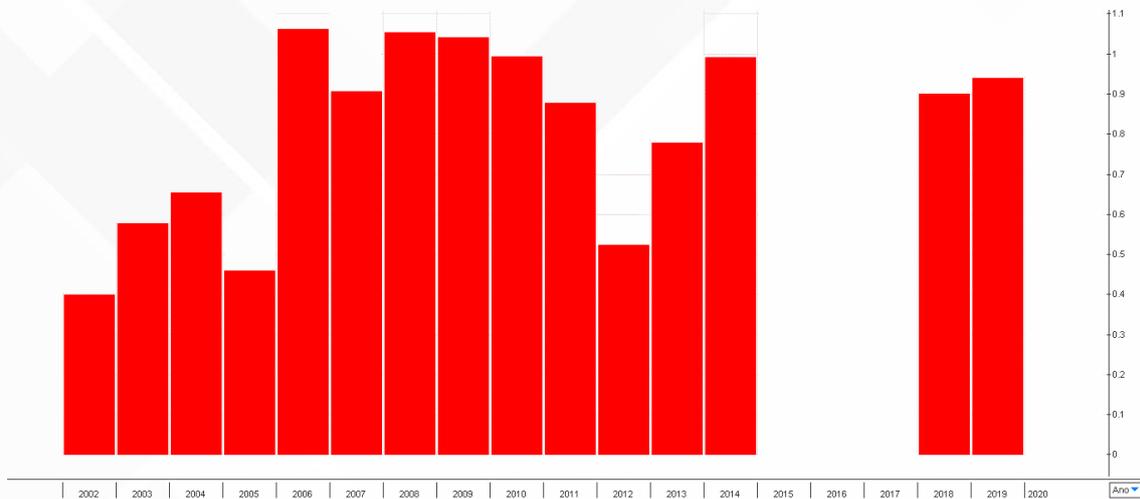
Além da diminuição da dívida, a companhia também buscou mudar o perfil de amortização do endividamento, tornando-o mais alongado e com custos menores. A maior parte da dívida da Petrobras (51%) vence após 2025 e a taxa de juros média de financiamento é de 5,6% ao ano. Veja na imagem:



Fonte: Petrobras RI

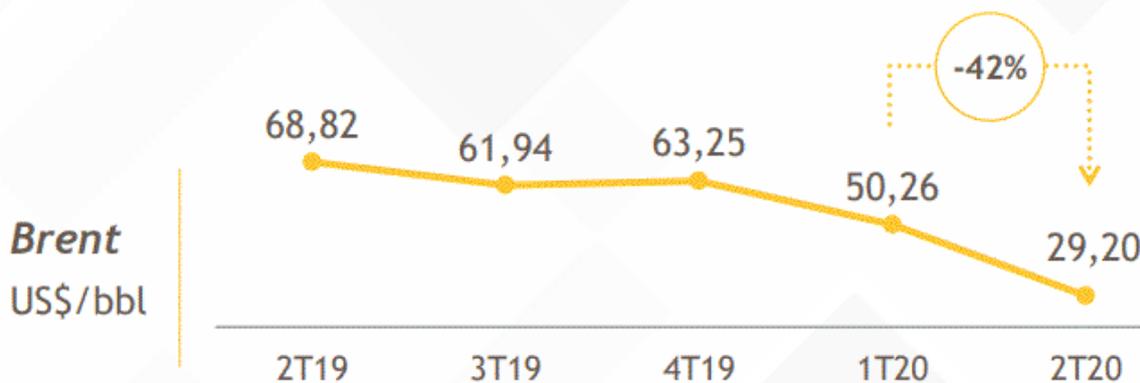
Como resultado da redução do endividamento, a Petrobras conseguiu retomar o pagamento de dividendos aos seus acionistas - que tinha sido

interrompido em 2015 diante de sucessivos prejuízos - pagando aproximadamente R\$ 1,00 por ação em 2018 e 2019.



Dividendo por ação. Fonte: Economatica / elaboração Suno Research

É importante destacar que 2020 foi um período muito atípico quando pensamos no preço do barril de petróleo. Isso porque a pandemia do coronavírus ocasionou uma redução significativa na demanda energética mundial, fazendo com que o preço do Brent despencasse.



Fonte: Petrobras RI

Por consequência, o resultado operacional de curto prazo da Petrobras foi duramente afetado. Isso significou uma redução de dividendos no período, já que o objetivo da companhia foi preservar caixa e se preparar para atravessar as adversidades do mercado.

No entanto, como o seu custo de extração tem caído nos últimos anos, além do endividamento estar controlado, a Petrobras tornou-se uma das empresas mais competitivas do setor, o que lhe permite atravessar as crises com mais tranquilidade do que no passado.

A verdade é que a pandemia trouxe a necessidade de racionar custos, cortar despesas desnecessárias e otimizar o uso dos espaços físicos, o que poderá trazer bons resultados à Petrobras quando a crise passar.

Conclusão

Diante de tudo o que foi exposto, podemos concluir que a estratégia adotada pela nova administração da Petrobras tem se mostrado acertada, buscando reduzir a alavancagem e melhorar a rentabilidade dos ativos.

A Petrobras deve continuar aumentando sua participação nos campos de águas profundas e ultraprofundas, o que é muito benéfico para a empresa, visto que esses campos têm custos de produção muito baixos.

Além disso, os desinvestimentos em ativos não rentáveis devem permanecer, o que também é muito positivo.

Portanto, a empresa deve continuar tendo bons resultados nos próximos anos e tornando-se cada vez mais competitiva no cenário internacional.



Tiago Reis
Analista CNPI

Quer ver toda a análise e entender a decisão dos especialistas da Suno sobre esta ação? Clique no botão abaixo e garanta agora o seu acesso Suno Premium por apenas 1 real* (por quinze dias)

Clique aqui para acessar esta oferta

**Plano atrelado a renovação automática para o plano Suno Premium Mensal (R\$ 62.90) após 15 dias. Cancelamento possível em até 14 dias após a renovação.*

Disclaimer

As informações constantes deste material podem auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; porém o investidor será responsável, de forma exclusiva, pela verificação da conveniência e oportunidade da movimentação de sua carteira de investimentos e pela tomada de decisão quanto à efetivação de operações de compra e/ou venda de títulos e/ou valores mobiliários.

Este material apresenta informações para diversos perfis de investimento e o investidor deverá verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Quaisquer projeções de risco ou retorno potenciais são meramente ilustrativas e, portanto, não são e não devem ser interpretadas pelo investidor como previsão de eventos futuros e/ou garantia de resultados.

Além disso, não garantimos a exatidão das informações aqui contidas e recomendamos ao investidor que não utilize este relatório como única fonte para embasar suas decisões de investimento. Os investimentos realizados pelo investidor para sua carteira estão sujeitos a diversos riscos inerentes aos mercados e aos ativos integrantes da carteira, incluindo, sem limitação, risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez, risco cambial, risco de concentração, risco de perda do capital investido e de disponibilização de recursos adicionais, entre outros.

Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Instrução CVM nº 598/18, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente.

Este material destina-se única e exclusivamente aos assinantes da Suno Research. Sua cópia ou distribuição, integral ou parcial, sem a expressa autorização, acarretará multa de até 2.000 vezes o valor deste relatório, apreensão das cópias ilegais, além de responsabilização em processo civil.