



## Análise de Resultados – Petrobras

### O Petróleo é nosso?

*Mais que resultados esplêndidos, é importante entender o momentum da Petrobras.*

Entre 2010 e 2014, a Petrobras registrou altos níveis de capex, fluxo de caixa livre negativo e uma explosão da dívida. Com isso, a partir de 2015 a companhia teve que realizar uma reviravolta para superar as crises financeiras e em conjunto a sua reputação.

### Os tempos atuais parecem muito mais inspiradores. *High Growth, High FCF!*

A Petrobras colocou em prática um ambicioso programa de desinvestimento, com intuito de reduzir a alavancagem e melhorar a alocação de capital. Em paralelo, gerar um crescimento de produção e fluxo de caixa livre.

### Destaques do resultado do 2T19:

**O desempenho financeiro da Petrobras foi diretamente impactado por eventos não operacionais, como desinvestimento de ativos.**

A Companhia apresentou lucro líquido de R\$ 18,9 bilhões, sendo 4,6 vezes o lucro líquido do trimestre anterior, principalmente devido à conclusão da venda da TAG. Desconsiderando-se os efeitos dos itens não recorrentes o lucro líquido da Companhia foi de R\$ 5,2 bilhões, um número ainda acima de várias expectativas.

Entre os pontos interessantes que podemos citar do resultado da Petrobras estão:

- O Dólar médio de venda do 2T19 que registrou R\$ 3,92 (+8,5% vs. 2T18) e (+4,0% vs. 1T19);
- O preço médio do Brent que encerrou o trimestre em US\$ 68,82 (+8,9% vs. 1T19);
- O preço médio de derivados básicos no mercado interno que registrou R\$ 307,87 no 2T19 (+10,8% vs. 1T19).

O **EBITDA ajustado recorrente** foi de R\$ 33,4 bilhões (+15,5% vs. 1T19), o que reflete os pontos acima citados como o aumento do Brent e Câmbio que resultaram em maiores níveis de preços do petróleo.

### Resultados 2T19

08 de Agosto, 2019

### Petróleo, Gás e Energia

Exploração, Refino e Distribuição

Código: PETR4

Visão: Positiva

Preço: R\$ 26,00

Valor de Mercado (R\$MM): 358.520

[Lucas Lima](#)

CEO da LMF UFPB

[Ialysou Vasques](#)

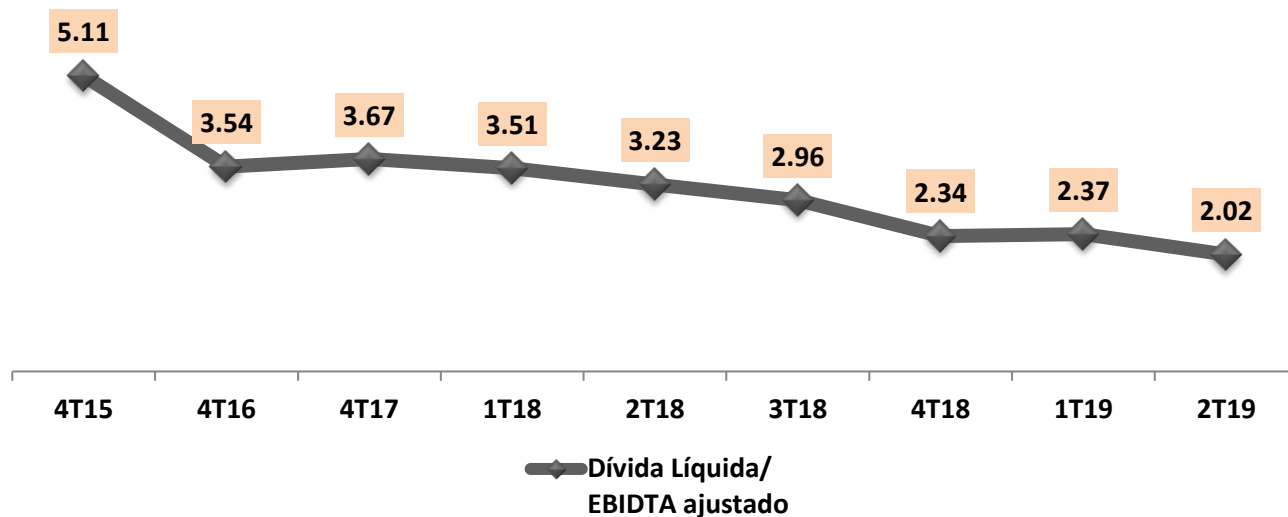
Diretor Financeiro



Em relação ao **fluxo de caixa livre**, a Petrobras apresentou um resultado positivo pelo décimo-sétimo trimestre consecutivo, atingindo R\$ 11,3 bilhões. O resultado pode ser explicado pela melhora da geração operacional e pela redução dos investimentos em relação ao 1T19.

**Em trajetória decrescente.** A companhia registrou uma dívida líquida de US\$ 83,7 bilhões no 2T19, uma redução de US\$ 11,9 bilhões em relação ao 1T19. Após receber o título de empresa mais endividada do mundo, em 2015 superando R\$ 500 bilhões, o indicador dívida líquida/EBITDA saiu de 5,11x em 2015 para 2,02x recentemente.

*Dívida líquida/EBITDA ajustado (vezes)*



Fonte: Elaboração própria, Ri da companhia

**Menor e mais rentável, esse é o lema da Petrobras.** A companhia vem buscando ser cada vez mais eficiente e aumentar a produção, realizando desinvestimentos em ativos *non-core* e focando em ativos do seu *core business*.

Com a melhoria de governança e um novo foco em criar valor, visualizamos pouco *downside* para as ações da Petrobras e um caminho longo de sucesso pela frente, onde após a forte valorização no mês de janeiro, alguns eventos políticos externos e internos tem travado o *upside* potencial das ações da companhia. A Petrobras negocia cerca de **4,5x EV/EBITDA**, registrando um desconto em relação a sua média histórica e aos principais players globais. Por fim, com o andamento das reformas estruturais, está por vir um grande fluxo de capital estrangeiro, que buscará empresas com nomes mais evidentes e com alta liquidez como a Petrobras.

**Presente na Carteira LMF UFPB, mantemos nossa visão positiva para o case no longo prazo.**



Principais Indicadores (Trimestral)					
R\$ milhões	2T19	1T19	2T18	2T19 x 1T19	2T19 x 2T18
Receita de vendas	72.567	70.856	74.828	2,4%	-3,0%
EBITDA ajustado recorrente	33.405	28.917	31.075	15,5%	7,5%
Margem EBITDA	46,03%	40,81%	41,53%	12,8%	10,8%
Lucro líquido recorrente	5.157	4.661	10.970	10,6%	-53,0%
Margem Líquida	7,1%	6,6%	14,7%	8,0%	-51,5%
Fluxo de caixa livre	11.274	10.918	15.516	3,3%	-27,3%
Dívida líquida (US\$ milhões)	83.674	95.525	73.662	-12,4%	13,6%

Fonte: Elaboração própria, Ri da companhia

## Disclaimer:

1. Este relatório **não** contém nenhuma recomendação de compra ou venda, pois nenhum dos membros da LMF possui CNPI;
2. A LMF UFPB se exime de qualquer responsabilidade sobre ganhos ou perdas no uso desse relatório para tomar decisões de investimentos particulares;
3. É vedado circular este relatório sem a devida menção da fonte e reconhecimento ao trabalho próprio desenvolvido aqui pelos analistas acadêmicos da Liga de Mercado Financeiro UFPB.
4. Toda análise elaborada aqui utilizou demonstrativos divulgados pelas empresas, além da opinião de analistas, dados do IBGE, BC e demais instituições de credibilidade. A nossa análise interna baseou-se em técnicas de valuation, beta, volatilidade, índices e outros comparativos usados no mercado financeiro.