

## Petrobras (PETR4)

Neutro

**Petrobras: Mais produção, investimentos e dividendos.**

### Pontos positivos:

**Crescimento operacional:** A companhia expandiu suas expectativas quanto à produção esperada para os próximos anos. Antes esperando uma produção total de óleo de 2,3 MM barris/dia durante os anos de 22 a 25, a companhia agora estipulou avançar anualmente em 0,1 MM/dia frente a meta anterior chegando a 2,8 MM em 2026. A nova curva já contempla os desinvestimentos auferidos e prevê que a produção em águas profundas e ultraprofundas representará 92% do total produtivo em 2022, devendo ainda atingir a integralidade da produção em 2026, ficando a produção do pré sal responsável por 79% deste total ao final do período.

**Mais Capex:** Os investimentos previstos foram elevados para U\$D 68 bilhões vs. U\$D 55 Bi no plano anterior, sendo que 84% seguirá sendo destinado à Exploração & Produção (mesma proporção de um ano atrás). Destacamos que o pré sal será responsável por 67% do capex de E&P no período. Para 2022, os investimentos serão de U\$D 22 bi enquanto de 2023 em diante, o montante será de U\$D 15 bi/ano.

**Dividendos trimestrais:** Após alcançar o trigger de envidamento bruto de U\$D 60 bilhões antes do previsto, a companhia passará a utilizar o valor de U\$D 65 bi para fins de definição da forma de pagamento de proventos. Com relação a estes, tais passarão a ser pagos trimestralmente, somarão ao menos U\$D 4 bilhões em anos em que o Brent médio registrado for de pelo menos de U\$D 40 e no caso da dívida bruta estar abaixo dos U\$D 65 bi, a companhia distribuirá 3/5 da diferença entre seu fluxo de caixa operacional e os investimentos auferidos. A política permite ainda o pagamento de dividendos extraordinários quando as condições supracitadas não forem reunidas.

### Pontos negativos:

**Desinvestimentos:** Petrobras planeja vender entre US\$ 15 e U\$D 25 bilhões em ativos. Após a venda de múltiplos campos non-core e de duas refinarias, houve uma sensível redução da banda esperada frente ao plano anterior, que previa a venda de U\$D 25 a U\$D 35 bi em ativos durante 21-25. A companhia não informou detalhes sobre o estágio da venda de refinarias, que segue atrasada frente ao cronograma acertado anteriormente com o CADE.

**E a agenda verde?:** A companhia incluiu U\$D 1,8 bi em projetos visando a descarbonização de suas operações. Sem alocar capex ou entrar em mais detalhes, o plano também ressalta a possibilidade da companhia diversificar os seus negócios de modo a reduzir sua dependência de combustíveis fósseis à partir da criação de uma governança voltada à aprovação de projetos que alinhem diversificação e rentabilidade. Ainda que esteja presente no plano, o o trato e os montantes alocados à agenda verde são tímidos do ponto de vista absoluto e relativo, sobretudo se levarmos em comparação os valores assumidos pelo plano frente aos auferidos pelos pares internacionais.

### Resumo:

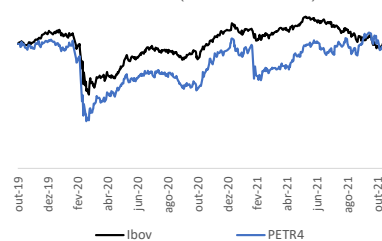
**Petrobras divulgou um plano sem maiores surpresas, majorando sua expectativa produtiva ao longo dos próximos anos, mantendo a proporção de investimentos no pré-sal e atualizando a sua política de remuneração de acionistas. A companhia anunciou a criação de uma governança para decidir sobre eventuais novos projetos ligados à agenda verde e seguirá atuando de forma orgânica na melhora da rentabilidade dos projetos onde já possui comprovada expertise.**

quinta-feira, 25 de novembro de 2021

Petrobras	
Valor de Mercado	376.919,4 MM
Preço	R\$ 28,37
<b>Price Target</b>	<b>R\$ 32,50</b>
Upside	14,6%

Fonte: Ativa Research

Histórico (base 100 = 24 meses)



Comps			
Múltiplos	12m	24m	Média 3y
P/L	3,93	3,8x	3,8x
Ev/Ebitda	2,5x	2,5x	2,7x
P/VPA	0,8x	0,7x	0,8x
Oscilação	30d	12m	YTD
PETR4	-2,3%	8,1%	-1,9%
Ibov	-3,9%	-5,1%	-12,1%

Fonte: Ativa Research

#### DISCLAIMER

O(s) analista(as) de investimento envolvido(s) na elaboração do presente relatório declara(m) que as recomendações aqui contidas refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre as companhias e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Ativa S.A. Corretora de Títulos, Câmbio e Valores.

A remuneração variável do(s) analista(s) responsável(eis) pelo presente relatório depende parcialmente das receitas resultantes da atividade de intermediação da Ativa S.A. Corretora de Títulos, Câmbio e Valores. Todavia, dita remuneração está estruturada de forma a preservar a imparcialidade do(s) analista(s).

#### RESEARCH

##### **ANÁLISE DE EMPRESAS**

Ilan Arbetman, CNPI-P

research@ativainvestimentos.com.br

#### ATENDIMENTO

0800 285 0147

#### OUIDORIA

0800 717 7720

#### INSTITUCIONAL

##### **AÇÕES | RENDA FIXA | MERCADOS FUTUROS**

Mesa RJ: (55 21) 3515-0290

Mesa SP: (55 11) 3339-7036

##### **SALES**

Institucional: Tel.: (55 21) 3515-0202

#### PESSOA FÍSICA

Mesa SP: (55 11) 3896-6994/6995/6996

Mesa RJ: (55 21) 515-0256/3958-0256

Mesa MG: (55 31) 3025-0601

Mesa PR: (55 41) 3075-7400

Mesa RS: (55 51) 3017-8707

Mesa GO: (55 62) 3270-4100