

Petrobras: Produção e vendas 2T23

27 de julho de 2023

Por **Daniel Cobucci, CNPI**





Petrobras

Produção e vendas 2T23

A **Petrobras** apresentou ontem (26) seus resultados operacionais do 2T23, com destaque para a ligeira redução na **produção média** de óleo, LGN e gás natural (-1,4% t/t) e para o forte incremento no fator de utilização das refinarias (+8 p.p. t/t). Em relação à produção, vemos que a diminuição foi puxada pela performance dos campos do pós sal, cuja redução de 9,7% t/t foi motivada pelas paradas para manutenção e impactos do desinvestimento em Albacora Leste e do declínio natural dos campos. O efeito foi atenuado pelo *ramp up* da produção da plataforma P-71 na bacia de Campos, o que fica evidenciado pelo resultado isolado do pré-sal. Este teve elevação de 0,4% no trimestre e de 3,6% no 1S23, o que representa um resultado recorde de produção trimestral no pré-sal, que respondeu por 78% da produção total do trimestre.

O volume de **vendas de derivados** teve um aumento de 1,5% t/t, com a boa performance de vendas de gasolina (+4,8% t/t) compensando as modestas vendas de diesel (+0,8% t/t) e a redução em QaV (-8,4%) e óleo combustível (- 3% t/t). Interessante notar que a **elevação na capacidade de utilização das refinarias**, que atingiu 93% (ante 85% no 1T23), resultou em **forte aumento na produção de derivados (+9,4% t/t)**, o que entendemos como um impacto direto da mudança na estratégia comercial recém anunciada e abandono do PPI. Assim, ainda que a comparação semestral mostre uma produção -1,1% menor a/a, como efeito da venda da REMAN e das paradas programadas nas refinarias REVAP, REFAP e RPBC, vemos no presente trimestre uma possível estratégia mais agressiva de tomada de participação de mercado da companhia, com a atual formação de estoques (produção superior às vendas) provavelmente resultando em margens ligeiramente menores, mas com volumes maiores compensando no resultado financeiro, o que esperamos confirmar quando da divulgação do resultado, previsto para o dia 03/08/23 após o fechamento do mercado.

Ticker	PETR3	PETR4	Recomendação	Compra	
Variação 30 dias	0,1%	0,5%	Preço em 26-jul-2023	34,61	31,00
Variação 12 meses	2,4%	0,0%	Preço-alvo dez/2023	R\$ 36,0	R\$ 36,0
Variação em 2023	32,3%	35,3%	Potencial de Valorização	4,0%	16,1%
Mínimo 12 meses	23,61	20,77	Valor de mercado (R\$ bilhões)	418,9	
Máximo 12 meses	42,08	38,39			

Fonte: Bloomberg e BB Investimentos



Petrobras

Já no segmento de energia, vemos números de geração estáveis, chamando atenção a redução nos volumes de gás natural importados da Bolívia (-19% t/t), parcialmente compensado pela maior regaseificação (3 milhões de m³/dia no período). Em suma, os dados operacionais novamente não trouxeram grandes surpresas, mas sinalizaram mudanças na estratégia comercial e uma busca por maior participação de mercado e otimização do uso da capacidade de refino, conforme discutido acima.

A expectativa sobre o 2T23 recai agora principalmente sobre o assunto dividendos, ou seja, se a companhia irá definir uma regra parecida com a anterior, mas com menor percentual do fluxo de caixa a ser distribuído, se envolverá um percentual do lucro líquido ou se será mais flexível, o que entendemos como a pior situação, já que tiraria a previsibilidade e transparência que a regra atual dá. Nossa projeção é de que os dividendos trimestrais fiquem entre R\$ 0,55/ação e R\$ 2,18/ação, tendendo a algo mais próximo à faixa inferior desse intervalo.

Considerando a condição atual de custos de extração reduzidos, elevação na produção e baixa alavancagem, esperamos que a empresa mantenha um bom patamar de geração de caixa, principalmente com os preços de petróleo se mantendo acima dos US\$ 70/barril. Os múltiplos seguem descontados, com um EV/EBITDA de 2,5x e Preço/Lucro de 3,9x representando descontos, respectivamente de 37% e 50% em relação aos pares globais. Ainda que alguns riscos sigam no radar, em especial aqueles relacionados à alocação de capital e a um eventual descolamento mais forte dos preços praticados em relação ao mercado internacional, entendemos haver bons motivos para manter o otimismo com o papel, o que justifica nossa recomendação **compra** e o preço-alvo de **R\$ 36,00** para 2023.

Destaques operacionais

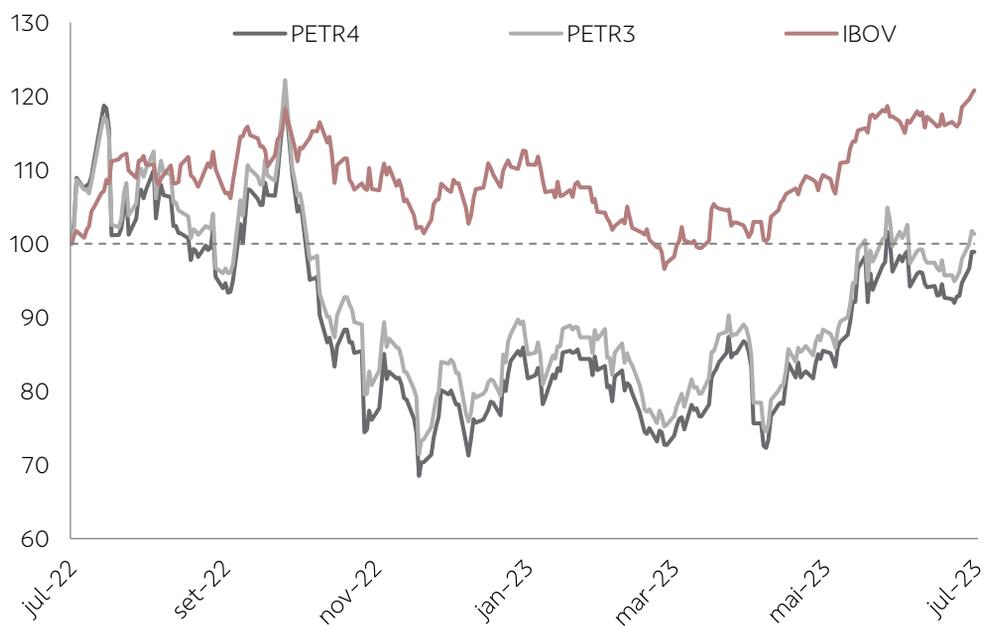
	2T23	t/t	a/a	1S23	y/y
Produção Óleo, LGN e gás natural (total)	2.603	-1,4%	-0,5%	2.621	-2,4%
Óleo e LGN (Mbpd)	2.102	-1,8%	-0,6%	2.121	-2,3%
Gás natural (Mboed)	501	0%	0%	500	-2,7%
Fator de utilização das refinarias	93%	8,0 p.p.	4%	89%	1,0 p.p.
Volume total de vendas no mercado interno	1.723	1,6%	0,3%	1709	0,1%

Fonte: Petrobras e BB Investimentos



Petrobras

PETR3, PETR4 vs IBOV



Fonte: Bloomberg e BB Investimentos



Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo e Negócios



bb.com.br/analises



bb.com.br/carteirasugerida





Disclaimer

Informações Relevantes

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da Resolução CVM 20/2021, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB-Banco de Investimento S.A.



Disclaimer

Informações Relevantes: **analistas de valores mobiliários.**

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 – As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens					
	1	2	3	4	5	6
Daniel Cobucci	X	X	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.



Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe Research

Diretor BB-BI

Francisco Augusto Lassalvia

lassalvia@bb.com.br

Head de Private Bank

Guilherme Rossi

guilhermerossi@bb.com.br

Gerente Executiva

Karen Ferreira

karen.ferreira@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna

victor.penna@bb.com.br

Wesley Bernabé, CFA

wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis

rafael.reis@bb.com.br

Educação e Saúde

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Imobiliário

André Oliveira

andre.oliveira@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci

cobucci@bb.com.br

Serviços Financeiros

Luan Calimerio

luan.calimerio@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Renato Hallgren

renatoh@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias

rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge

georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira

richardi@bb.com.br

BB Securities - London

Managing Director – Tiago Alexandre Cruz

Henrique Catarino

Bruno Fantasia

Gianpaolo Rivas

Niklas Stenberg

Banco do Brasil Securities LLC - New York

Managing Director – Andre Haui

Marco Aurélio de Sá

Leonardo Jafet