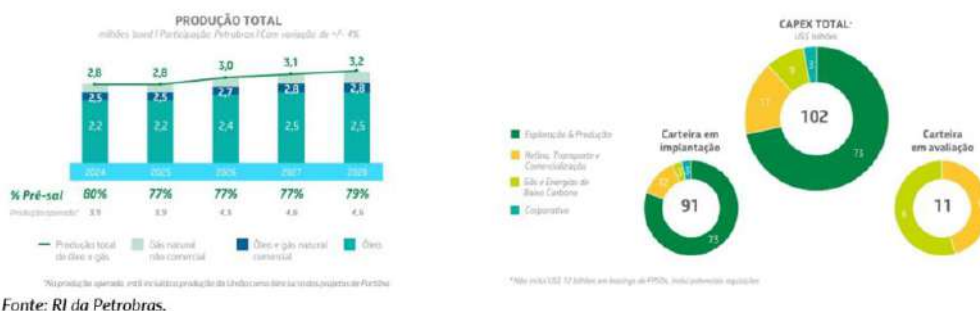


Petrobras (PETR4): novo plano estratégico prevê altos investimentos, mas mantém dividendos elevados

Ontem a Petrobras divulgou seu plano estratégico para o período entre 2024 e 2028. Abaixo apresentou o Capex e produção previstos:



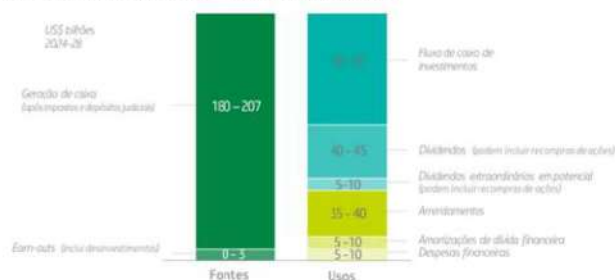
A produção aumentou aproximadamente 3% em relação ao que era esperado no plano estratégico anterior (PE 2023-27). O incremento veio principalmente devido a boa performance no pré-sal: fato positivo visto que esse segmento tem o menor lifting cost.

Durante o terceiro trimestre de 2023 já havia sido relatado o aumento de produção esperado. Portanto, não espero reação do mercado por conta disso.

A Petrobras tem um plano de investir US\$ 102 bilhões nos próximos cinco anos, sendo a maior parte no segmento de exploração e produção. No refino, esperasse aumentar a capacidade de processamento em 225 mil barris ao dia e da produção de diesel-S10 em mais 290 mil barris por dia até 2029. A carga de referência (capacidade de refino máxima) atual é de 1813 mil barris por dia. Portanto, o aumento previsto é de aproximadamente 28% na capacidade de refino atual. O aumento do investimento se deve a novos projetos, incluindo eventuais aquisições, a ativos que retornaram à carteira da empresa e à inflação de custos.

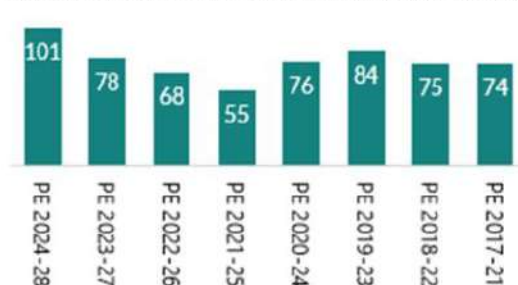
Abaixo apresentamos as dividendos projetadas de acordo com a política de remuneração vigente e uma comparação entre as projeções de CAPEX dos últimos planos estratégicos.

Dividendos conforme política vigente



Fonte: RI da Petrobras e Guide Investimentos.

Comparação com projeções anteriores (US\$ bilhões)



De acordo com as projeções da Petrobras, espera-se distribuir em dividendo ou em recompra de ações entre US\$ 40 e 45 bilhões até 2028. Além disso, distribuições extraordinárias de dividendos ficam entre US\$ 5 e 10 bilhões. Portanto o yield anualizado fica entre 11,5% e 14,1%, considerando a taxa de câmbio atual de 4,9 (R\$/US\$) e o preço por ação de R\$ 35.

A projeção de investimentos desse ano é 31% maior do que a do projeto anterior. O previsto nesse plano estratégico nunca foi tão elevado.

Impacto: marginalmente positivo. Do lado negativo, a projeção de CAPEX veio elevada. De acordo com notícias do valor econômico, esperava-se um Capex máximo de US\$ 105 bilhões e mínimo de US\$86 bilhões. Do lado positivo, o Yield anualizado projetado ficou elevado entre 11,5% e 14,1%. Além disso, incertezas negativas quanto a novos projetos de investimentos foram removidas. O aumento de produção já havia sido relatado no resultado do terceiro trimestre. Acredito que a redução de incertezas deve prevalecer frente ao investimento levemente maior do que esperado.

Bradesco (BBDC4): Danças das cadeiras na liderança

Na manhã de ontem, antes da abertura do mercado, o Bradesco anunciou uma troca de nomes na sua liderança. Octavio de Lazari Júnior, então CEO da companhia, deixa seu cargo para que Marcelo Noronha assuma o comando do banco.

Marcelo está há 20 anos no Bradesco, tendo este passado por todos os cargos de diretoria do banco, após ter vindo de uma jornada de 5 anos na diretoria do BBVA, acumulando ao todo, junto com outras experiências, 38 anos no mercado financeiro. Além dos papéis no banco, ele ocupou posições características de seu cargo, como ser presidente da Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços (ABECS), associação que reúne as adquirentes, além de ter sido conselheiro da Cielo, dentre outras experiências. Com isso, Lazari, que estava apenas há cinco anos como CEO do banco, prazo consideravelmente inferior quando comparado aos demais mandatos do cargo, irá ocupar uma cadeira no conselho de administração do banco.

Impacto: Marginalmente positivo. Na nossa visão, a troca surge como uma reação do banco aos fracos resultados apresentados nos últimos trimestres e a desafiadora trajetória de recuperação dos níveis de rentabilidade anteriores do Bradesco. A nomeação de Noronha, que está há 8 anos como Vice-Presidente da instituição, foi lida positivamente pelo mercado, tendo as ações do Bradesco subido aproximadamente 3% em dia morno para as ações dos demais bancos incumbentes.

Vale ressaltar que o Bradesco vem enfrentando pressões no controle da inadimplência, crescimento da margem financeira e maior concorrência com os bancos digitais nos segmentos de base. Com isso, um nome com forte retrospecto técnico no setor e experiências passadas em cargos de liderança em outras instituições pode ser uma boa alternativa para liderar a instituição no momento.

Cemig (CMIG3/CMIG4) e Copasa (CSMG3): Zema comunica em ofício que a federalização é uma hipótese

Após a circulação da notícia sobre a potencial federalização das estatais mineiras na última quarta-feira, ontem, após o fechamento do mercado, ambas comunicaram o recebimento de um ofício do governador de MG, Romeu Zema, confirmando que o estado tem buscado soluções junto à União para a questão da dívida pública estadual. Nesse sentido, Zema também afirmou que foram apresentadas ao governo de MG alternativas, que ainda serão analisadas pelos técnicos do governo federal e estadual, e por isso ainda não houve qualquer manifestação ou aceite do governo do estado sobre uma eventual federalização das estatais estaduais com ações listadas em bolsa.

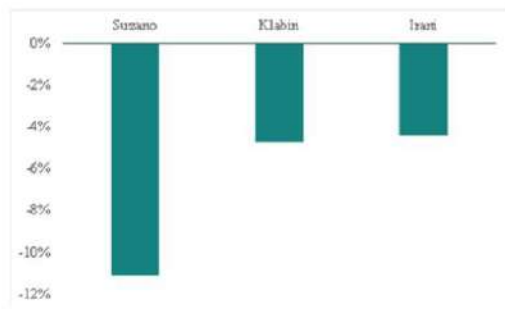
Impacto: Neutro. Na nossa visão, apesar de ser a primeira manifestação oficial de ambas as companhias, o mercado já havia se antecipado desde a circulação das primeiras notícias. Com isso e considerando o baixo teor de adição de novos detalhes no ofício do governador, acreditamos que este não gerará nenhum novo impacto relevante nas ações das companhias.

Papel e Celulose: resultados fracos no 3T23, mas perto de uma inflexão

As empresas de papel e celulose apresentaram resultados fracos no 3T23, negativamente impactados pela queda no preço da celulose e pela apreciação do Real. Do lado positivo, o preço da celulose vem dando sinais de aumento, o que indica que provavelmente o 3T23 foi o “pisso” em termos de rentabilidade no setor.

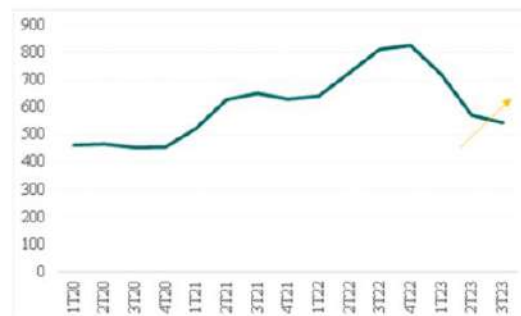
Como pode ser visto abaixo, as vendas de celulose apresentaram queda no 3T23 no caso da Suzano. No caso da Klabin e Irani, os números também mostraram queda (vendas de papel nestes casos). Como pode ser visto abaixo, o preço da celulose vinha caindo desde o 4T22. Contudo, a Suzano já anunciou aumentos no 4T23, o que sinaliza que o “pisso” nos preços da celulose deve ter sido o 3T23.

Crescimento no volume de vendas



Fonte: Guide e empresas

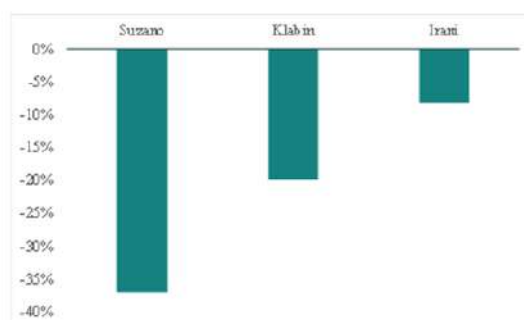
Evolução do preço da celulose (US\$ / t)



Fonte: Guide e empresas

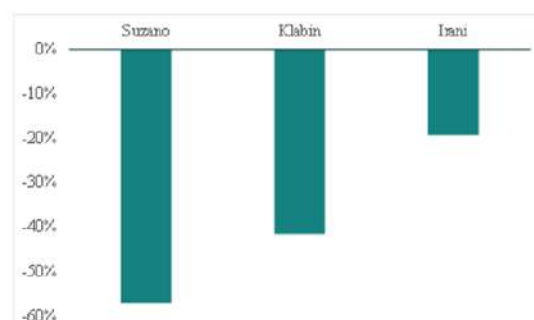
Em função da queda dos volumes e dos preços, a receita de todas as empresas do setor apresentou queda no 3T23. A maior queda foi observada na Suzano, em função da queda mais acentuada no preço da celulose que no preço do papel. Além disso, a receita da Suzano é quase toda dolarizada, o que torna a empresa mais sensível à variação cambial. O impacto no Ebitda também foi maior na Suzano, pelos fatores já destacados: a queda no preço da celulose e apreciação do Real teve impacto maior na receita da empresa, pressionando as margens.

Crescimento da Receita



Fonte: Guide e empresas

Crescimento do Ebitda



Fonte: Guide e empresas

Em resumo, acreditamos que os resultados do 3T23 foram fracos de forma geral, tendo sido pior na Suzano. Olhando pra frente, acreditamos que os números serão melhores em função do aumento recente nos preços da celulose. A apreciação do Real é um risco. As ações já refletem este cenário em nossa visão: desde o final do 2T23 as ações do setor, principalmente Klabin e Suzano, passaram a mostrar recuperação com os sinais de melhora no preço da celulose.

Compartilhar artigo



Mateus Haag | CNPI-P 2942

[Seguir Mateus Haag | CNPI-P 2942](#)

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 as Companhias citadas. 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.