

Petrobras: Resultado 2T24

09 de agosto de 2024

Por **Daniel Cobucci, CNPI**





Petrobras

2T24: números do trimestre impactados por eventos não recorrentes, mas operacional/financeiro seguem robustos

A Petrobras divulgou ontem (08) seu resultado do 2T24, com um prejuízo líquido de R\$ 2,6 bilhões e um EBITDA ajustado 12,3% menor ante o trimestre anterior, em R\$ 49,7 bilhões. No entanto, ainda que pareça inicialmente um resultado ruim, **olhando para os detalhes que compõe esses números, vimos que o resultado veio alinhado com as expectativas de mercado**, e segue refletindo uma empresa em trajetória de produção ascendente, custos competitivos e boas perspectivas de geração de caixa. Os itens não recorrentes mais relevantes foram: acordo tributário (que entendemos como positivo por mitigar riscos relevantes) em US\$ 2,3 bilhões, variação cambial (sem efeito caixa/patrimonial) em US\$ 2,1 bilhões e outros US\$ 1,3 bilhão. Olhando para cada segmento, os dados vieram favoráveis em Exploração & Produção, com impactos limitados dos itens não recorrentes. Já em refino (RTC), houve uma redução de margens e maior custo unitário, parcialmente compensados por maiores volumes.

Dividendos. Consideramos positivo o anúncio de distribuição de dividendos, mesmo com o prejuízo do trimestre, graças à conta criada para retenção de reservas de lucros. Se fosse aplicada a fórmula pré-definida, o total de pagamento de proventos seria de R\$ 27,0 bilhões, patamar superior ao resultado acumulado disponível do semestre (R\$ 20,6 bilhões) em função dos itens não recorrentes deste trimestre. Assim, mesmo diante do prejuízo apresentado, foi definido um montante a ser distribuído de R\$ 13,6 bilhões, resultando em um pagamento de ~R\$ 1,05 por ação, divididos em duas parcelas, a serem pagas em 21/11 e 20/12, com data de corte para 21/08/24.

Ticker	PETR3	PETR4	Recomendação	Compra	
Varição 30 dias	-2,9%	-4,1%	Preço em 08-agoi-2024	39,70	36,85
Varição 12 meses	39,3%	43,5%	Preço-alvo dez/2024	R\$ 47,0	R\$ 47,0
Varição em 2024	10,5%	7,3%	Potencial de Valorização	18,4%	27,5%
Mínimo 12 meses	28,10	25,40	Valor de mercado (R\$ bilhões)	451,8	
Máximo 12 meses	43,58	40,92			

Fonte: LSEG e BB-BI



Petrobras

Resultado por segmento:

Em **Exploração & Produção**, houve um aumento de 5% t/t (15% a/a) no lucro bruto, como consequência de uma combinação de uma menor produção no período, mas com maior cotação do Brent e real desvalorizado. O *lifting cost* (custo de extração) ficou estável, sendo então nos itens não recorrentes (acordo tributário) que vemos a explicação para a redução de 5,6% no EBITDA do segmento, que atingiu em R\$ 52,3 bilhões (+7% a/a).

Já em **Refino (RTC)**, apesar de um aumento de 4,6% t/t e de 10,2% a/a na receita, houve uma redução de -28% t/t e -9,2% a/a no lucro bruto, dado o efeito das menores margens e de variação nos estoques. Com isso, o EBITDA do segmento ficou em R\$ 7 bilhões, -11% t/t e -29% a/a, com destaque negativo para o aumento de 6,4% t/t no custo unitário de refino, parcialmente compensado pela redução nas despesas operacionais (-11% a/a) e manutenção da taxa de utilização do parque de refino acima dos 90% (+2 p.p. a/a). O resultado é negativo para o segmento, mas é parte de um contexto global de menor *cracks spread* de diesel (diferença entre preço de venda dos óleo versus custos de refino), ao passo em que a competição com produtos importados (diesel de origem russa) dificulta a retomada de margens.

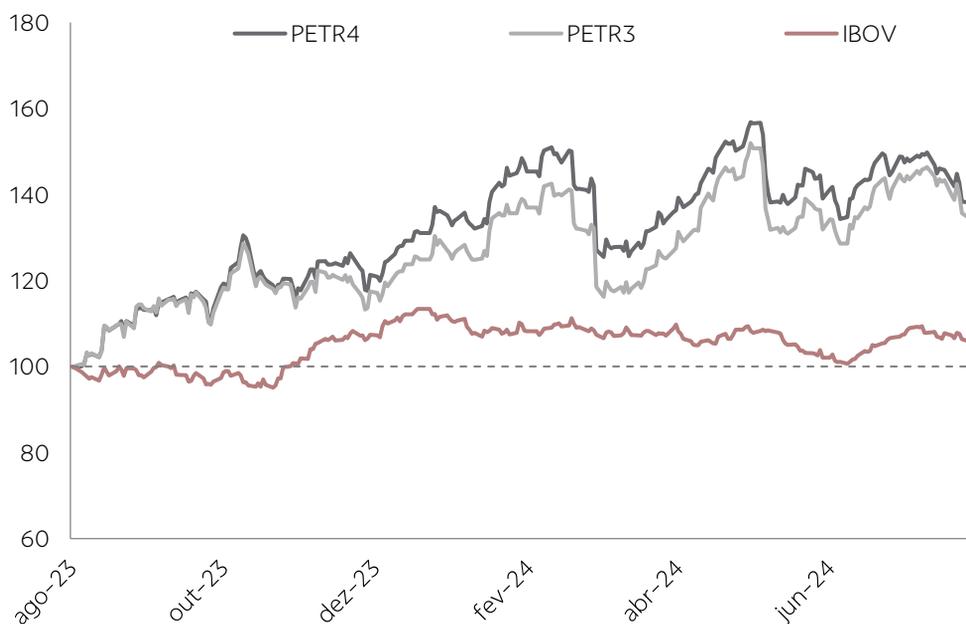
Por fim, no segmento de **Gás & Energia**, houve uma redução de 6,9% t/t no lucro bruto, como consequência do menor volume comercializado de gás para o segmento não termelétrico. Assim, com as despesas 2,8% superiores t/t, o EBITDA do segmento atingiu R\$ 1,9 bilhões, redução de 21% t/t. O segmento de G&E, mais sujeito a volatilidade e efeitos climáticos, tem tido resultados mais fracos nos últimos trimestres, e não vemos uma mudança significativa nessa tendência no curto prazo.

A Petrobras anunciou uma redução no seu **capex** para o ano, o que entendemos como mais condizente com a realidade que vinha se apresentando. A previsão de investimentos para 2024 agora é de um montante entre US\$ 13,5 bilhões e US\$ 14,5 bilhões (antes em US\$ 18,5 bilhões). Apesar de uma necessidade de incremento dos investimentos em exploração, para repor suas reservas, a companhia enfrenta dificuldades com licenciamento de sua principal aposta, que é a margem equatorial, ao passo em que também encontra dificuldade nas licitações para frentes como SEAP e Barracuda/Caatinga, como comentamos em nosso [último relatório setorial](#). A mudança no capex não afeta a curva prevista de produção.



Petrobras

PETR3, PETR4 vs IBOV



Após a forte queda apresentada em março, ocorrida após a não distribuição dos dividendos extraordinários, o papel voltou a subir e atingir novas máximas, reforçando [nossa posição inicial](#) de que o assunto seria um ruído de curto prazo.

Na sequência, o papel passou a reagir negativamente com a redução nos preços de petróleo, mas entendemos que o petróleo parece ter encontrado um piso na faixa dos US\$ 75/barril, com a combinação de oferta atual (limitada pelos cortes da OPEP+) ponderada com riscos geopolíticos, compensando a demanda mais fraca, e deixando um maior risco de perda desse patamar para o lado da demanda, principalmente em caso de recessão de alguma das grandes economias globais.

Assim, vemos as **boas perspectivas de geração de caixa, baixo custo de extração e pagamento de dividendos** como fundamentos para manter nossa recomendação **compra** e o preço-alvo de **R\$ 47,00** para 2024.

Fonte: LSEG e BB Investimentos



Petrobras

Destaques financeiros

<i>R\$ milhões</i>	2T24	t/t	a/a	1S24	a/a
Receita Líquida	122.258	3,85%	7,39%	239.979	-5,11%
Lucro Bruto	61.047	0,57%	5,84%	121.748	-7,06%
Margem Bruta (%)	49,93%	- 1,6 p.p.	- 0,7 p.p.	31,84%	- 20,0 p.p.
EBITDA Ajustado	49.740	-17,16%	-12,26%	109.784	-15,02%
Margem EBITDA Aj. (%)	40,68%	- 10,3 p.p.	- 9,1 p.p.	31,4%	- 19,7 p.p.
Lucro líquido	-2.605	-110,99%	-109,05%	21.095	-68,56%
Margem líquida (%)	-2,13%	- 22,3 p.p.	- 27,4 p.p.	-5,2%	- 31,8 p.p.
Fluxo de caixa operacional	47.170	1,5%	-1,2%	93.651	-7,7%
Dívida total	331.473	7,3%	18,6%	331.473	18,6%
Dívida líquida	256.593	17,7%	26,2%	256.593	26,2%
Dívida líquida / EBITDA	0,9x	0,2x	0,3x	0,9x	-0,4x

Fonte: Petrobras 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



investalk.bb.com.br



LinkedIn
BB Banco de Investimento S.A.





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 Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior
analises@bb.com.br

Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias
analises@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

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Imobiliário

Felipe Mesquita
felipemesquita@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços Financ. e Saúde

William Bertan
williambertan@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA
luan.calimerio@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Andréa Aznar
andrea.aznar@bb.com.br

Fundos Imobiliários

André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br
Fernando Cunha Filho
fernandocunha@bb.com.br