

Petrobras: Resultado 3T24

08 de novembro de 2024

Por **Daniel Cobucci, CNPI**





Petrobras

3T24: bons números, em linha com expectativas; reforçamos recomendação compra e preço-alvo de R\$ 48,50 para 2025

A Petrobras apresentou um 3T24 forte, em linha com as expectativas do consenso, com EBITDA ajustado de R\$ 64,4 bilhões (+3,4% t/t e -3,7% a/a), mesmo com a desvalorização do Brent (-6% t/t e -8% a/a). O resultado foi beneficiado pelo aumento no volume de produção e maiores vendas internas, compensando a queda do Brent e as menores margens com derivados, especialmente diesel. As despesas operacionais caíram 24,6% t/t e 19,2% a/a devido à ausência de itens extraordinários (transação tributária). O resultado financeiro foi beneficiado pela valorização do real frente ao dólar (final do período), com impacto positivo no lucro líquido de R\$ 32,6 bilhões (7,1% acima do consenso).

A Petrobras seguiu com uma excelente geração de caixa operacional, de R\$ 62,7 bilhões, incremento de 33% t/t e 11% a/a, e atingiu um fluxo de caixa livre de R\$ 38,0 bilhões. A dívida bruta foi mantida em US\$ 59,1 bilhões, enquanto a dívida líquida caiu 4,1% t/t, atingindo US\$ 44,3 bilhões. Com isso, a companhia pôde **anunciar o pagamento de R\$ 17,1 bilhões em dividendos intercalares**, com base na política de distribuir 45% do fluxo de caixa livre (quando a dívida bruta estiver inferior a US\$ 65 bilhões). O pagamento será dividido em duas parcelas, em fevereiro e março de 2025, e dado o volume de geração de caixa no ano e a atual política de dividendos, **entendemos ser possível o anúncio de dividendos extraordinários quando da divulgação do novo plano de negócios**, que deve ocorrer no final deste mês de novembro.

Olhando para cada segmento, vimos dinâmicas semelhantes ao 2T24, com números mais favoráveis em E&P, e impactos dos menores *crack spreads* globais influenciando o resultado em refino (RTC), que teve menores margens e elevação de 8% no custo unitário, parcialmente compensados pelo maior volume de vendas.

Ticker	PETR3	PETR4	Recomendação	Compra	
Varição 30 dias	-8,7%	-7,5%	Preço em 07-nov-2024	38,11	35,40
Varição 12 meses	18,7%	19,5%	Preço-alvo dez/2025	R\$ 48,5	R\$ 48,5
Varição em 2024	9,6%	6,4%	Potencial de Valorização	27,3%	37,0%
Mínimo 12 meses	31,18	29,20	Valor de mercado (R\$ bilhões)	487,4	
Máximo 12 meses	43,59	39,86			

Fonte: LSEG e BB-BI



Petrobras

Resultado por segmento:

Exploração & Produção (E&P). O lucro bruto do segmento foi de US\$ 9,4 bilhões, estável t/t, mas com elevação de 4% no lucro operacional graças à menor despesa tributária, um efeito da transação realizada no trimestre anterior. O *lifting cost* caiu 4,5% t/t e 2,3% a/a, com redução especialmente no pré-sal, influenciado pelo efeito cambial e aumento da produção.

Refino (RTC). O lucro bruto veio 18% inferior t/t, com as menores margens de derivados (em especial diesel e QAV), ainda que o maior volume de vendas tenham compensado parcialmente a queda. O custo de refino subiu 8% t/t, devido a maiores despesas operacionais, principalmente custos de manutenção e ACT.

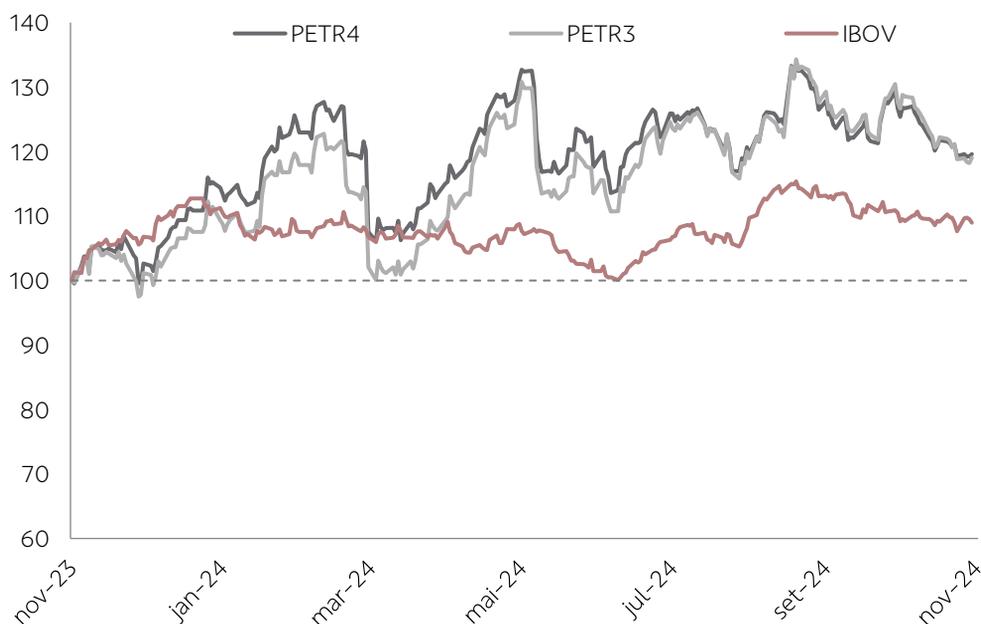
Gás e Energia. O lucro bruto foi impactado por menores preços de gás, uma queda de 3,7% t/t e 5,5% a/a, e aumento na importação de GNL. A Petrobras adotou uma política de prêmio para manter competitividade no mercado não-térmico. As despesas operacionais foram reduzidas em 2,9% t/t pela desvalorização cambial e reversão de uma perda judicial, enquanto a variação anual foi de -4,7%.

Os **investimentos** totalizaram US\$ 4,5 bilhões no 3T24, um aumento de 31,3% t/t, acumulando US\$ 10,9 bilhões nos 9M24, 19% maior a/a. A elevação no volume de investimentos é importante para que a companhia consiga implementar as estratégias de crescimento previstas em seu plano de negócios, já que vem encontrando dificuldades em licitações de plataformas nos últimos trimestres, devido a uma escassez global de fornecedores e maiores preços. Os investimentos foram concentrados em E&P (85%), com foco em projetos no pré-sal da Bacia de Santos (US\$ 2,2 bilhões) e de Campos (US\$ 0,8 bilhão). No segmento de RTC, foram investidos US\$ 0,5 bilhão em refinarias, e em Gás e Energias de Baixo Carbono, US\$ 0,1 bilhão, incluindo o projeto Rota-3 e aquisição de blocos na Bacia de Pelotas. As expectativas em relação à bacia de Pelotas vêm aumentando, com especialistas apontando as semelhanças da região com descobertas recentes na Namíbia, na costa da África, onde são estimadas reservas de até 13 bilhões de barris de petróleo. A aposta ainda leva um tempo considerável para ser confirmada, já que ainda é necessário fazer todo o levantamento sísmico, o que pode deixar uma eventual produção na região para meados da década de 30.



Petrobras

PETR3, PETR4 vs IBOV



A Petrobras segue descolada para cima em relação ao Ibovespa, subindo 19,1% nos últimos 12 meses, ante +8,7% do índice, refletindo as boas condições operacionais e financeiras. **Os preços de petróleo têm enfrentado uma maior pressão de baixa**, refletindo a oferta ainda limitada pelos cortes da OPEP+, com prêmio adicional por riscos geopolíticos compensando parcialmente a demanda mais fraca. O interessante da tese de investimentos da Petrobras é que, **mesmo em um cenário de menores preços de petróleo, a companhia tem maior resiliência devido a seus menores custos de extração**, que no pré-sal chegam a ser metade do custo exploratório das petroleiras independentes no Brasil.

Assim, seguimos vendo a boa performance financeira sustentada pelo crescimento da produção e baixos custos, mas também ressaltamos na tese o endividamento sob controle e uma política de dividendos e recompra de ações que deve seguir trazendo bons retornos para os minoritários. Mantemos nossa recomendação **compra** e o preço-alvo de **R\$ 48,50** para 2025.

Fonte: LSEG e BB Investimentos



Petrobras

Destques financeiros

<i>R\$ milhões</i>	3T24	t/t	a/a	9M24	a/a
Receita Líquida	129.582	5,99%	3,81%	411.487	8,94%
Lucro Bruto	66.578	9,06%	0,40%	207.629	5,23%
Margem Bruta (%)	51,38%	1,4 p.p.	- 1,7 p.p.	50,46%	- 1,8 p.p.
EBITDA Ajustado	63.667	28,00%	-3,81%	202.278	3,53%
Margem EBITDA Aj. (%)	49,13%	8,4 p.p.	- 3,9 p.p.	49,2%	- 2,6 p.p.
Lucro líquido	32.555	-1349,71%	22,27%	110.430	17,84%
Margem líquida (%)	25,12%	27,3 p.p.	3,8 p.p.	26,8%	2,0 p.p.
Fluxo de caixa operacional	62.720	33,0%	11,0%	169.085	7,0%
Dívida total	322.157	-2,8%	5,5%	279.375	-8,5%
Dívida líquida	241.088	-6,0%	10,1%	203.260	-7,2%
Dívida líquida / EBITDA	0,8x	-0,1x	0,2x	0,5x	-0,1x

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