

PETRÓLEOValor: **PETROBRAS (XPBRA)**

Precio	33,62	DPA	0,32
Cap Bursátil	147.492	RD	0,95%
Nº Acciones	4387.038	Ebitda 06	18.935
RRPP	38.033	Df/RRPP	0,38
DF	14.480	VF/Ebitda	8,21
CASH	6.492	VF	155.480

Año	Bº Neto	Bpa	PER	Ventas
2003	6.471	1,48	3,9	34.816
2004	6.495	1,48	5,0	39.346
2005	8.627	1,97	7,5	49.675
2006	9.425	2,15	8,8	57.541
2007 E	9.953	2,27	14,8	53.640
2008 E	6.918	1,58	21,3	54.945

Magnitudes en euros y millones euros.

1 euro = 2,75 R\$ (reales brasileños).

Descripción de la compañía

Creada en 1953, Petrobras (Petróleo Brasileiro) es una de las mayores compañías energéticas del mundo, totalmente integrada, con negocios en las áreas de exploración, producción, refino, comercialización y transporte de petróleo y productos petrolíferos.

En 2006, Petrobras tenía 11.500 millones de barriles de reservas probadas y producía 2,3 millones de barriles equivalentes diarios (crudo y gas). La petrolera carioca es la séptima empresa mundial por reservas probadas, pero la cuarta por vida útil de las mismas. Otras cifras destacadas son la propiedad de 15 refinerías, la capacidad de refino de 2.200 barriles diarios, casi 19.000 kilómetros de oleoductos y conducciones para transportar simultáneamente distintos tipos de productos refinados («poliductos», en el argot sectorial), 50 buques y casi 7.000 gasolineras en Brasil (34% del mercado), Argentina, Uruguay, Paraguay y Colombia. También vende 45 millones de metros cúbicos diarios de gas.

Petrobras participa en 13 empresas petroquímicas de Brasil y en tres en Argentina. En 2006, los ingresos netos de Petrobras alcanzaron los 205.000 millones de reales brasileños (unos 75.000 millones de euros). Otros países donde invierte son Angola, Bolivia, Ecuador, Guinea Ecuatorial, Irán, Libia, México, Mozambique, Nigeria, Perú, USA, Tanzania, Turquía y Venezuela.

Petrobras es la empresa industrial más grande de Brasil y la mayor compañía latinoamericana por capitalización bursátil (sus acciones cotizan en Bovespa, Nueva York, Latibex y en Buenos Aires y está incluida en el Dow Jones Sustainability Index).

Evolución y perspectivas

Petrobrás continúa descubriendo yacimientos. El campo de Tupí, participado por la petrolera brasileña al 65%, está a 250 Km de la costa, es de alta calidad y podría contener hasta 8.000 millones de barriles. La compañía estima que para finales de 2010 Tupí podría producir diariamente 100.000 barriles de crudo y 1,5 a 2 millones de metros cúbicos de gas. Recientemente acaba de anunciar el descubrimiento de otro yacimiento de gas a 37 Km de la costa de Rio de Janeiro y 5.100 metros de profundidad.

Petrobras también ha comprado Suzano Petroquímica y ha incrementado del 8,1% al 30% su participación en Braskem.

Balance y cuenta de resultados

En el tercer trimestre de 2007, Petrobras ha ganado 5.528 millones de reales brasileños (MR\$), unos 2.000 millones de euros, un 22% menos que en el mismo periodo de 2006 y también muy por debajo de las previsiones de los analistas. Paradas de producción y retrasos

COTIZACIÓN SEMANAL AL CIERRE (desde 19-2-07 a 19-2-08)



en la puesta en marcha de nuevos proyectos son las causas aducidas por la sociedad para explicar este descenso. La facturación de 44.469 MR\$ (unos 16.000 millones de euros) crece un 2,6% y está en línea con las estimaciones de los analistas, mientras que el EBITDA se incrementa en un 1,2% hasta 13.061 MR\$ (unos 4.750 millones de euros), claramente por debajo de previsiones.

Nuestra previsión es de mantenimiento de beneficios en 2008 y caída el próximo año, mientras maduran las inversiones y crecen los costes de puesta en marcha de los nuevos proyectos.

El balance se mantiene saneado, con un ratio de apalancamiento financiero bruto sobre recursos propios del 38% y una caja holgada.

OPINIÓN

Los ratios de Petrobrás se han deteriorado tras la subida espectacular de la cotización en lo que va de 2008. Preveamos grandes resultados para la empresa cuando maduren los pozos en exploración. Mientras tanto, los múltiplos son poco atractivos. Nuestra recomendación es COMPRA A LARGO PLAZO.

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO

	2002	2003	2004	2005	2006
ACTIVO					
Inmovilizaciones Materiales Brutas	32.623,82	43.277,24	48.657,84	62.277,45	65.881,61
Depreciación Acumulada	-17.792,47	-19.721,32	-20.750,46	-23.939,50	-23.939,50
Otros Activos Fijos	6.561,04	7.122,29	6.909,96	6.493,30	10.173,78
Inmovilizado	21.392,40	30.678,21	34.817,35	44.831,24	52.115,89
Existencias	4.439,61	3.780,05	5.243,14	4.947,88	5.796,74
Deudores	2.906,70	2.921,97	3.857,90	5.144,75	5.240,79
Tesorería y similares	4.318,12	9.073,65	6.888,52	8.515,29	10.119,67
Otro circulante	2.310,47	3.085,89	2.660,41	3.295,78	3.286,23
Activo Circulante	13.974,91	18.861,56	18.649,97	21.903,71	24.443,43
Total Activo	35.367,30	49.539,77	53.467,32	66.734,95	76.559,32

PASIVO

Capital Suscrito	6.047,59	7.346,16	12.085,62	12.085,62	17.550,54
Reservas	6.434,20	10.605,60	10.558,59	16.563,56	17.915,15
Resultados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendos Entregados en el Ejercicio	1.022,66	2.057,89	1.840,81	2.605,77	2.871,52
Fondos Propios	13.504,44	20.009,64	24.485,02	31.254,95	38.337,21
Socios Externos	-220,08	588,86	822,63	2.246,86	2.718,33
Provisiones para Riesgos y Gastos	2.422,60	4.052,84	5.644,39	7.043,46	5.465,52
Deuda financiera a CP	2.187,55	2.909,19	1.998,25	3.819,27	4.553,55
Otra deuda a CP	6.509,41	7.034,45	7.863,56	8.482,67	9.935,88
Acreedores a Largo Plazo	8.696,96	9.943,64	9.861,82	12.301,94	14.489,43
Deuda financiera a LP	9.013,09	12.453,70	11.535,05	12.523,45	11.470,13
Otra deuda a LP	1.803,22	2.377,72	935,80	1.188,55	3.928,39
Acreedores a Corto Plazo	10.816,31	14.831,42	12.470,85	13.712,00	15.398,52
Ajustes por periodificación y otras deudas	147,07	113,36	182,61	175,74	150,32
Total Pasivo	35.367,30	49.539,77	53.467,32	66.734,95	76.559,32

RESULTADOS DEL GRUPO CONSOLIDADO	2002	2003	2004	2005	2006
Ingresos brutos	36.059,68	47.995,73	54.692,08	65.114,65	74.692,01
Impuestos a las ventas	-10.904,71	-13.180,20	-15.346,08	-15.440,07	-17.150,62
Ingresos netos	25.154,97	34.815,53	39.345,99	49.674,57	57.541,39
Costo de ventas	-16.074,64	-19.233,93	-22.945,51	-28.039,25	-34.423,94
Margen Bruto de Explotación	9.080,33	15.581,59	16.400,49	21.635,32	23.117,45
Gastos de Explotación y Externos	-146,34	-527,98	-945,01	-1.742,88	-4.186,01
Otros Gastos e Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00	3,40
Resultado Bruto de Explotación	8.933,99	15.053,61	15.455,48	19.892,44	18.934,84
Amortizaciones	-1.744,67	-1.848,05	-2.249,25	-2.955,02	-3.572,20
Resultado Neto de Explotación	7.189,32	13.205,56	13.206,23	16.937,42	15.362,64
Ingresos Financieros	1.319,55	660,86	338,47	491,42	865,02
Gastos Financieros	-895,49	-1.161,87	-1.491,58	-1.659,92	-1.352,85
Otros resultados	-3.224,23	-2.568,61	-2.143,52	-2.430,78	-84,81
Resultado Actividades Ordinarias	4.389,16	10.135,94	9.909,60	13.338,14	14.790,00
Extraordinarios	-61,85	-176,26	-193,14	-45,28	-24,35
Resultado Consolidado Antes de Impuestos	4.327,31	9.959,68	9.716,47	13.292,86	14.765,65
Impuesto sobre Beneficios	-1.619,23	-3.167,32	-2.921,06	-4.293,72	-4.761,21
Resultado Consolidado del Ejercicio	2.708,08	6.792,36	6.795,41	8.999,14	10.004,44
Resultado Atribuido a Socios Externos	236,57	-321,57	-300,59	-371,97	-579,38
Resultado del Ejercicio	2.944,65	6.470,79	6.494,82	8.627,17	9.425,06
Cash flow	4.689,32	8.318,84	8.744,07	11.582,19	12.997,26

Beneficio Neto / Ingresos Totales (%)	11,71	18,59	16,51	17,37	16,38
Margen Bruto de Explotación / Ing. Totales (%)	36,10	44,75	41,68	43,55	40,18
Gastos Financieros / Ingresos Totales (%)	3,56	3,34	3,79	3,34	2,35
Deuda Financiera Bruta / Rec. Propios (%)	82,94	76,78	55,27	52,29	41,80
Deuda a Largo Plazo / Deuda Total (%)	55,43	59,86	55,84	52,71	51,52
Deuda a Corto Plazo / Deuda Total (%)	44,57	40,14	44,16	47,29	48,48
ROE (%)	21,81	32,34	26,53	27,60	24,58
ROA (%)	8,33	13,06	12,15	12,93	12,31