

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Atribui Rating 'BB-' a Proposta de Emissão de Notas Seniores da Petrobras

Brazil Mon 26 Jun, 2023 - 12:47 p.m. ET

Fitch Ratings - New York - 26 Jun 2023: A Fitch Ratings atribuiu, hoje, Rating de Longo Prazo 'BB-' à proposta de emissão de USD1,5 bilhão em notas seniores da Petrobras Global Finance BV. Os recursos da emissão, que terá vencimento final em 2033, serão utilizados para refinanciamentos e propósitos corporativos gerais.



A Fitch classifica a Petrobras com IDRs (*Issuer Default Ratings* – Ratings de Inadimplência do Emissor) em Moedas Estrangeira e Local 'BB-' e Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'. A Perspectiva dos ratings corporativos é Estável. Ratings e Perspectivas estão vinculados aos do soberano do Brasil ('BB-/Estável), devido à importância estratégica da empresa para o país e à forte propriedade e ao controle do governo sobre a companhia. A dominante participação de mercado da Petrobras no fornecimento de combustíveis líquidos no Brasil, juntamente a sua forte presença na produção de hidrocarbonetos no país, a expõe a interferências do governo em suas políticas de preços e estratégias de investimento.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Vínculo com o Soberano: Os ratings da Petrobras são vinculados aos ratings soberanos do Brasil, devido à influência que o governo federal pode ter sobre suas estratégias e investimentos, apesar das significativas melhoras da estrutura de capital e dos esforços para se proteger de interferências. Por lei, a União deve deter pelo menos a maioria das ações com direito a voto da companhia. Atualmente controla, direta e indiretamente, 50,3% das ações ordinárias e tem 36,8% do capital total.

Forte Perfil de Crédito Individual: O perfil de crédito individual da Petrobras, 'bbb', reflete a escala operacional da empresa, suas reservas provadas e seu perfil de alavancagem, todos comparáveis a petrolíferas internacionais com grau de investimento. A Fitch prevê que a produção da Petrobras atingirá 2,9 milhões de barris de óleo equivalente por dia (boe/d) até 2025, ante 2,7 milhões de boe/d em 2022, e manterá uma vida útil de reservas 1P de aproximadamente dez anos. Ao final de 2022, a companhia tinha dívida de USD31 bilhões e alavancagem bruta de 0,5 vez, medida por dívida bruta/EBITDA. A alavancagem deve se manter nesse patamar até 2025, com base na curva de preços da Fitch.

Forte Geração de Caixa: A Fitch prevê que a Petrobras continuará reportando fluxo de caixa livre (FCF) positivo no horizonte do rating, ao mesmo tempo em que investe o suficiente para repor suas reservas e aumentar sua produção. A Petrobras é a produtora de menor custo da região. A Fitch calcula custos de meio ciclo e ciclo completo de produção de USD15/bbl e USD30/bbl em 2022. Seu baixo custo de produção se traduziu em forte geração de caixa no ano, com EBITDA de USD65 bilhões. O fluxo de caixa cobre confortavelmente seus investimentos, conforme estabelecido em seu atual plano estratégico.

Estatuto Reduz Risco de Interferência: A Fitch espera que o estatuto da Petrobras consiga reduzir risco de interferência que implique em políticas ou investimentos não estratégicos ou antieconômicos. Os executivos e membros do conselho têm responsabilidade fiduciária de garantir que a empresa implemente estratégias de negócios lucrativas, caso contrário, poderão enfrentar processos legais. Essa consideração deve reduzir o risco de fortes impactos advindos de decisões não técnicas. A Petrobras deve se manter lucrativa, sendo capaz de repassar custos com lucro marginal, ainda que a nova estratégia comercial para produtos refinados seja menos transparente que a política anterior, de paridade de importação.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

-- Uma ação de rating positiva no rating soberano do Brasil pode levar a uma ação semelhante na classificação da Petrobras.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

RELATED REGIONS

Brazil

ENTITIES

Petrobras Global Finance BV (PGF)

Petroleo Brasileiro S.A. (Petrobras)

ISSUER CONTENT

Fitch Rates Petrobras' Proposed Issuance 'BB-'

Revisão da Estratégia Comercial da Petrobras Demonstra Vulnerabilidade Política

Novo Imposto Sobre a Exportação do Petróleo Gera Preocupação no Mercado de Energia a Médio Prazo

Brazilian Corporate Credit Indicators: Fourth-Quarter 2022 (Market Remains Volatile Amid High Interest Rates)

Petroleo Brasileiro S.A. (Petrobras)

Fitch Afirmas Ratings 'BB-/AA(bra)' da Petrobras; Perspectiva Estável

RECOMMENDED CONTENT

Oil and Gas Production Companies: Ratings Navigator Companion

Fitch Califica Emisión Propuesta por hasta MXN20,000 Millones de AMX en 'A-' y 'AAA(mex)'

U.S. Leveraged Finance and CLO Weekly (Market Concerned Bond List Grew YoY; Most U.S. CLO Notes Maintained Ratings Despite Weakening Credit Quality)

Latin American Corporate Credit Indicators: First-Quarter 2023

Fitch Assigns A1 Towers First-Time IDR 'BBB-/BBB+' Outlook Stable

FITCH RATINGS ANALYSTS

Adriana Eraso

Director

Analista primário

+1 646 582 4572

adriana.eraso@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Lucas Rios, CFA

Analista Primário

-- Uma ação de rating negativa na Petrobras pode ser desencadeada por um rebaixamento do rating soberano e/ou por uma deterioração significativa do perfil de crédito individual da companhia, juntamente com a percepção, pela Fitch, de enfraquecimento do vínculo entre a Petrobras e o governo.

-- Um aumento da alavancagem bruta para 3,5 vezes, ou mais, pode resultar em rebaixamento do perfil de crédito individual.

MELHORES E PIORES CENÁRIOS DE RATING

Os ratings de crédito em escala internacional de Empresas Não Financeiras têm o melhor cenário de elevação (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção positiva) de três graus ao longo de um horizonte de rating de três anos; e o pior cenário de rebaixamento (definido como o 99º percentil de transições de ratings, medido em uma direção negativa) de quatro graus ao longo de três anos. A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. Os melhores e piores cenários de ratings de crédito se baseiam no histórico de desempenho. Informações adicionais sobre a metodologia utilizada para determinar os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>

PRINCIPAIS PREMISSAS

-- A produção bruta deve aumentar para cerca de 3,3 milhões de boe/d nos próximos quatro anos;

-- Oito unidades de produção entrando em operação nos próximos quatro anos;

-- Custo médio de extração do petróleo de USD5,5/bbl nos próximos quatro anos;

-- Preço do Brent tendendo a USD53/bbl até 2025;

-- Taxa média de câmbio tendendo a BRL5,25/USD até 2025;

-- Pagamento de dividendos de 60% do CFFO, após investimentos.

-- Nenhum recurso adicional de venda de ativos foi considerado no horizonte de rating, além do já anunciado.

RESUMO DA ANÁLISE

O vínculo da Petrobras com o soberano é semelhante, em natureza, ao de seus pares, especialmente a Petróleos Mexicanos (Pemex; 'BB-/Estável), a **Ecopetrol** S.A. ('BB+/Estável) e a YPF S.A. ('CCC-'). A Petrobras também se compara à Empresa Nacional del Perú (Enap; 'A-/Estável) e à Petróleos del Perú – Petroperu S.A. ('BB+/Perspectiva Negativa). Todas possuem fortes vínculos com seus soberanos, devido à sua importância estratégica e às potencialmente significativas implicações sociopolíticas e financeiras que a inadimplência de qualquer uma delas pode ter para seus países.

O perfil de crédito individual da Petrobras é compatível com um rating 'bbb', significativamente acima do perfil de crédito individual da Pemex, 'ccc-', em virtude da trajetória de redução da alavancagem da companhia brasileira, frente à de aumento da mexicana. Além disso, a Petrobras tem reportado – e deve continuar reportando – FCF positivo e aumento da produção, a qual, pelas projeções da Fitch, deve alcançar aproximadamente 3,0 milhões de boe/d nos próximos três a cinco anos. Por outro lado, a produção da Pemex diminuiu nos últimos anos e investimentos significativos são necessários para sustentar a tendência de estabilização reportada desde 2019. Estas trajetórias suportam ainda mais as diferenças das classificações entre os perfis de crédito individual das duas companhias.

O perfil de crédito individual da Petrobras está em linha com o da **Ecopetrol** ('bbb'), considerando os fortes indicadores de crédito e as trajetórias de redução de alavancagem das duas companhias.

REFERÊNCIAS PARA FONTES ALTAMENTE RELEVANTES CITADAS ENTRE OS PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DOS RATINGS

As principais fontes de informação utilizadas na análise estão descritas nas Metodologias Aplicadas listadas abaixo.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

Forte Flexibilidade Financeira: A liquidez da Petrobras é robusta e oferece conforto adicional em períodos de volatilidade dos preços dos hidrocarbonetos. A liquidez da empresa é sustentada por caixa e aplicações financeiras de USD13,2 bilhões ao final do primeiro trimestre de 2023, frente a USD4,1 bilhões em vencimentos de dívida de curto prazo. A maior parte da liquidez é composta por recursos líquidos mantidos no exterior.

PERFIL DO EMISSOR

A Petrobras é uma entidade vinculada ao governo e uma das maiores empresas integradas de petróleo e

ASSOCIATE DIRECTOR
Analista secundário
+55 11 4504 2205
lucas.rios@fitchratings.com

Martha Rocha
Managing Director
Presidente do Comitê
+1 212 908 0591
martha.rocha@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Jaqueline Carvalho
Rio de Janeiro
+55 21 4503 2623
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

RATINGS KEY	OUTLOOK	WATCH
POSITIVE		
NEGATIVE		
EVOLVING		
STABLE		

* Ratings displayed in orange denotes EU or UK Unsolicited and Non-Participatory Ratings

Where there was a review with no rating action (Review – No Action), please refer to the "Latest Rating Action Commentary" for an explanation of key rating drivers

*Premium content is displayed in Fitch Red

gás do mundo, operando principalmente no Brasil, onde é dominante e maior fornecedora de combustíveis líquidos.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Instrução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Petróleo Brasileiro S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 13 de maio de 2003.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 31 de janeiro de 2023.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.ftchratings.com/brasil.

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.ftchratings.com' e em 'www.ftchratings.com/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.ftchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020);

-- Metodologia de Ratings Corporativos (28 de outubro de 2022);

-- Metodologia de Rating de Entidades Vinculadas a Governos (30 de setembro de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕
<input type="text"/>	<input type="text"/>
Petrobras Global Finance BV (PGF)	
senior unsecured	LT BB- New Rating

PREVIOUS Page 1 of 1 10 rows NEXT

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

Informações adicionais estão disponíveis em www.ftchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Government-Related Entities Rating Criteria \(pub. 30 Sep 2020\)](#)

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 28 Oct 2022\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.0.3 (1)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Petrobras Global Finance BV (PGF)	EU Endorsed, UK Endorsed
Petroleo Brasileiro S.A. (Petrobras)	EU Endorsed, UK Endorsed

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <https://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso,

[READ MORE](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.

[Energy and Natural Resources](#) [Corporate Finance](#) [Latin America](#) [Europe](#) [Brazil](#) [Netherlands](#)



[Contact](#)
[Careers](#)
[Feedback](#)
[Media Relations](#)

[Criteria](#)
[Code of Conduct & Ethics](#)
[Privacy Policy](#)

[Coverage](#)
[Research & Analytics](#)
[Rating Products & Tools](#)
[Rating Performance](#)
[Newsletters](#)

[North America](#)
[Africa](#)
[Asia](#)
[Latin America](#)
[Middle East](#)

[Banks](#)
[Insurance](#)
[Sovereigns](#)
[Corporates](#)
[Structured Finance](#)
[Non-Bank Financial Institutions](#)
[Public Finance - International](#)
[Public Finance - United States](#)
[Infrastructure & Project Finance](#)

[Fitch Ratings](#)
[Fitch Solutions](#)
[Fitch Bohua](#)
[Fitch Learning](#)