

Mais um trimestre de grandes lucros e de enormes pagamentos de dividendos na Petrobras: preços elevados para o consumidor e ganhos para os acionistas

A Petrobras divulga na próxima quinta-feira (05/05) o balanço dos seus resultados operacionais e financeiros do primeiro trimestre de 2022. Segundo a estimativa do Ineep, a expectativa é de que a Petrobras registre um expressivo resultado financeiro no 1T22: 1) lucro líquido e margem líquida estimadas de R\$ 42,6 bilhões e 28,3%, respectivamente; 2) geração de caixa operacional e fluxo de caixa livre, respectivamente, de R\$ 54,7 bilhões e de R\$ 46,0 bilhões; e 3) distribuição de dividendos da ordem de R\$ 27,6 bilhões (60% do fluxo de caixa livre) (Tabela).

Tabela – Estimativas do Balanço da Petrobras (em R\$ bilhões)

	1T21	4T21	1T22 (estimativa INEEP)	1T22 /1T21 (%)
Demonstração de Resultado (DRE)				
Receita de vendas	86,2	130,9	150,5	75%
Mercado Interno	62,3	97,5	110,8	78%
Mercado Externo	23,9	33,3	39,7	66%
Lucro Bruto	44,0	55,7	66,9	52%
Resultado Financeiro	-30,7	-13,8	10,2	-133%
Lucro líquido (Prejuízo)	1,3	31,7	42,6	3237%
Margem lucro líquido (%)	1,5%	24,2%	28,3%	1811%
Fluxo de caixa				
Recursos gerados pelas atividades operacionais	40,1	51,4	54,7	36,4%
Dividendos pagos a acionistas Petrobras	18,7	25,2	27,6	48%
Fluxo de caixa livre	31,1	42,0	46,0	48,1%

Fontes: Petrobras e estimativas do Ineep;

A projeção positiva para os resultados neste trimestre, na comparação com 1T21, é impulsionada, sobretudo, pela elevação dos preços médios de vendas dos derivados para o mercado interno, que segundo estimativas do Ineep registraram crescimento de 57%, saindo de R\$ 347,00 por barril no 1T21 para R\$ 545,00 por barril no 1T22. As vendas de derivados para o mercado interno aumentaram apenas 2% no período. Cabe observar que essa expansão das vendas foi suprida exclusivamente pelas importações de derivados, que cresceram 7,5% na comparação anual. Elemento evidenciado pela queda de 5,2% da produção de derivados da Petrobras, na comparação entre 1T22 e 1T21, em virtude da venda da RLAM.

Com a redução de sua capacidade de refino (venda da RLAM), a Petrobras, no primeiro 1T22, importou mais derivados e, ao mesmo tempo, passou a vender um expressivo volume de petróleo cru para o mercado interno – crescimento de 9 mil barril de petróleo diários (barris/dia), no 1T21, para 198 mil de barris/dia, no 1T22. O petróleo vendido para o mercado interno representou cerca de 36,5% de todo o petróleo exportado pela Petrobras no trimestre.

Os resultados do 1T22 deverão ser impactados por receitas e despesas não recorrentes, dentre os quais destacam-se: o pagamento de liquidação parcial antecipada do termo de compromisso junto à Petros no valor de R\$ 6,8 bilhões; e o resultado contábil positivo da subconta variações cambiais (que compõe o resultado financeiro) estimado em R\$ 18,8 bilhões.

Cabe observar que estas estimativas não consideram lançamentos não recorrentes que podem impactar nos dados contábeis e financeiros, tais como: ações judiciais, provisões, ajustes de contabilização do E&P com poços secos, impairment que não foram comunicados ao mercado e que são imprevisíveis antes da divulgação do balanço.

Receitas de vendas puxadas pelos preços: principal fator do lucro operacional

O resultado positivo estimado no 1T22 deve ser fruto do aumento das receitas de vendas no mercado interno e externo, decorrente da variação dos preços internacionais e dos aumentos dos preços dos derivados no mercado interno, os últimos impulsionados pela atual política de preços de paridade de importação (PPI).

A receita de vendas estimada, pelo Ineep, para 1T22 foi de R\$ 150,5 bilhões e deve ser significativamente maior, tanto em comparação com o 4T22 (crescimento de 15%) quanto na relação com o 1T21 (expansão de 75%). Esse possível resultado positivo deverá ser puxado, principalmente, pelo volume de vendas para o mercado interno (valor estimado em R\$ 110,8 bilhões). Isto porque observou-se: 1) a elevação do preço do petróleo, o que deve impactar as receitas de vendas de petróleo para o mercado interno da Petrobras, que podem chegar a cerca de R\$ 9,4 bilhões; e 2) o aumento dos preços do diesel e da gasolina de, respectivamente, 58% e 54%, na comparação com o 1T21. Com o diesel e a gasolina, a Petrobras deve obter receitas de vendas de, respectivamente, R\$ 38,9 bilhões e R\$ 20,0 bilhões neste trimestre.

As vendas para o mercado externo também deverão ter um peso importante nos resultados de 1T22. Isso porque mesmo com crescimento baixo no volume total de exportações de petróleo e derivados (de 3%), o aumento generalizado nos preços do petróleo e derivados no mercado internacional deve, provavelmente, proporcionar uma receita de vendas para o mercado externo de R\$ 39,7 bilhões no presente trimestre, 66% maior do que o registrado no ano de 2021.

Por conta desses resultados das receitas e da atual estrutura de custos da Petrobras, o Ineep projeta que o lucro antes do resultado financeiro, participações e impostos (sem

considerar a venda de ativos e os impairments) no 1T22 deverá ser de aproximadamente R\$ 49,4 bilhões, valor 50% acima do registrado no mesmo período em 2021. Esse resultado implica numa margem de lucro operacional estimada da ordem de 32% no 1T22. Somando esse lucro operacional (considerando a venda de ativos e os impairments) com o resultado financeiro e os impostos, obtém-se o lucro líquido estimado de R\$ 42,6 bilhões, conforme apresentado anteriormente.

Geração de caixa e pagamentos de dividendos

Esse lucro estimado da Petrobras proporcionará um Fluxo de Caixa Operacional ainda maior neste trimestre, cerca de R\$ 54,7 bilhões (ver Tabela). De forma indireta, o fluxo de caixa é calculado somando ou subtraindo itens (ajustes) do lucro líquido que afetam o fluxo de caixa operacional. Com essa geração de recursos, estimou-se um fluxo de caixa livre da Petrobras no 1T22 da ordem de R\$ 46 bilhões, crescimento de 48,1% em relação ao mesmo período do ano passado.

Com base nessa estimativa do Fluxo de Caixa Livre, o Ineep estimou também o montante da distribuição de remunerações para os acionistas de cerca de R\$ 27,6 bilhões (60% do valor do Fluxo de Caixa Livre). Desse total estimado de lucros a ser distribuídos, R\$ 10,1 bilhões irão para o governo federal e para o BNDES; R\$ 17,5 bilhões para acionistas privados, dos quais R\$ 11,2 bilhões para os acionistas não brasileiros (NYSE-ADRs, B3, CRGI e Blackrock); e R\$ 6,3 bilhões para os acionistas privados brasileiros.