

Fitch Atribui Rating ‘AA(bra)’ à Proposta de Sexta Emissão de Debêntures da Petrobras

Fitch Ratings – Chicago/Rio de Janeiro, 26 de dezembro de 2018: A Fitch Ratings atribuiu o rating ‘AA(bra)’ à proposta de sexta emissão de debêntures da Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras), no montante de BRL3 bilhões. A proposta de emissão, da espécie quirografária, será realizada em até três séries. A companhia espera utilizar os recursos da proposta de emissão para investimentos em exploração e avaliação na área dos blocos de Franco, Florim, Nordeste de Tupi e Entorno de Iara, todos na Bacia de Santos; desenvolvimento e produção de petróleo e gás natural nos campos de Búzios, Itapu, Sépia e Atapu, também na Bacia de Santos; pré-pagamento de dívidas; e, caso haja recursos remanescentes, como reforço de caixa para utilização no curso ordinário dos negócios da empresa. A Fitch avalia a Petrobras com os IDRs (Issuer Default Ratings – Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) em Moedas Estrangeira e Local ‘BB-’ (BB menos) e com o Rating Nacional de Longo Prazo ‘AA(bra)’, todos com Perspectiva Estável. A relação completa dos ratings encontra-se ao final deste comunicado.

Os IDRs ‘BB-’ (BB menos) da Petrobras refletem a existência de incentivos muito fortes do Brasil (IDRs em Moedas Local e Estrangeira ‘BB-’ (BB menos)/Perspectiva Estável) para prestar suporte à companhia, em virtude de sua importância estratégica para o país. Os ratings da Petrobras estão em linha com os do soberano, devido às potenciais consequências sócio-políticas e financeiras muito fortes para o Brasil em caso de crise na companhia. Isto se baseia na liderança da Petrobras no mercado brasileiro de energia, por meio de sua elevada participação de mercado no fornecimento de combustíveis líquidos em todo o país.

Os ratings da Petrobras também refletem o forte vínculo entre a empresa e o soberano, resultante da participação majoritária do governo brasileiro em seu controle acionário e do histórico de forte suporte. Os ratings da companhia são contrabalançados por sua relativa vulnerabilidade a oscilações nos preços internacionais das commodities, pelo risco cambial e pela concentração de receitas no mercado doméstico. Atualmente, o perfil de crédito individual da Petrobras está em linha com seus IDRs em Moedas Local e Estrangeira ‘BB-’ (BB menos).

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Vínculo Com o Soberano: Os ratings da Petrobras refletem os incentivos muito fortes do governo para dar suporte à companhia, devido à sua importância estratégica como maior fornecedora de combustíveis líquidos do país. Os ratings também contemplam o estreito vínculo da empresa com o soberano brasileiro, tendo em vista seu controle pelo governo. Por lei, o governo federal deve deter, no mínimo, a maioria do capital votante da Petrobras. Atualmente, a União controla, direta e indiretamente, 63,6% das ações com direito a voto e tem participação econômica total de 46,3% na empresa.

Suporte do Governo: A qualidade de crédito da Petrobras tem sido indiretamente sustentada pelo governo brasileiro em períodos de crise, por meio de instituições financeiras federais que lhe proporcionam liquidez; da alteração de regras que, no passado, afetaram negativamente o fluxo de caixa da empresa; e, por vezes, mediante a autorização para que a companhia implemente políticas de preço favoráveis. Sem o suporte do governo, o perfil de crédito da Petrobras, em base isolada, seria compatível com o rating ‘BB-’ (BB menos). Na opinião da Fitch, o progresso substancial para reduzir a alavancagem é positivo para o perfil de crédito individual da companhia.

Melhora dos Indicadores de Crédito: O perfil de crédito individual da Petrobras poderá ser fortalecido se a companhia conseguir sustentar a melhora de sua estrutura de capital a longo prazo. A empresa registrou progresso notável em seus indicadores de crédito, especialmente em 2018. No período de 12 meses encerrado em 30 de setembro de 2018, a alavancagem da Petrobras, medida pelo índice dívida líquida/EBITDA, havia diminuído para aproximadamente 2,7 vezes, de um pico de 4,6 vezes em 31 de dezembro de 2014, segundo cálculos da agência. Esta melhora na estrutura de capital é resultado da significativa redução da dívida, assim como de uma robusta geração de fluxo de caixa. Pelas projeções da Fitch, a Petrobras encerrará 2018 com alavancagem líquida de aproximadamente 2,8 vezes.

Potencial Interferência Política: O potencial retorno de uma influência política mais forte na estratégia da Petrobras, sobretudo por meio da interferência nos mecanismos domésticos de precificação da gasolina e do diesel, poderá afetar negativamente a geração de fluxo de caixa da companhia e seu perfil de crédito individual. Isto se torna particularmente relevante em face da potencial desvalorização do real frente ao dólar, o que aumentaria os preços da gasolina e do diesel no país, elevando o risco de interferência. Em maio de 2018, o governo brasileiro baixou uma medida provisória para fixar e subsidiar os preços do diesel, a fim de aliviar a crescente pressão social em relação aos elevados preços dos combustíveis. Esta medida aumentou ligeiramente a exposição da geração de fluxo de caixa da companhia ao recebimento de subsídios do governo.

Aumento Marginal da Produção: Pelas projeções do cenário-base da Fitch, a produção bruta da Petrobras aumentará para aproximadamente 3,2 milhões de barris de óleo equivalente por dia (boe/d) até 2020. A produção deverá continuar crescendo, impulsionada pelo desenvolvimento dos ativos do pré-sal da companhia e pelos investimentos planejados. Cerca de um terço da produção de petróleo e gás da Petrobras no Brasil em 2018, de 2,6 milhões de boe/d, foi proveniente das reservas do pré-sal nos nove primeiros meses de 2018.

RESUMO DA ANÁLISE

A natureza do vínculo da Petrobras com o soberano é semelhante à de seus pares, Petroleos Mexicanos (Pemex, IDRs ‘BBB+’ (BBB mais)/Perspectiva Negativa) e Ecopetrol S.A. (Ecopetrol, IDRs ‘BBB’/Perspectiva Estável). Também se compara com a da Empresa Nacional del Petroleo (Enap, IDRs ‘A’/Perspectiva Estável), a da Petroleos del Peru – Petroperu S.A. (IDR em Moeda Local ‘A-’ (A menos)/Perspectiva Estável e IDR em Moeda Estrangeira ‘BBB+’ (BBB mais)/Perspectiva Estável) e a da Petroleos de Venezuela S.A. (PDVSA, ‘RD’). Todas estas empresas possuem fortes vínculos com seus soberanos, devido à importância estratégica e à significativa implicação social e financeira potencialmente negativa que a inadimplência de quaisquer dessas entidades pode ter em seus respectivos países.

Em bases individuais, o perfil de crédito da Petrobras é compatível com o rating ‘BB-’ (BB menos), o qual está três graus acima do perfil de crédito individual da Pemex, ‘B-’ (B menos), em virtude da trajetória positiva de redução da alavancagem da primeira, frente à trajetória de aumento da alavancagem da segunda. Além disso, a Petrobras tem reportado e deverá continuar reportando aumento da produção, que, pelas projeções da Fitch, deverá se estabilizar em aproximadamente 3,2 milhões de boe/d nos próximos dois a três anos. Por outro lado, a produção da Pemex vem diminuindo nos últimos anos e deverá se estabilizar a curto prazo. Estas trajetórias de produção sustentam ainda mais as diferenças de rating entre os perfis de crédito individuais de ambas as companhias. O perfil de crédito individual da Petrobras está três graus abaixo do da Ecopetrol (‘BBB-’ (BBB menos)), tendo em vista a alavancagem mais elevada da companhia brasileira.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As principais premissas da Fitch no cenário de rating da Petrobras incluem:

- Aumento da produção de petróleo e gás para cerca de 3,2 milhões de boe/d nos próximos dois a três anos, seguido de relativa estabilização nos dois anos seguintes;
- Média de preços brutos do petróleo Brent de USD70/barril em 2018, tendendo a atingir USD57,50/barril até 2020;
- Expectativa de taxa de câmbio média de BRL3,85/USD1 a longo prazo;
- Mudança da política de dividendos da companhia para 50% do lucro líquido;
- Recursos de futuras vendas de ativos não foram incorporados ao cenário de rating da Fitch.

SENSIBILIDADES DO RATING

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Positiva

- Embora não seja esperada de curto a médio prazos, uma ação de rating positiva no Brasil poderá levar a uma ação de rating positiva na Petrobras.

Desenvolvimentos Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a uma Ação de Rating Negativa

- Uma ação de rating negativa na Petrobras poderá resultar de um rebaixamento do rating soberano e/ou da percepção de redução do vínculo entre a Petrobras e o governo.

LIQUIDEZ

Liquidez Adequada: A liquidez da Petrobras está adequada e proporciona algum conforto em um cenário provisório de indicadores de crédito mais deteriorados. A liquidez da companhia é sustentada por aproximadamente USD15 bilhões de caixa e aplicações financeiras, em 30 de setembro de 2018, frente aos vencimentos de dívida de curto prazo de USD4 bilhões. A maior parte da liquidez disponível da Petrobras é composta por recursos mantidos fora do país.

A companhia demonstra forte capacidade de acesso aos mercados de capitais para refinar sua dívida. Nos nove primeiros meses de 2018, a estimativa de recursos captados por meio de dívidas de longo prazo totalizava mais de USD9 bilhões. Os recursos foram parcialmente utilizados para amortizar a dívida, que diminuiu a partir de 2016. Em 30 de setembro de 2018, o prazo médio de vencimento da dívida em circulação estava em aproximadamente nove anos, e 19% das obrigações da companhia estavam denominados em reais.

RELAÇÃO COMPLETA DAS AÇÕES DE RATING

A Fitch atribuiu o seguinte rating:

Petrobras Brasileiro S.A.

- Rating Nacional de Longo Prazo da proposta de 6ª emissão de debêntures quirografárias 'AA(bra)'.

A Fitch classifica a Petrobras com os seguintes ratings:

Petróleo Brasileiro S.A.

- IDR de Longo Prazo em Moeda Estrangeira 'BB-' (BB menos)/Perspectiva Estável;
- IDR de Longo Prazo em Moeda Local 'BB-' (BB menos)/Perspectiva Estável;
- Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)'/Perspectiva Estável;
- Rating Nacional de Longo Prazo da 5ª emissão de debêntures 'AA(bra)'.

Petrobras Global Finance B.V. (PGF)

- Ratings das emissões internacionais de dívida sênior sem garantias 'BB-' (BB menos).

Contatos:

Analista principal

Lucas Aristizabal

Diretor sênior

+1-312-368-3260

Analista secundário

Mauro Storino

Diretor sênior

+55 21 4503-2625

Presidente do comitê de rating

Ricardo Carvalho

Diretor-executivo

+55 21 4503-2627

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55 21 4503-2623, E-mail: jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com.

Data do Comitê de Rating Relevante: 27 de fevereiro de 2018.

Resumo dos Principais Ajustes das Demonstrações Financeiras – A análise da Petrobras incluiu ajustes dos arrendamentos operacionais capitalizados, por meio da utilização de um múltiplo de 5,0 vezes, além da adição de dividendos de participações minoritárias e da subtração de dividendos distribuídos a acionistas minoritários. A Fitch também analisou as obrigações do fundo de pensão da companhia e seu impacto no fluxo de caixa.

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 521/12.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Petrobras.

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.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras disponíveis até 30 de setembro de 2018.

Histórico dos Ratings:

Petróleo Brasileiro S.A.

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: 3 de maio de 2018.

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 XII do Formulário de Referência, disponível em sua página na Internet, no endereço eletrônico: https://www.fitchratings.com.br/system/pages/384/CVM_Form_Referencia_2017_Jul18.pdf

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

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com.br'.

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 (julho de 2018);
- Metodologia de Ratings Corporativos (março de 2018);
- Metodologia de Rating de Entidades Vinculadas a Governos (fevereiro de 2018).

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: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH.

Copyright © 2018 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone:

1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos

efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

POLÍTICA DE ENDOSSO - A abordagem da Fitch em relação ao endosso de ratings, de forma que os ratings produzidos fora da UE possam ser usados por entidades reguladas dentro da UE para finalidades regulatórias, de acordo com os termos da Regulamentação da UE com respeito às agências de rating, poderá ser encontrada na página Divulgações da Regulamentação da UE (EU Regulatory Disclosures) no endereço eletrônico www.fitchratings.com/site/regulatory. Ao status de endosso de todos os ratings Internacionais é informada no sumário da entidade de cada instituição classificada e nas páginas de detalhamento da transação de todas as operações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas publicações são atualizadas diariamente.