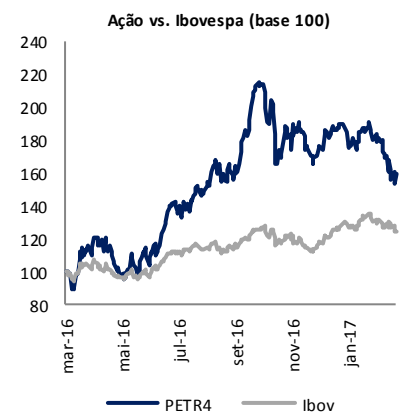


PETR4	
Preço em 22/03/17 (R\$)	13,36
Ações (MM)	5.602
Valor Mercado (R\$ bi)	179
Mín. 52 semanas (R\$)	7,32
Máx. 52 semanas (R\$)	18,49
Variação 1 Semana	(5,6%)
Variação 1 Mês	(14,6%)
Variação 1 Ano	65,2%

Indicadores	22/3	2017E	2018E
P/L	-	11,2x	8,3x
EV/EBITDA	7,8x	5,3x	4,7x
P/VPA	0,7x	0,7x	0,6x
Dív. Líq./EBITDA	3,5x	3,1x	2,5x
Div. Yield	0,0%	5,8%	5,0%

Fonte: Bloomberg



DRE	Realizado vs. Consenso	Principais pontos
Receita líquida	↓	<ul style="list-style-type: none"> Queda em relação ao 4T15, principalmente devido à performance dos segmentos de Abastecimento, Gás & Energia e Distribuição. Apesar de no consolidado o segmento de E&P ter apresentado crescimento de 17,3% A/A de receita, praticamente sua totalidade é vendida para segmentos da própria companhia, o que é eliminado na consolidação Abastecimento: queda de 13,0% A/A da receita com terceiros devido, em grande parte, a redução do volume vendido Gás e Energia: queda de 37,6% A/A da receita com terceiros, em função de recuo do faturamento tanto no Brasil quanto no exterior Distribuição: queda de 17,7% A/A da receita com terceiros, em função, principalmente, de queda de volume vendido, com perda de participação de mercado no Brasil (30,5% contra 34,0% no 4T15)
Lucro bruto	n.a.	<ul style="list-style-type: none"> Pequeno ganho de margem bruta em relação ao 4T15, em função da boa performance dos segmentos de E&P (aumento do preço do petróleo em dólares e redução do <i>lifting cost</i> por barril) e Gás & Energia (menores custos de aquisição)
EBITDA ajustado	↑	<ul style="list-style-type: none"> Crescimento de EBITDA em relação ao 4T15 principalmente nos segmentos de E&P e Gás & Energia (crescimento do lucro bruto e redução de despesas operacionais) e Distribuição (redução de despesas operacionais) e devido a corte de despesas também no corporativo
Lucro líquido	↓	<ul style="list-style-type: none"> Reversão de prejuízo, no 4T15, para lucro devido à melhora do resultado operacional e também em função de contabilização de <i>impairments</i> no valor de R\$ 46,4 bilhões no 4T15

DRE (R\$ MM)	4T16	4T16 Consenso	Realizado /Consenso	4T15	4T16/4T15	3T16	4T16/3T16
Receita líquida	70.489,0	73.483,0	(4,1%)	85.103,0	(17,2%)	70.443,0	0,1%
Lucro bruto	22.812,0	n.a.	n.a.	26.849,0	(15,0%)	23.337,0	(2,2%)
EBITDA ajustado	24.788,0	22.783,0	8,8%	18.923,0	31,0%	22.262,0	11,3%
Lucro líquido	2.510,0	2.804,0	(10,5%)	(36.938,0)	n.a.	(16.458,0)	n.a.

Fonte: Bloomberg

Analista(s) emissor(es) do Relatório

Samuel Torres, CNPI-P
storres@spinelli.com.br

Vitor Mizumoto, CNPI
vmizumoto@spinelli.com.br

Equipe de Análise

Marcio Gomes, CNPI-T
mbarreto@spinelli.com.br

Este Relatório foi preparado pela Spinelli S.A. CVMC para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da Corretora. Este Relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro, assim como representa, tão somente, a(s) opinião (ões) do (s) analista (s) emissor (es) do referido relatório. As informações contidas neste Relatório foram elaboradas a partir de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidão não está garantida, quais sejam as de conhecimento público e de serviços que, por ventura, a Spinelli S.A. CVMC venha a terceirizar. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Spinelli garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tais. As opiniões contidas neste Relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças. Além disso, as informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança e, caso seja considerado o "RATING", vale destacar que se trata de 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.

Sem prejuízo do disclaimer acima e em conformidade com as disposições da Instrução CVM nº 483, o(s) analista(s) de investimento(s) responsável (is) pela elaboração deste relatório declara(m) que:

1. é (são) credenciado(s) pela APIMEC.
2. as análises e recomendações refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais, as quais foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Spinelli.
3. Assim como seu cônjuge ou companheiro, pode ser titular, diretamente ou indiretamente, de ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da companhia objeto da análise deste Relatório, mantendo sua imparcialidade na elaboração de documentos.
4. assim como seu cônjuge ou companheiro, pode possuir, diretamente ou indiretamente, interesse financeiro em relação ao emissor objeto deste Relatório, situação esta em que permanecerá a imparcialidade de suas manifestações;
5. sua remuneração é fixa e não está, diretamente ou indiretamente, relacionada à recomendação específica ou atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários de emissão da companhia objeto de análise neste Relatório.

Ademais, o(s) analista(s) que se encontra(m) na(s) seguinte(s) situação (ões) assinala(m) que:

- O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório.
- Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.
- O(s) analista(s) de investimento não tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Informações adicionais sobre quaisquer companhias objeto de análise e recomendação podem ser obtidas diretamente, por e-mail, com o(s) analista(s) responsável (eis) pela análise.