

Подробнее об эмитенте

Petrobras

Petrobras (Petroleo Brasileiro S.A.) - бразильская государственная вертикально-интегрированная нефтяная компания. До 1997 г. была монополией на государственном уровне, сейчас в существенной степени доминирует как в части добычи нефти в Бразилии, так и переработки – контролирует 92% нефтеперерабатывающих мощностей в Бразилии. На 64% принадлежит Правительству Бразилии. Разрабатывает крупные месторождения на бразильском шельфе. Благодаря вертикальной интеграции прибыль остаётся достаточно стабильной при колебаниях цен на нефть. После обвала цен на нефть и коррупционного скандала в 2014-15 гг. стала постепенно снижать долг – с 33 чистый долг/EBITDA на конец 2014 г. до 2,9 на конец 1 кв. 2020 г. План компании предполагает снижение долга до \$60 млрд. На конец 1 кв. 2020 г. он составлял \$66 млрд (без учёта операционного лизинга). Одним из источников гашения долга является продажа части активов. По соглашению с антимонопольными органами компания должна продать 50% нефтеперерабатывающих мощностей и существенную часть газовой инфраструктуры. Однако ряд депутатов бразильского парламента настаивает на необходимости сохранения НПЗ под контролем Petrobras.

План компании до 2024 г. предполагает рост производства за счёт существенных инвестиций в добычу. Ожидается рост сарех с \$12 млрд в 2020 г. до \$20 млрд в 2023 г. и некоторое снижение до \$15 млрд в 2024 г. Основная цель – разработка pre-salt месторождений на шельфе Бразилии. Этот тип месторождений предполагает большие инвестиции в разработку, но при этом в случае Petrobras имеет низкую себестоимость на уровне \$5-7 за барр. (lifting costs включая лизинг платформ на шельфе). Рост добычи на этих месторождениях и продажа части менее маржинальных месторождений должны снизить среднюю себестоимость добычи компании.

Компания со времён коррупционного скандала в 2014 г. имеет существенный объём забалансовых обязательств, который на конец 2019 г. составлял \$53 млрд. В основном они представлены налоговыми претензиями, на которые приходится \$33 млрд. Компания пытается постепенно уменьшать их объём.

Компания быстро отреагировала на падение цен на нефть, вызванного пандемией коронавируса, сократив сарех на \$3,5 млрд, административные расходы на \$2 млрд, договорившись с частью работников о добровольном увольнении (до середины 2021 г. компанию покинет 22% докризисного числа сотрудников), отсрочив дивиденды, нарастив долг за счёт кредитных линий и накопив денежных средств на \$16 млрд на конец 1 кв. 2020 г. При этом компания не стала ждать быстрого отскока цен на нефть и заморозила ряд наименее прибыльных месторождений. Поддержку финансовым показателям оказала девальвация бразильского реала, которая на пике в мае достигала 46% к началу года. Благодаря этому и падению спроса на нефтепродукты в Бразилии, компания перенаправила невостребованные объёмы нефти на экспорт, что при более низкой себестоимости поддержало прибыль. Благодаря принятым мерам компания способна получить нулевой FCF при среднегодовой цене на нефть в 2020 г. на уровне \$20 за барр.

\$10 млрд чистого убытка за 1 кв. 2020 г. в основном объясняются обесценением добывающих активов на \$13 млрд и падением прибыли нефтепереработки до нуля вместо \$1,5 млрд из-за учёта входящей стоимости нефти по старой, более высокой, цене. Скорректированная EBITDA по данным компании в 1 кв. 2020 г. к 4 кв. 2019 г. упала лишь на 3%, а к 1 кв. 2019 г. выросла на 18%.

Средняя процентная ставка по долгу компании составляет 5,6%, благодаря тому, что 87% долга номинировано в иностранной валюте, в основном в долларах США. 48% долга имеет плавающую ставку процента.

С 2021 г. компания планирует перейти на новую дивидендную политику, которая предполагает выплату 60% FCF в случае, если чистая прибыль будет положительна, а долг будет ниже \$60 млрд. Если долг будет выше, то компания будет выплачивать минимально необходимые дивиденды, а если чистая прибыль будет ниже нуля, то выплаты будут приостановлены.

8 (800) 250-70-10

solidbroker.ru