

## Fitch Atribui Rating 'AAA(bra)' à Proposta de Emissão de BRL3 bi em Debêntures da Petrobras

Fitch Ratings, Chicago, 26 de Agosto de 2015: A Fitch Ratings atribuiu Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' à proposta de emissão de BRL3,0 bilhões em debêntures quirografárias da Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras). A emissão será realizada em até três séries, com vencimentos em 2020, 2022 e 2025. Os recursos da emissão serão utilizados para finalidades gerais da companhia. Atualmente a Fitch classifica a Petrobras com IDRs (*Issuer Default Ratings* – Ratings de Probabilidade de Inadimplência do Emissor) em Moedas Estrangeira e Local 'BBB-' (BBB menos) e Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)'. A Perspectiva dos ratings corporativos é Negativa.

### PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Os ratings da Petrobras continuam a refletir seu estreito vínculo com o rating soberano do Brasil, devido ao controle da companhia pelo governo federal e a sua importância estratégica para o país, como sua fornecedora quase monopolista de combustíveis líquidos. Na ausência de suporte implícito e explícito do governo e de sua posição monopolista de fato, a qualidade de crédito da Petrobras não seria compatível com um rating de grau de investimento. O suporte do governo é evidenciado pelas recentes linhas de crédito oferecidas pelo Banco do Brasil S.A. e pela Caixa Econômica Federal, assim como pela decisão de manter os preços da gasolina e do diesel na refinaria significativamente acima dos patamares internacionais, a fim de reforçar a geração de fluxo de caixa da Petrobras. Por lei, o governo federal deve deter, no mínimo, a maioria do capital votante da empresa. Atualmente, a União detém direta e indiretamente 60,5% do capital votante da companhia e tem participação econômica total de 46%. A posição de caixa da Petrobras é suficiente para atender suas necessidades de recursos no curto prazo.

A Perspectiva Negativa dos ratings da Petrobras reflete as incertezas que envolvem a capacidade de a companhia desalavancar seu balanço patrimonial no médio prazo. A Petrobras pode enfrentar desafios para desalavancar sua estrutura de capital organicamente, uma vez que o escândalo de corrupção que a envolveu pode atrasar a entrega de unidades de produção. No médio prazo, a geração de fluxo de caixa operacional provavelmente será suficiente para cobrir apenas os investimentos. Portanto, a companhia depende fortemente do sucesso de seu programa de desinvestimento para reduzir seus altos níveis de dívida e fortalecer sua estrutura de capital de forma que ela se alinhe mais a seus ratings. A Petrobras também está exposta a variações cambiais, e a recente depreciação do real provavelmente resultará em alavancagem bruta acima de 5,0 vezes no curto prazo.

### PRINCIPAIS PREMISSAS

- Os ratings da Petrobras presumem forte apoio governamental, por meio de acesso a financiamento;
- A Fitch assume que a produção da empresa continuará crescendo, no médio prazo;
- A companhia mantém uma estratégia de preço de distribuição similar à do passado, e os preços domésticos de combustíveis convergem para os internacionais no médio a longo prazo.

### SENSIBILIDADES DO RATING

Uma ação de rating negativa poderá ser considerada se a Petrobras não reduzir seu índice dívida total/EBITDA para menos de 5,0 vezes no médio prazo e houver uma piora na percepção de suporte do governo. Embora uma ação negativa no rating soberano também possa afetar negativamente a classificação da Petrobras, a Fitch levará em conta a qualidade de crédito da companhia e a relevância do suporte do governo, nesse caso.

Uma ação de rating positiva é improvável no curto a médio prazo. Ainda assim, o suporte direto explícito do governo poderá ajudar a estabilizar os ratings e, à medida que o suporte for relevante, os ratings internacionais poderão ser equalizados novamente. A venda de ativos e/ou mudanças na regulação, como maior liberdade nas regras de conteúdo local e nos requerimentos mínimos de participação, para permitir uma desalavancagem mais rápida, também poderiam ajudar na estabilização do crédito.

### LIQUIDEZ

A liquidez da Petrobras é suportada pela atualmente sólida posição de caixa e equivalentes, pela robusta geração de fluxo de caixa e pelo administrável cronograma de amortização da dívida. Em 30 de junho de 2015, o caixa e equivalentes da companhia eram de USD29,5 bilhões, incluindo investimentos de curto prazo em títulos do governo brasileiro. No período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2015, a Petrobras reportou EBITDA de aproximadamente USD25,6 bilhões, e seu cronograma de amortização de dívida estava bem distribuído, com

aproximadamente USD11 bilhões a USD24 bilhões de pagamentos de principal a serem pagos anualmente nos próximos quatro anos.

Em 30 de junho de 2015, a Petrobras reportou dívida de USD134 bilhões composta por *bonds*, empréstimos bancários e obrigações financeiras de *leasing*. Deste montante, aproximadamente 74% estavam denominados em dólares, 17% em reais e o restante, em outras moedas. A alavancagem da companhia continua alta – no período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2015 o índice dívida total/EBITDA era de aproximadamente 5,2 vezes.

Lista completa de ações de rating:

Petróleo Brasileiro S.A (Petrobras)

-- Rating Nacional de Longo Prazo da quinta emissão de debêntures quirografárias atribuído em 'AAA(bra)'.

Contato:

Analista Principal  
Lucas Aristizabal  
Diretor sênior  
+1-312-368-3260  
Fitch Ratings, Inc.  
70 West Madison Street  
Chicago, IL 60602

Analista Secundário  
Mauro Storino  
Diretor sênior  
+55-21-4503-2625

Presidente do Comitê de Rating  
Rui Pereira  
Diretor-executivo  
+1-212-908-0766

Data do Comitê de Rating Relevante: 23 de abril de 2015.

Relações com a Mídia: Jaqueline Ramos de Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55-21-4503-2623, E-mail: [jaqueline.carvalho@fitchratings.com](mailto:jaqueline.carvalho@fitchratings.com).

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 na análise desta emissão são provenientes da Petrobras.

A Fitch utilizou, para sua análise, informações financeiras até a data-base de 30 de junho de 2015.

Histórico dos Ratings:

Petróleo Brasileiro S.A.:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 13/05/2003.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 24/04/2015.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas.

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

Informações adicionais disponíveis em 'www.fitchratings.com' ou 'www.fitchratings.com.br'.

Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- "Metodologia de Ratings Corporativos – Incluindo Ratings de Curto Prazo e Vínculo Entre Matrizes e Subsidiárias" (28 de maio de 2014);

-- "Metodologia de Ratings em Escala Nacional" (30 de outubro de 2013).

Outra Metodologia Relevante:

-- "Rating Oil and Gas Production Companies" (agosto de 2012).

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR AS LIMITAÇÕES E OS TERMOS DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings).

ADICIONALMENTE, AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com), ASSIM COMO A LISTA DE RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH; A POLÍTICA DE CONFIDENCIALIDADE E CONFLITOS DE INTERESSE; A POLÍTICA DE SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL), COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. tiveram todo o cuidado na preparação deste documento. Nossas informações foram obtidas de fontes que consideramos fidedignas, mas sua exatidão e seu grau de integridade não estão garantidos. A Fitch Ratings Brasil Ltda. e a Fitch Ratings Ltd. não se responsabilizam por quaisquer perdas ou prejuízos que possam advir de informações equivocadas. Nenhuma das informações deste relatório pode ser copiada ou reproduzida, arquivada ou divulgada, no todo ou em partes, em qualquer formato, por qualquer razão, ou por qualquer pessoa, sem a autorização por escrito da Fitch Ratings Brasil Ltda. Nossos relatórios e ratings constituem opiniões e não recomendações de compra ou venda. Reprodução Proibida.

Ao atribuir e manter ratings, a Fitch se baseia em informações fatuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considere confiáveis. A Fitch realiza uma investigação adequada apoiada em informações fatuais disponíveis, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação também adequada destas informações de outras fontes independentes, à medida que estas estejam disponíveis com certa segurança e em determinadas jurisdições. A forma como a Fitch conduz a análise dos fatos e o escopo da verificação obtido de terceiros variará, dependendo da natureza dos títulos e valores mobiliários analisados e do seu emissor; das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou o emissor esteja localizado; da disponibilidade e natureza das informações públicas relevantes; do acesso à administração do emissor e seus consultores; da disponibilidade de verificações de terceiros já existentes, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros; da disponibilidade de verificação por parte de terceiros independentes e competentes com respeito àqueles títulos e valores mobiliários em particular, ou na jurisdição do emissor, particularmente, e de outros fatores.

Os usuários dos ratings da Fitch devem entender que nem uma investigação fatural aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros pode assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe relativas a um rating serão precisas ou completas. Em última análise, o emissor e seus consultores são responsáveis pela exatidão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao apresentar documentos e outros relatórios. Ao atribuir ratings, a Fitch deve se apoiar no trabalho de especialistas, inclusive dos auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e de consultores jurídicos, com relação aos aspectos legais e tributários. Além disso, os ratings são, por natureza, prospectivos e incorporam assertivas e prognósticos sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser comprovados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação dos fatos atuais, os ratings podem ser afetados por eventos futuros ou por condições não previstas por ocasião da atribuição ou da afirmação de um rating.