



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à teleconferência da Petrobras com analistas e investidores para discussão dos resultados relativos ao 4T e ao exercício de 2009, apurados em conformidade com a Legislação Societária Brasileira.

Informamos que a transmissão é gravada e todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Empresa. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas para analistas da indústria, quando mais instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a teleconferência, por favor, solicite a ajuda de um operador, digitando *0.

Estão presentes hoje conosco o Sr. José Sérgio Gabrielli, Presidente da Petrobras, e demais executivos da Companhia. Antes de darmos início, o Sr. Alexandre Quintão Fernandes, Gerente de Relações com Investidores da Petrobras, tem alguns comentários. Por favor, Sr. Alexandre, pode prosseguir.

Alexandre Quintão Fernandes:

Bom dia a todos. Vamos dar início a mais uma teleconferência da Petrobras com analistas e investidores para discutir os resultados relativos ao 4T09, apurados em conformidade com a Legislação Societária Brasileira.

A teleconferência de hoje está sendo transmitida ao vivo pela Internet, no nosso site, www.petrobras.com.br/ri, e também pode ser acompanhada via teleconferência no número 11-2188-0188, código 'Petrobras'.

Antes de prosseguir, eu gostaria de esclarecer que esta reunião está sendo gravada e gostaria de solicitar sua especial atenção ao slide dois, que contém o aviso ao acionista e investidor. As palavras 'acredita', 'espera' e similares, relativas a projeções e metas, constituem-se em meras previsões baseadas nas expectativas dos executivos em relação ao futuro da Petrobras.

Convém também frisar que os resultados aqui apresentados foram obtidos em conformidade com a Legislação Societária Brasileira, e que estaremos impossibilitados em discutir questões relacionadas ao resultado em US GAAP, o que será objeto de divulgação futura.

Passo agora a palavra ao nosso Presidente, Sr. José Sergio Gabrielli, que fará os comentários iniciais sobre os destaques operacionais e financeiros da Petrobras, e principais eventos ocorridos durante este ano. Posteriormente, responderemos as questões que eventualmente sejam colocadas. Por favor, Gabrielli.



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

José Sergio Gabrielli:

Bom dia, senhoras e senhores. Queria começar destacando que nosso índice de reposição de reservas, no slide número três, foi de 110% no critério SPE no ano de 2009. Nós incorporamos 861 milhões de barris de óleo equivalente em nossas reservas, com uma produção de 785 milhões de barris com nossas reservas, elevando essas reservas de 14 bilhões para 14,169 bilhões.

Nós temos uma reserva de produção de 18 anos, e o pré-sal, especialmente o pré-sal da bacia do Espírito Santo, contribuiu com 182 milhões dessas reservas. As outras descobertas do pré-sal, especialmente da bacia de Santos, não estão incorporadas nessas reservas.

Em termos de reservas internacionais, tivemos uma redução delas, de 2 bilhões de barris para 696 milhões. Essa redução de reservas internacionais se deve à promulgação da Constituição Boliviana, que impede o registro de reservas bolivianas pelas empresas que operam na Bolívia e, portanto, saem das nossas estimativas de reservas.

Próximo slide, por favor. Em termos de produção, tivemos um crescimento de nossa produção total de barris e óleo equivalente de 5% em 2009. Esse incremento da produção foi, no Brasil, de 6%, devido ao *ramp-up* da produção de algumas plataformas que foram instaladas anteriormente, e à entrada em operação de cinco novas unidades. A produção nacional saiu de 2,176 milhões para 3,288 milhões barris por dia, refletindo um aumento de 5% em nossa produção no País.

A produção internacional cresceu fortemente independente da produção crescente de Akpo e Agbami, na Nigéria, campos em que participamos com outros operadores.

O próximo slide indica o que estamos prevendo como meta para 2010. Estamos prevendo uma meta de produção em 2010 de 2,1 milhões de barris. Essa meta de produção decorre do início da produção, do teste de longa duração de Tiro e Sidon, com 20.000 barris, que já começamos esta semana; envolve, no 2T, a entrada em operação de Uruguá Tambaú, com 10 milhões de m³ por dia, com 35.000 barris por dia; a entrada em operação de Cachalote e Baleia Franca, com 100.000 barris por dia e 3,2 milhões de m³; e o TLD de Guará, com 30.000 barris por dia. Crescendo, portanto, esta meta em relação ao passado.

Isso significa que nós, no 3T, além de acrescentar 15 milhões de m³ por dia para produção de gás de Mexilhão, com o 4T iniciando a produção no piloto de Tupi, tentaremos atingir a produção piloto de Tupi em outubro; é uma meta desafiadora, mas estamos buscando alcançar o início da produção piloto de Tupi em 100.000 barris por dia no 4T e iniciar o teste de longa duração de Tupi Nordeste em 30.000 barris por dia, também no 4T, tendo como meta, portanto, 2,1 milhões de barris por dia em 2010.

Evidentemente, nós temos essa meta com um intervalo de variação de mais ou menos 2,5%, o que é uma meta-alvo, mas sempre com ajustes normais de atividades de exploração e desenvolvimento da produção, com a variância admitida em torno de 2,5% a menos, 2,5% a mais dessa meta.



Teleconferência **Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009** **24 de março de 2010**

Em termos de abastecimento, próximo slide, tivemos investimentos bastante fortes no abastecimento em 2009, R\$17,3 bilhões foram investidos em 2009, fortemente concentrados em investimentos em qualidade e na otimização dos nossos processos para aumentar a produção de diesel, que, aliás, foi um elemento importante na explicação dos nossos resultados de 2009; nós aumentamos a nossa capacidade de produção de diesel apenas com melhoria de processos em nossas refinarias.

Houve um aumento de 6,2% na produção de diesel e uma redução de 5% na produção de óleo combustível. Nós tivemos, como resultado disso, uma redução das importações de diesel, o que aumentou o nosso resultado positivo na área de abastecimento.

Tivemos um aumento na nossa capacidade de processamento de petróleos ácidos e ultra-ácidos, sem necessitar, também, de investimentos importantes na metalurgia de nossos equipamentos, fazendo com que via controle de processo pudéssemos ter resultados com a nova composição ácida do nosso petróleo, que tem vindo com mais acidez que no passado, e isso tem sido possível processar sem grandes investimentos necessários no hardware das nossas refinarias.

Grande parte do nosso investimento voltou-se para a melhoria da qualidade, essencialmente reduzindo a produção de enxofre, diesel na gasolina, e tivemos o início da produção do diesel 50 em três de nossas refinarias, REDUC, REPLAN E REDAC, e temos três novas unidades de hidrotreatamento nesse período.

Nossa produção de derivados cresceu de 1,787 milhão de barris por dia para 1,823 milhão de barris por dia, sendo que o principal crescimento ocorreu na área do diesel.

Em termos de vendas, é importante que no 4T em relação ao 3T tivemos um crescimento do mercado, invitando a recuperação do mercado no 4T09. Esse crescimento ocorreu em torno de 2%; saímos de uma venda de 1,810 milhão para 1,849 milhão. Ano a ano, esse crescimento foi de apenas 1%, mas comparativamente a outros mercados, o mercado brasileiro de combustíveis teve um comportamento distinto do mercado internacional com manutenção do nível de demanda, inclusive com ligeiro crescimento.

E como houve uma mudança na composição dessas vendas, ampliando a nossa produção de diesel e reduzindo a de óleo combustível, isso significou, também, uma melhoria de nossos resultados, como os senhores verão, em relação às outras empresas internacionais.

Em termos de gás natural, tivemos uma flutuação decorrente da demanda térmica, mas com a recuperação da economia a demanda não térmica começou a se recuperar e tivemos também despachos elétricos, por razões elétricas, o que fez com que, também, parte da demanda de gás tenha voltado-se para resolver e para atender a demanda elétrica, e não apenas a demanda térmica no sentido de preservação dos reservatórios de água, que foi um período de bastante chuva e que manteve os reservatórios elevados.



Teleconferência **Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009** **24 de março de 2010**

Em termos da balança comercial, tivemos um resultado extremamente positivo; invertemos completamente o resultado financeiro de 2008, saímos de um déficit comercial de venda de derivados de petróleo de US\$927 milhões em 2008 para um superávit de US\$2,8 bilhões em 2009. Esse superávit decorre fortemente de uma elevação das exportações e uma redução das importações, especialmente das importações de diesel, o que fez com que o nosso resultado, tanto em termos de volume, tenha crescido; nós saímos de uma exportação líquida de 102.000 barris por dia para uma exportação líquida de 156.000 barris por dia em 2009; como em termos de valor, que é um valor de US\$2,874 bilhões.

Apenas para fins de comparação, é um valor que supera, inclusive, o volume de importações de gás natural no ano de 2009, o que significa que em termos de combustíveis líquidos e gasosos, nós tivemos uma balança comercial positiva em 2009 em termos de valor.

Em termos de vendas de energia e biocombustíveis, nós tivemos um aumento do volume de venda de energia elétrica de 23%, e aí fortemente houve uma mudança importante na venda de energia elétrica de curto prazo, e especialmente houve despachos elétricos importantes.

Em termos de biodiesel, nós tivemos um aumento de venda de biodiesel e de álcool; nossos biocombustíveis aumentaram, em termos de venda, 34%, atingindo 125.000 barris por dia de álcool e biodiesel em 2009.

Do ponto de vista da energia elétrica, no próximo slide, por favor, este slide que provavelmente está difícil de ser lido, porque está escuro demais, mostra uma completação da estrutura de gasodutos em 2009, que foi muito importante para explicar nossa mudança nas condições de entrega de gás nacional. Nós concluímos o gasoduto Urucu-Coari, em Manaus, nós concluímos e estão em plena operação tanto os terminais de GNL, na Baía de Guanabara, em Pecém, com capacidade de 21 milhões de m³ por dia de processamento de GNL; fizemos os projetos de desenvolvimento de gás e os de GNL estão em desenvolvimento.

Temos uma maior flexibilidade de gás em função da conclusão da rede de gasodutos, e agora, nessa semana, provavelmente sexta-feira, inauguraremos o Gasene, ligando, portanto, a malha de gasodutos do Nordeste e do Sudeste brasileiro, fazendo com que a molécula de gás do Brasil, da Bolívia, produção brasileira e GNL passe a circular em uma rede nacional de gasodutos, integrando Nordeste, Sudeste e todos os mercados brasileiros de gás natural.

Além disso, tivemos uma boa política de redução de custos interna; infelizmente não conseguimos ter tanto sucesso no custo dos investimentos, em função do aquecimento internacional do setor de petróleo e gás, particularmente na área de *offshore* e de águas profundas.

Atuamos na otimização de custos em termos de contratação, modificamos nossa estratégia de contratação ampliando e diversificando o número de contratos e de pacotes a serem entregues dos fornecedores, de maneira a aumentar a competitividade em vários dos nossos projetos. Isso exige, evidentemente, um trabalho de integração de nossa engenharia maior. No caso particular da Refinaria



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

Abreu e Lima, o processo de renegociação e de partição dos pacotes de epecistas levou a uma redução de R\$7 bilhões entre os preços originais e os preços finalmente contratados pelos fornecedores.

No que se refere aos outros gastos de FPSO para o pré-sal e para o FPSO de Guará e Tupi, nós também tivemos grandes resultados no processo de negociação.

Nas licitações da P-61 e P-63, nós tivemos adição de R\$420 milhões; nas negociações em relação ao Comperj estamos tendo também alguns resultados positivos; e na estratégia de contratação de novas sondas de perfuração, que está em andamento, nós estamos com expectativa de que consigamos também ter alguma redução da oferta de mercado para esses produtos.

Neste momento, estamos com projetos em andamento, em fase final de contratação de oito FPSOs replicantes, que serão construídas no dique seco no Rio Grande do Sul; a P-56 clone da P-51; e estamos realocando o FPSO Capixaba de Golfinho para os Parques das Baleias.

Além disso, nós fizemos uma mudança muito grande no custeio interno da Companhia, fizemos uma ação muito intensa em termos de controle de gastos administrativos, fizemos uma movimentação interna da Companhia com mais de 6.000 sugestões recebidas dos empregados, o que resultou em uma economia em termos de gastos administrativos de R\$750 milhões nesse período, resultando, portanto, em uma criação de uma cultura de maior controle de gastos administrativos e uma melhoria, portanto, de resultado da Companhia.

Em termos de preços, nós observamos dois grandes movimentos importantes que gostaríamos de chamar atenção. O primeiro movimento é um movimento internacional, que é uma redução de spread entre petróleos pesados e petróleos mais leves internacionalmente, o que significou que o nosso petróleo, que é um petróleo mais pesado em média do que o mercado internacional, diminuiu o desconto em relação ao Brent e o WTI, e conseqüentemente tivemos uma capacidade de, nas exportações e na avaliação de custo do nosso petróleo, ter um resultado maior do que antes, quando o spread entre leves e pesados tinha aumentado.

Por outro lado, se confirmou este ano a validade de longo prazo da nossa política de não ajustar no curto prazo os preços domésticos dos principais derivados que vendemos às variações de curto prazo do mercado internacional. Ao longo do tempo, nós mantivemos esse ajuste, essa relação com o preço do mercado internacional, porque o mercado brasileiro é um mercado aberto, mas no curto prazo nós não passamos essa mudança cotidiana de curto prazo do mercado internacional para o mercado brasileiro.

Isso fez com que, apenas para fins de comparação, comparando o preço médio de realização dos nossos derivados no mercado interno ponderado pela quantidade que vendemos no Brasil e no mercado americano, só para fim de comparação, veremos que o preço médio da realização dos derivados no mercado brasileiro hoje foi em 2009 na faixa de R\$157 por barril, enquanto nos Estados Unidos esse barril foi em torno de R\$130. Em 2008, nós tivemos o inverso, nós tivemos R\$194,7 nos Estados Unidos e no Brasil nós tivemos R\$166,4.



Teleconferência **Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009** **24 de março de 2010**

Portanto, nós tivemos uma mudança na posição relativa entre o preço de derivados no mercado americano e no mercado brasileiro em 2008 e 2009, ainda que nós tenhamos tido também, como no mercado internacional, uma redução do PMR no Brasil de R\$176 em 2008 para R\$157 em 2009. Nós reduzimos o preço na média, mas como mantemos uma relação de longo prazo, nós não ajustamos inteiramente a queda, como não ajustamos também inteiramente a elevação em 2008.

Do ponto de vista de lucro operacional, veremos que o nosso lucro operacional cresceu um pouco, na realidade é quase igual ao lucro operacional do ano passado, R\$45,9 bilhões para R\$46,1 bilhões. Houve uma redução da operacional de R\$32 bilhões, mas, por outro lado, nós estamos reduzindo também o CPV desse montante, da maneira que foi praticamente igual à relação do lucro operacional de 2009 em relação a 2008. A redução que nós tivemos na receita foi compensada parcialmente pela redução do custo de produtos vendidos.

Do ponto de vista de lucro líquido, nós tivemos uma redução de lucro líquido, evidentemente, como todas as grandes empresas tiveram redução de lucro líquido, em função principalmente da redução do preço do petróleo. Isso levou a essa redução do nosso lucro líquido, porém nós tivemos alguns aspectos que são relevantes neste momento.

Um, como eu disse, o lucro operacional ficou praticamente o mesmo; nós tivemos no resultado financeiro uma inversão da situação do câmbio, que fez com que houvesse uma situação reversa do que aconteceu em 2008. Em 2008 nós tivemos uma desvalorização média de 32% do câmbio, do USD, o Real se depreciou, e em 2009 nós tivemos uma valorização do Real em 26%. Portanto, esses dois movimentos em direções opostas tiveram impactos distintos sobre os nossos ativos no exterior mensurados em USD quando eles estão convertidos para Real, de tal maneira que tivemos, portanto, esse impacto muito grande no resultado financeiro da Companhia, afetando o lucro líquido negativamente.

Por outro lado, também tivemos a situação correspondente a isto nos projetos estruturados, que têm um forte componente em USD, uma forte dívida em USD, que também tem esse efeito impactando os nossos resultados. Como resultado disso, em termos de competência, os impostos são calculados por competência e não por caixa, nós tivemos também o efeito sobre os impostos, e aí consequentemente temos uma redução do nosso lucro líquido de R\$32,9 bilhões para R\$28,9 bilhões.

Em termos de endividamento, nós tivemos um endividamento crescente, temos hoje uma dívida de R\$100 bilhões; essa dívida era em 2008 de R\$64,7 bilhões, fazendo, portanto, com que a nossa razão dívida líquida/EBITDA tenha aumentado de 0,9x para 1,2x nesse período. Essa é uma tendência que nós temos que chamar atenção, porque provavelmente, dado o volume de investimentos que nós temos, teremos um crescimento da nossa dívida relativamente à nossa geração de caixa. Evidentemente que as orientações do Conselho de Administração são no sentido de manter isso dentro de um intervalo adequado.



Teleconferência **Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009** **24 de março de 2010**

Mas eu queria chamar atenção de outro fenômeno, que é importante, que apesar de nossa dívida estar aumentando, ela aumentou significativamente em 2009, nós temos hoje um perfil da dívida muito mais confortável, no sentido de que o prazo médio de vencimento da dívida aumentou e nós temos hoje uma proporção de dívida de curto prazo muito menor do que tínhamos no passado, tendo hoje em torno de 15% de dívida de curto prazo sobre a dívida total.

Próximo, por favor. Essa situação, apenas para comparação com 2007, estamos comparando dois anos antes, nós tínhamos um curto prazo de 23%, esse 23% cai para 17%, e nós temos um perfil de amortização da dívida que sai de 60% vencível nos próximos cinco anos em 2007 para apenas 27% que vence nos próximos cinco anos em 2009. É claro que a nossa dívida aumentou, porém a nossa dívida tem um perfil mais longo, portanto, a *duration* dessa dívida se estendeu e nós estamos alcançando hoje um prazo médio de 7,46 anos contra 4,2 anos em 2008.

Em termos marginais, isso significa, portanto, que a dívida contratada em 2009 foi muito grande; nós captamos quase R\$74 bilhões em 2009, para uma dívida com um prazo médio muito maior que o prazo médio que nós vínhamos contratando antes do ano passado. Portanto, durante o período da crise mais acelerado em 2009, nós conseguimos um perfil de dívida mais confortável e mais adequado à maturidade dos projetos de investimento.

Próximo, por favor. Apenas para sentirmos este mesmo fenômeno comparando 2008 e 2009, nós saímos de uma situação de geração líquida negativa de caixa de R\$-3,4 bilhões em 2008 para uma redução do caixa considerando investimentos de R\$18,4 bilhões em 2009.

É importante chamar atenção que nossos investimentos nesse período saíram de R\$53 bilhões para R\$70 bilhões. Esse crescimento no investimento é um crescimento extraordinariamente grande, não há dúvida alguma. Ele reflete dois movimentos: reflete todo o movimento de não conseguir reduzir os custos e acelerar e concluir os investimentos em termos de maturidade desses projetos de implementação de investimentos; e no último trimestre, como historicamente ocorre sazonalmente, nós tivemos um aumento do investimento relativo no último trimestre, que ocorre todos os anos.

Em termos de dividendos nós tivemos uma situação de crescimento bastante grande no pagamento de dividendos, e isso inclui dividendos pagos; esse conceito de caixa; inclui dividendos pagos referentes ao resultado de 2008 e ao resultado de 2009, porque nós antecipamos o pagamento de juros sobre capital próprio em 2009 para pagamentos referentes aos dividendos de 2010. Isso significa, portanto, que em termos de desembolso em termos recorrentes, nós vamos ter também em 2009, mantido essa política de antecipar resultado com uma diferença entre a competência de dividendos em 2010 versus o que será utilizado no caixa em 2010 de dividendos.

Do ponto de vista da implantação de projetos, nós temos hoje um aumento de projetos e investimentos previstos para 2010, estamos aumentando o investimento em 25% para 2010, saindo de R\$70,7 bilhões para R\$82,6 bilhões. Esse aumento é fortemente concentrado na área de abastecimento; na realidade, é mais do que abastecimento, é refino, transporte e comercialização, e sai de R\$17 bilhões para R\$34 bilhões. Nós temos o dobro do investimento em 2010 no refino.



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

Isso significa que nossas obras, tanto na área de qualidade como na área do *revamp*, melhoria das condições de processo, quanto na construção de novas refinarias, está se intensificando e nós temos, portanto, neste ano de 2010 a previsão de investimentos de R\$34 bilhões nas áreas de refino, transporte e comercialização.

Na área de E&P nós também intensificamos nossos investimentos, saímos de R\$31 bilhões para R\$37 bilhões. A atividade exploradora tende a crescer, temos mais investimentos na área de exploração, e outros estão relativamente equilibrados. A nossa unidade de gás e energia faz com que a conclusão dos projetos e a entrada do novo ciclo, que envolverá investimentos em outras áreas, particularmente na área de utilização do gás em transformação química, isso levará a investir em outros tipos de atividade e conclusão dos projetos de investimentos em 2010.

Para o plano de negócios de 2010 a 2014, o Conselho de Administração fixou alguns limitadores e alguns direcionadores, colocando uma faixa de limite entre o investimento total de US\$200 bilhões a US\$220 bilhões até 2014, observando alguns princípios: essencialmente nós temos que manter a alavancagem líquida entre 25% e 35%; do ponto de vista de solvência, do ponto de vista de liquidez, temos que manter o índice de dívida líquida/EBITDA no máximo em 2,5x, como eu mencionei, estamos hoje a 1,2x, e a manutenção do retorno nos diferentes segmentos.

Em termos de previsão de preço, nós temos a visão de que preço não tem nenhum motivo neste momento, no horizonte que nós podemos prever, de risco maior para uma redução profunda do nível de preço. Nós estamos trabalhando aqui, temos feito simulação com níveis de preço que são um pouco acima que os preços que estavam em nosso plano de negócio, em média no nosso plano de negócio atualmente em vigor.

Do ponto de vista da análise de mercado, nós não vemos nenhuma perspectiva de substituição significativa do combustível no curto prazo, não vemos nenhuma perspectiva de declínio profundo da economia internacional que compense o crescimento das economias que estão crescendo hoje, em termos de demanda dos combustíveis.

Nós não vemos alternativas muito grandes de aceleração de crescimento no curto prazo da produção, portanto não temos por que, analisando os fundamentos da economia e do petróleo, estimar que a tendência principal seja de queda de preço.

Então, nós estamos simulando para o futuro duas médias de preço para nossas simulações neste momento; não é previsão de preço, mas para a análise de financiabilidade de nosso portfólio, uma média US\$64 por barril e uma média de US\$77 por barril, e vou detalhar um pouco adiante esse número.

Para análise do nosso programa de investimento, a capitalização em 2010 é absolutamente fundamental. Nós precisamos da capitalização da Petrobras para viabilizar esse volume de investimentos incluindo o ano de 2010. Isso significa, portanto, que ela é fundamental para garantir



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

aquelas limitações que o Conselho nos coloca em termos de alavancagem líquida e da razão de dívida líquida/EBITDA.

E evidentemente teremos que fazer um plano de investimento que considere a *duration* de nossa dívida e a capacidade de endividamento e a profundidade do mercado de capitais e do mercado de financiamento para financiar o nosso investimento.

Próximo, por favor. Esse gráfico, que é da CERA, não é um gráfico nosso, ele acompanha os custos dos principais projetos internacionais, e mostra claramente que houve uma redução de preços, tanto dos projetos de E&P quanto dos projetos de abastecimento.

Essa queda ocorreu particularmente no final do ano de 2008 e início de 2009, e nós estamos vivendo um recomeço da recuperação do nível de preço. A tendência de queda de preço já se reverteu, e nós temos hoje um aumento do nível de preços nos projetos de investimento da indústria de petróleo.

Evidentemente, a indústria de petróleo tem um comportamento não totalmente aderente ao ciclo, mas ela reflete um pouco no longo prazo o ciclo da economia mundial; no entanto, neste momento nós estamos vendo que houve uma recuperação de preço e, portanto, não temos muita expectativa. Vamos continuar batalhando para tentar reduzir nossos custos, mas o mercado está relativamente aquecido.

Próximo, por favor. Em termos de simulação, nós fizemos algumas simulações apenas, levando em consideração dois níveis de capitalização, não o volume total de capitalização, porque não é possível fazer esse volume total de capitalização sem a finalização do processo de certificação e avaliação dos valores dos 5 bilhões de barris da cessão onerosa que está em discussão no Congresso Nacional.

Mas considerando duas hipóteses, a hipótese de que o exercício dos minoritários, portanto estando implícita uma suposição sobre o exercício de preferência dos minoritários, em torno de US\$15 bilhões ou de US\$25 bilhões, e levando em conta a faixa de investimentos prevista pelo Conselho, de US\$200 bilhões a US\$220 bilhões para o período, e a média do preço de petróleo Brent entre US\$64 e US\$77, nós estaremos com a nossa alavancagem entre 27% e 32%, e a dívida líquida/EBITDA entre 1,6x e 2,2x; portanto, dentro da previsão do conselho de administração.

Em termos da aprovação em Reais do conjunto de projetos, nós já aprovamos cerca de US\$265 bilhões, até US\$265 bilhões estarão presentes na carteira de investimentos. É um conjunto de projetos que envolve US\$164 bilhões no AIP, US\$20,2 bilhões em gás e energia, US\$80 bilhões no abastecimento, US\$430 bilhões para a PBI, e esses projetos envolvem um expressivo investimento no pré-sal, investimentos em ampliação e modernização no parque de refino; as refinarias anunciadas estão previstas e serão implementadas nos prazos adequados, já estamos finalizando revisões de prazo para ajustar a situação real desse momento, mas elas estão mantidas nesse horizonte de dez a 14 em grande parte dos investimentos.

O desenvolvimento dos projetos petroquímicos e fertilizantes, nós temos operações de modelos societários e alterações de concepção de projetos que estão em finalização de discussão; temos



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

projetos na área de fertilizantes, principalmente na área de fertilizantes nitrogenados, e estamos também finalizando a análise desses projetos; e em investimentos em alcooldutos expansão da malha de investimentos em GNL, e novos projetos na área de geração elétrica.

Em termos de pré-sal, nós anunciamos ontem o resultado do nosso teste em Tupi Nordeste, com resultados muito bons em termos de produtividade. A produtividade possível do poço é de 30.000 barris por dia, dado o teste realizado, o que é um resultado muito positivo em Tupi Nordeste.

Além disso, o poço em Guará foi testado, também apresentou resultados muito positivos já anunciados. Nós temos um poço sendo perfurado para a ANP ao norte de Iara, que até agora tem dado bons resultados, mas não tem resultados finais, que é para a certificação da cessão onerosa. Nós temos dois poços sendo perfurados neste momento, ao norte de Tupi e ao norte de Guará; o teste de longa duração se mantém estável; Tupi está produzindo sem nenhum grande problema e tem confirmado as nossas expectativas em relação a Tupi.

Para 2010 nós estamos pretendendo, nessa área, perfurar 11 novos poços, e temos licitações em andamento para um segundo piloto no BM-S-11, que ainda está em definição; temos oito cascos para o pólo de pré-sal, que serão, portanto, FPSOs a serem implantados em diferentes áreas do pré-sal em andamento, e um FPSO para o piloto de Guará. Portanto, a todo vapor, nossa política de exploração e desenvolvimento da produção, quando ocorrer na região do pré-sal brasileiro.

Em termos de marco regulatório e capitalização, nós precisamos ainda definir alguns elementos importantes; a valoração dos barris, nós precisamos finalizar a atividade de perfuração e concluir as análises das diversas áreas que estão sob consideração. Nós já temos a certificadora contratada por nós; a ANP deve decidir sua posição dela, mas nós não podemos falar sobre a ANP. E evidentemente, teremos que definir o processo de definição do recálculo deste valor no contrato que será assinado entre nós e o Governo Brasileiro.

Por outro lado, o tamanho da capitalização ainda não está definido, porque não há informação suficiente para definir, qualquer número, qualquer valor que se atribua a isso ainda é puramente especulação sobre valores. Nós estamos montando, o Conselho de Administração montou um Comitê de Acionistas Minoritários que vai fazer uma avaliação própria sob essa transação, para tentar diminuir a incerteza e aumentar a transparência.

Próximo, por favor. O cronograma depende muito do que acontece no Senado e no Congresso Nacional. Seguindo as regras previstas pela legislação e pelo regulamento interno, como os quatro projetos da regulamentação já foram aprovados na Câmara dos Deputados e já estão no Senado, estão em regime de urgência no Senado, os prazos previstos, portanto, são para votação no Plenário até o dia 6 de maio de 2010.

Essa votação no Plenário volta à Câmara e, portanto, espera-se que até o dia 4 de junho de 2010 nós tenhamos esses projetos. Caso o calendário oficial seja cumprido, teremos, portanto, a 4 de junho a sanção presidencial dos projetos, incluindo a capitalização e a cessão onerosa.



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

Evidentemente, esses prazos são prazos regulamentares, mas não necessariamente são prazos que serão efetivamente cumpridos. Isso depende da lógica e do processo político, que está fora do nosso controle e de nossa capacidade de gestão.

Só para concluir, nós recuperamos nossa posição de mercado. Nós, entre as empresas com ações negociadas em Bolsa, tínhamos em 31 de dezembro de 2009 um valor de mercado que correspondia à segunda maior Empresa em termos de valor de mercado entre as empresas petroleiras. Esse quadro mostra um pouco a situação, ou seja, durante o ano de 2009 nós recuperamos fortemente nosso valor de mercado mais do que as outras companhias que estão sendo comparadas nesse quadro.

Em termos de investimento, é importante chamar a atenção que nós somos, disparados, hoje, a Empresa com maior programa de investimento anunciado entre todas as grandes empresas de petróleo, porque essencialmente nossos projetos são de crescimento orgânico, e nós temos hoje um potencial de projetos extremamente alto, e isso nos dá desafios, sem dúvida nenhuma, porque precisamos gerir isso de forma sustentável e controlada, mas ao mesmo tempo abre uma enorme perspectiva de crescimento futuro, porque a realização desse investimento significará geração de valor e geração de novos resultados no futuro.

Muito obrigado. Estou aberto a questões.

Felipe José Alvim Santos, JPMorgan:

Bom dia a todos. Na verdade, tenho duas perguntas. A primeira, gostaria de saber se o senhor poderia me explicar quais são os *targets* de produção de longo prazo da Petrobras, o *target* previsto de acordo com esse novo plano, e quais são os preços do petróleo e de gás que fundamentam esses *targets* de produção, e como os senhores veem o *funding* interno da Petrobras.

José Sergio Gabrielli:

Felipe, nós estamos finalizando a produção de negócios, nós não estamos comprando negócio finalizado inteiramente. O plano anterior tem metas, mas essas metas estão sob revisão e em breve nós divulgaremos essas metas de longo prazo. Nós divulgamos neste momento a meta de produção só para 2010, mas, as metas de longo prazo serão divulgadas assim que nós concluirmos toda a finalização desses 645 projetos que estão no nosso plano de negócio.

Felipe José Alvim Santos:

OK. Muito obrigado. E adicionalmente, outra pergunta: esse *range* dos US\$20 bilhões adicionais no CAPEX se refere exclusivamente aos 5 bilhões de barris? E para quando vocês preveem o primeiro óleo desses 5 bilhões de barris?



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

José Sergio Gabrielli:

Esses 5 bilhões de barris não estão no nosso plano de negócios neste momento. Eles estarão na medida em que forem definidos e nós vamos teremos que incorporá-los no nosso programa de investimentos. Esses US\$200 bilhões a US\$220 bilhões não levam em conta os 5 bilhões de barris que serão adquiridos por cessão onerosa.

Felipe José Alvim Santos:

OK. Muito obrigado.

Paula Kovarsky, Banco Itaú:

Bom dia a todos. Vou me ater a duas perguntas. A primeira pergunta tem a ver com essa simulação que vocês fizeram, que foi o nível de endividamento a depender do tamanho de capitalização. Só para confirmar se essa conta foi feita apenas com o que entra de caixa dos minoritários ou existe uma premissa implícita de quanto seria a subscrição do Governo. E se sim, qual é essa premissa?

E continuando nessa linha, se fizermos umas contas simples aqui, partir do endividamento de 31% que se chegou no 4T, imaginar o CAPEX de R\$89 bilhões, para que a Companhia não atingisse o nível de 35% de endividamento sem capitalização, teria que gerar um EBITDA da ordem de R\$80 bilhões a R\$85 bilhões, o que talvez pareça um pouco agressivo.

Então, na verdade, eu queria que você pudesse dividir conosco quais seriam as alternativas, e aí já entrando, talvez, na segunda pergunta, que tipo de flexibilidade você tem nesse plano de investimento de R\$89 bilhões, lembrando que parcela importante desse crescimento vem da área de refino e que há poucos dias o Diretor de Abastecimento comentou na imprensa que eventualmente vocês teriam atraso nos investimentos das refinarias premium, e até eventualmente no Comperj.

Que tipo de flexibilidade você tem? Quando desse CAPEX é efetivamente *ongoing project* que você não consegue parar, e quanto disso é possível eventualmente adiar para o próximo ano em uma situação de impossibilidade de exercer a capitalização?

José Sergio Gabrielli:

Paula, o investimento de 2010, de R\$88,5 bilhões, é muito fortemente *ongoing projects*, na verdade, portanto ele é um investimento fortemente atrelado a projetos que já estão em andamento neste momento. E ele depende da capitalização, esse volume depende do volume da capitalização. Evidentemente que a capitalização impacta não somente em 2010, mas impacta fortemente em 2010.

Em termos da outra pergunta que você mencionou, se nós estamos considerando além dos minoritários entre R\$15 bilhões a R\$25 bilhões. Não, nesses R\$15 bilhões a R\$25 bilhões são apenas a participação dos acionistas não-controladores.



Teleconferência
Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009
24 de março de 2010

Paula Kovarsky:

Eu entendi, a minha pergunta é só se na simulação para chegar aos 35%, se você inclui alguma simulação dos controladores de forma a aumentar o seu *equity* e aliviar um pouco o nível de endividamento ou não, se é só o valor de minoritários que está considerado na conta?

José Sergio Gabrielli:

Na simulação, estamos considerando os R\$15 bilhões a R\$25 bilhões somente como participação dos não-controladores.

Paula Kovarsky:

Então, não tem aumento de capital dos não-controladores na sua conta?

José Sergio Gabrielli:

Evidentemente que tem, mas os não-controladores não necessariamente vão aumentar o nosso caixa.

Paula Kovarsky:

Não, mas você tem o aumento do seu *equity*, que alivia a sua conta. Só queria entender.

José Sergio Gabrielli:

Do *equity* sim, mas não do caixa.

Paula Kovarsky:

Mas na hora que você faz o seu nível de endividamento, o *equity* entra na conta?

José Sergio Gabrielli:

Tem razão. Você está correta em termos do cálculo da estrutura de capital, no *equity* entra a participação do Governo, mas do ponto de vista de caixa, que é o elemento que nós estamos analisando neste momento, ele não entraria com caixa.

Paula Kovarsky:

OK. Mas só checando mais uma vez, vocês poderiam dividir conosco qual seria nessa simulação a subscrição do Governo, nessa conta?



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

José Sergio Gabrielli:

Não, porque nós não sabemos exatamente o valor dos barris da cessão onerosa.

Paula Kovarsky:

Era só para entender o número para essa análise. E só para complementar a pergunta de refino, reforçando o ponto, quais dos R\$18 bilhões de aumento viriam efetivamente da área de refino? Nessa conta ou naqueles cerca de R\$30 bilhões que estão na área de refino, também é tudo *ongoing*? Ou quanto disso já tem projetos novos entrando, com alguma flexibilidade?

José Sergio Gabrielli:

A maior parte desse investimento de 2010 para o refino são os projetos de qualidade que já estão em andamento, são para a melhoria da qualidade do diesel e da gasolina. A parte nova, a forte parte nova está relacionada à refinaria do Nordeste, e tem alguma coisa, que provavelmente que não deve ser tão grande, mas tem alguma coisa a mais do que agora no Comperj também.

Paula Kovarsky:

OK. Obrigada.

Emerson Leite, Banco Credit Suisse:

Bom dia a todos. A minha pergunta é em relação à capitalização. Vocês já têm uma visão formada se a capitalização vai em frente, ainda que nem todos os outros projetos estejam aprovados? Se a capitalização estiver aprovada no Senado, mas os três projetos não estiverem, vocês vão em frente assim mesmo ou aguardam a definição do pacote todo?

E dentro dessa avaliação, até pelo prazo que vocês mesmos estão colocando aqui, se for à sanção presidencial no começo de junho e considerando um prazo de 60 a 90 dias para implementação, que está na apresentação de vocês, estaríamos falando praticamente de agosto e setembro. É viável fazer a capitalização em setembro, na visão de vocês? Acho que seria bom ter um esclarecimento.

E ainda dentro dessa questão da capitalização, só queria reiterar o entendimento de que nessas simulações não há um cenário em que caixa levantado na capitalização seja transferido ao Governo como parte do pagamento pelos barris da sessão onerosa.



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

José Sergio Gabrielli:

Emerson, nós estamos trabalhando com um cenário de que a capitalização vá ocorrer no 1S, portanto antes do verão americano. Caso isso não ocorra, nós vamos ter que ajustar e vamos ter que ter tempo para suficiente para fazer isso. Isso significa, portanto, que nós temos que fazer com que, se as datas que estão apresentadas, 6 de junho, sejam confirmadas, nós vamos ter que fazer uma série de ações societárias paralelas para que o período pós-sanção presidencial seja o menor possível.

Então, nós vamos ter que fazer ajuste nos nossos cronogramas societários para evitar a necessidade de usar o período de dois meses para fazer esse processo antes do verão americano. Essa é a nossa meta.

Evidentemente, para nós seria muito melhor fazer isso com todos os projetos aprovados. Caso isso não ocorra, nós teremos que analisar o que está definido, porque se estiver definida a capitalização, nós poderemos, com a cessão onerosa, se a cessão onerosa possa ser realizada, eu vejo que nós temos que fazer uma avaliação de fazer essa capitalização sem ter claro o regime de partida ou não. Mas como nós temos já um portfólio, independente do regime de partida, extremamente robusto, isto é uma hipótese que é possível se assumir, mas não tem ainda previsão.

Neste momento, nós estamos trabalhando com a hipótese de que o Governo está mantendo a urgência funcional para aprovar todos os quatro projetos até junho. Se a negociação parlamentar levará a outra situação ou não, nós não podemos antecipar. Realmente, não sei.

Emerson Leite:

E Gabrielli, pode haver um cenário em que caixa seja levantado no mercado via minoritários e parcialmente repassado ao Governo como parte do pagamento dos barris, ou isso está absolutamente descartado?

José Sergio Gabrielli:

Neste momento isso não está considerado. Neste momento, o mais importante é ter a cessão onerosa para parte da capitalização.

Emerson Leite:

Perfeito. A minha segunda pergunta seria em relação à questão do conteúdo local. O Diretor Estrella aparentemente comentou na imprensa sobre o aumento nos requerimentos de conteúdo local para os projetos do pré-sal. Vocês não acreditam que isso vai acabar colocando um gargalo nas velocidades dos desenvolvimentos, prejudicando um pouco o andamento das coisas? Existe capacidade em escala na indústria local, nos estaleiros locais e nos projetos que estão por vir para atender as demandas de vocês com conteúdo local ainda mais alto do que já está em vigor?



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

José Sergio Gabrielli:

Nós estamos obtendo na prática mais conteúdo local do que estamos pedindo. Isso significa que a indústria está respondendo mais do que nós estamos pedindo. Por outro lado, nós avançamos agora, nessa licitação das sondas, para definir conteúdo local por subsistemas, de tal maneira que tenhamos um controle, uma visão um pouco mais fina do tipo de conteúdo local que nós queríamos ter, de tal maneira que de um lado tenhamos o máximo de conteúdo local possível e ao mesmo tempo não prejudiquemos em cada subsistema aquele setor que não tem condições de atender no prazo que nós queremos. Então, esse ajuste vai ocorrer dentro de cada um dos subsistemas dos grandes sistemas de produção que nós temos.

Por outro lado, em termos mais macros, se nós considerarmos a comparação entre as sondas que foram feitas sem conteúdo local agora, que estamos recebendo até 2012, com os equipamentos que nós temos com conteúdo local requerido, e a diferença de prazo não tem sido significativamente distinta.

Então, nós não temos muita expectativa de que tenha um impacto muito negativo. Claro que se for uma decisão linear *across the Board*, nós podemos ter um efeito negativo, mas isso será feito em termos de ajuste fino, sistema por sistema, subsistema por subsistema, equipamento por equipamento.

Emerson Leite:

Ótimo, Gabrielli. Muito obrigado.

Luiz Otávio Broad, Ágora Corretora:

Bom dia a todos. Eu queria voltar um pouco à questão dos investimentos em E&P e abastecimento. Se pegarmos o plano de investimentos de 2009 a 2013, ele embutia 60% dos recursos alocados à E&P e 25% a abastecimento. Tanto em 2009 quanto o que é esperado para 2010, o percentual de E&P caiu para em torno de 43%, e abastecimento cresceu bastante, chegando a até 38% em 2010.

Podemos esperar, quando vocês abrirem o novo plano de 2010 a 2014, que de 2011 para frente os investimentos de E&P vão voltar àquele percentual de 60%, ou realmente ele perdeu importância relativa com relação ao segmento de abastecimento nesse novo plano?

José Sergio Gabrielli:

Nós temos uma Empresa integrada, e que tem ciclos entre E&P e refino. 2010 acaba distorcendo um pouco o resultado, porque nós temos um conjunto de investimentos maturando em refino em 2010, principalmente na carteira de qualidade do diesel e gasolina, e isso é um investimento grande, porque nós precisamos atender os requisitos de redução de enxofre no diesel e na gasolina, e isso custa muito. Então, isso envolve um investimento grande em 2010.



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

As refinarias novas terão forte investimento no período final do horizonte de planejamento que nós estamos falando, de tal maneira que, na média, eu diria que o investimento no E&P continuará importante, apesar de que nós tenhamos certa faixa de aumento relativo do investimento no refino.

É importante perceber esse investimento não dentro de cada movimento cíclico, mas *across* o ciclo, ao longo dos diferentes ciclos. A situação, independente de E&P, das empresas independentes de refino é pior em termos de resultado de longo prazo do que o das empresas integradas de E&P e de refino. As empresas integradas acabam tendo um retorno sobre capital empregado maior no longo prazo do que as fortemente focadas ou em E&P, *upstream*, ou apenas no *downstream*.

Achamos, e essa é a nossa experiência histórica e internacional, de que a integrada, mesmo que de vez em quando tenha um problema de desequilíbrio de investimento, ela tem um retorno maior de longo prazo.

Luiz Otávio Broad:

OK. Só uma segunda pergunta: no comentário do resultado do trimestre, vocês comentaram que o segmento de abastecimento formou estoques de petróleo em função de paradas programadas agora no início de 2010. Eu queria saber que paradas são essas, e se devemos ter um aumento de custo no refino no 1T com relação ao 4T, ou se seria similar ao 4T, uma vez que no 4T também observamos um aumento do custo de refino?

José Sergio Gabrielli:

Peço ao pessoal do refino para me dizer, mas teve uma grande parada na REPLAN que envolve uns dois meses, uma importante parada. Eu vou pedir ao pessoal do refino que está aqui para dar o detalhe, porque a grande parada que nós temos é da REPLAN, mas pode ser que haja outras paradas programadas no período.

Petrobras:

Nós estamos com a parada da REPLAN, a unidade de destilação. Vai parar também o coque, vai parar também a unidade de tratamento. Nós teremos outras paradas ao longo do ano; basicamente, vamos parar unidades na RPBC, vamos parar unidades na REVAP. Esse é um ano em que vamos realmente ter um ligeiro aumento do quadro de paradas em comparação ao ano passado.

Luiz Otávio Broad:

E a parada mais forte, então, seria no 1T?

Petrobras:

Sim. A parada da REPLAN é bastante importante. É no 1S.



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

Luiz Otávio Broad:

OK. Obrigado.

Auro Rozenbaum, Banco Bradesco:

Bom dia a todos. A primeira pergunta que eu queria fazer é relacionada a esse processo técnico para capitalização. E a pergunta é, justamente, o que falta em termos de principais passos? Ou seja, o certificador vai fazer o trabalho de confirmação do que teremos de recursos, e ele também precisará disso? E em quanto tempo vocês acreditam que seja factível esse trabalho?

José Sergio Gabrielli:

O certificador terá uma série de acumulações identificadas, com dados sísmicos, dados de perfuração; quanto mais dados ele tiver, mais certeza ele tem para fazer suas estimativas.

Ele vai trabalhar com os padrões e as métricas internacionais adequadas para permeabilidade e porosidade, condições de reservatório específicas, ele tem em cada uma das áreas. Com isso, ele vai estimar mais ou menos o volume de investimento necessário, vai definir em linhas gerais uma curva de projeção ótima, vai fazer uma projeção de custos operacionais para essas áreas, vai fazer uma avaliação de fluxo de caixa em termos de receitas potenciais, considerando a hipótese sobre o preço do petróleo, e vai calcular isso em termos de valor presente para dizer quanto vale cada barril hoje para desenvolver no futuro, com os riscos adequados conhecidos da indústria.

Esse é o procedimento padrão, isso ocorre centenas de vezes no mundo. Existem poucas certificadoras no mundo; uma delas já está contratada por nós, imagino que as outras serão contatadas pela ANP, e elas farão, dando a hipótese delas, sua avaliação. O tempo disso dependerá fortemente da geração do dado primário. Um dado primário fundamental é a perfuração dos poços, e o poço está em perfuração nesse momento. O poço do norte de Iara está em perfuração, e quando concluir, a certificadora trabalha com esses dados, e correlaciona isso com a (inaudível) que ele tem e com os dados de geologia regional e local que eles têm.

Auro Rozenbaum:

E Gabrielli, você acredita que essa parte técnica possa atrasar o processo, ou de longe o processo político deve ser mais demorado?

José Sergio Gabrielli:

Nós estamos trabalhando para que isso se conclua antes do processo político se concluir. Porque é independente, essa parte técnica independe do processo político.



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

Auro Rozenbaum:

OK. Voltando a uma pergunta que foi feita, eu fiquei em dúvida: dentro do slide número 24 de vocês, onde vocês mostram um cronograma, o último ponto dele diz “previsão de tempo para implantação: 60 a 90 dias após a aprovação final”, e aqui está, pelo que eu entendi, a data de 4 de junho, da sanção presidencial. Quando vocês falam que estão trabalhando com esse cenário de capitalização no 1S, está considerada a hipótese de uma medida provisória, ou tem alguma outra forma de se trabalhar com esse...

José Sergio Gabrielli:

Nós não podemos calcular e imaginar o processo político, porque nós somos a Empresa, objeto da decisão política. A decisão política tem um ritmo próprio do Presidente e do Congresso Nacional, que independe da Petrobras. Então, nós não podemos trabalhar com hipóteses sobre o que o Governo vai fazer.

Auro Rozenbaum:

Então, essa previsão de 60 a 90 dias, se a gente pegasse isso a partir de hoje, praticamente o 1S é a sua base no cálculo?

José Sergio Gabrielli:

Isso que eu mencionei aqui na minha fala: se o prazo final for junho para a sanção presidencial, dado o cronograma muito apertado, e quem trabalha com cronograma sabe que cronograma apertado é muito difícil de ser cumprido, isso significa que nós vamos ter que rever esse cronograma, particularmente naquilo que é nossa competência, para diminuir o máximo possível o tempo posterior à resolução, à decisão do Presidente, se nós queremos fazer isso ainda no 1S.

Auro Rozenbaum:

Perfeito. Obrigado.

José Sergio Gabrielli:

Esse desafio de reduzir esses 60 a 90 dias para menos do que isso, é fundamental. Então, já estamos trabalhando nisso. Nós temos que ter toda a parte documental, as instruções da CVM, o *bookshelf* americano e a instrução 480 permitem processos mais rápidos. Nós estamos com toda a parte documental avançando, para que, caso haja a aprovação legal, tenhamos o menor tempo possível de pós-aprovação legal na fase de decisão societária.



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

Auro Rozenbaum:

Está claro. Obrigado.

Guilherme, Morgan Stanley:

Bom dia a todos. Duas questões. Eu queria entender um pouco a cabeça de vocês com respeito ao cenário de não-capitalização este ano, dado que é uma coisa que tem algumas variáveis, trabalhando aqui com um cenário de que não há capitalização. Eu queria entender o seguinte: quando olhamos para trás, o planejamento para trás da Petrobras, de repente dois anos atrás, na descoberta do pré-sal, a estratégia era de que fosse exportado petróleo leve e fosse refinado esse negócio em mercados exteriores.

A estratégia mudou. Será refinado no Brasil, então produtos acabados serão exportados. Quando trabalhamos no cenário de que vocês têm que trabalhar com uma alavancagem entre 25% e 35%, e é óbvio que, sem contar com essa história de simulação da capitalização, essa alavancagem seria ultrapassada para acima de 35%, caso esse CAPEX seja mantido, como é que devemos entender a questão dos investimentos para 2011 em diante, Gabrielli?

Poderíamos imaginar que o investimento na parte de refinaria pudesse ser postergado para que a produção de petróleo não fosse afetada? Ou, dado esse novo posicionamento estratégico de que os produtos acabados serão exportados, vocês estariam reduzindo proporcionalmente os investimentos em ambos os segmentos, tanto na parte de refino quanto na parte de E&P? Essa é a minha primeira questão.

A segunda questão é mais relacionada ao próprio 4T. Notamos que houve uma redução bastante grande no imposto de renda pago no 4T...

José Sergio Gabrielli:

Perdão, você poderia repetir, por favor? Eu não ouvi.

Guilherme:

No 4T houve uma redução bastante significativa no imposto de renda que foi pago, particularmente relacionado a um item que é o resultado de empresas no exterior com alíquotas diferenciadas, principalmente se comparado do ano passado para este ano. Você poderia esclarecer um pouco do que se trata esse item, e se é alguma coisa que é recorrente? O que a gente pode esperar desse negócio para frente? Essas são as duas questões. Obrigado.



Teleconferência **Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009** **24 de março de 2010**

José Sergio Gabrielli:

Em relação à primeira questão, nós estamos trabalhando com uma hipótese de capitalização, sim, em 2010, e capitalização, sim, em 2010. Ou seja, nós estamos trabalhando com a hipótese de que não pode deixar de ter capitalização em 2010. Então, se o congresso não aprovar, nós vamos ter que ter alguma alternativa de capitalização.

Guilherme:

E só uma coisa, Gabrielli: tem como vocês darem uma ideia de como essa capitalização pode ser feita? Uma das questões que o pessoal levantou anteriormente é que se o projeto de lei referente à capitalização fosse aprovado, ainda haveria dúvida se valeria a pena tocar isso adiante, dada a incerteza com relação ao próprio regime híbrido dos 5 bilhões de barris da cessão onerosa.

Uma das alternativas, talvez – e eu estou colocando palavras na sua boca, queria que você pudesse comentar em cima disso –, poderia ser pegar esses 5 bilhões de barris das áreas, manter o regime de concessão atual, com as regras atuais, e assim a capitalização seja realizada. É alguma coisa nesse sentido?

José Sergio Gabrielli:

Isso quem tem que decidir não é a Petrobras, é o proprietário dos 5 bilhões de barris, que é a União. Então, nós não temos como decidir isso. O que eu estou dizendo é que nós podemos decidir se vamos fazer uma capitalização, com ou sem cessão onerosa.

A questão do imposto, vou pedir aos meus ‘universitários’ que falem sobre os detalhes dos impostos.

Petrobras:

Com relação ao imposto de renda, nós temos algumas empresas no exterior com alíquotas diferentes, algumas reduzidas em relação à alíquota do País, e aconteceu de em 2008 algumas empresas terem apurado um prejuízo, e em 2009 apuraram um lucro. Então, na comparação de um exercício com o outro, dá esse desbalanceamento na taxa efetiva do imposto de renda sobre o lucro tributável.

Quanto à possibilidade da recorrência, eu não tenho aqui dados da estimativa do resultado previsto dessas empresas. Eu não posso afirmar se vai ser recorrente ou não. Mas cabe ressaltar essa informação que eu passei, que houve uma mudança, uma inversão de prejuízo para lucro de algumas empresas de 2008 para 2009, em função da crise e também do preço da commodity.

Guilherme:

Tem alguma unidade em particular, algum país em particular que tenha contribuído mais fortemente para esse resultado positivo?



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

Petrobras:

Tem um *mix* de empresas; tem Holanda, tem Estados Unidos, algumas empresas de paraíso fiscal, de Cayman, que têm alíquota diferenciada. Mas quando elas apuram ganho, esse ganho é tributado no Brasil. Mas quando ela apura um prejuízo, isso não é deduzido, então também acaba afetando a alíquota efetiva do Imposto de Renda em cima do lucro tributado ou o lucro operacional do consolidado.

Guilherme:

OK, perfeito. Obrigado.

Gilberto Pereira de Souza, Banco Espírito Santo:

Bom dia a todos. Duas perguntas, relativas ao processo de capitalização. No seu discurso, Gabrielli, tem duas coisas: uma, os investimentos são todos *ongoing*, portanto fica difícil adiar ou cancelar alguns desses investimentos. Segundo, vocês estão trabalhando com 100% de hipótese de que haja um processo de capitalização. Como esse processo de capitalização ocorre só no 2S, dá para se prever que haverá uma grande sazonalidade nos desembolsos do projeto de investimentos este ano. Isso é correto?

José Sergio Gabrielli:

Não. A sazonalidade histórica é de que nós temos no 1S um desembolso menor do que no 2S. Isso é histórico. Nos 50 anos da Petrobras é assim.

Gilberto Pereira de Souza:

Mas isso tende a se agravar este ano por conta do processo de capitalização? Porque se for mais ou menos linear, corre o risco de em algum trimestre você ultrapassar o seu nível de alavancagem sugerido pelo Conselho.

José Sergio Gabrielli:

Essa é a gestão que nós vamos ter. Na verdade, a maior parte dos contratos assinados tem seu cronograma. E no cronograma, o desembolso em termos de caixa depende do comportamento físico da obra. Então, os boletins de medição são feitos; na medida em que a obra vai sendo feita, você vai pagando-a de acordo com o que está previsto no contrato. Isso é físico, não é financeiro.

Então, na medida em que você não pode parar, a obra está lá. Nós estamos, por exemplo, com 19.000 pessoas na REPAR, 11.000 pessoas na RELAN. Em dezembro, estaremos com 14.000, 15.000 pessoas na RNEST. Não pode deixar essas pessoas paradas porque o caixa está com problema. Você



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

tem que programar o caixa para viabilizar no cronograma físico existente o pagamento adequado, de tal maneira que atinja e seja limitado pelos padrões que o Conselho está recomendando.

Então, é gestão nossa de caixa. Nós vamos ter que ter essa gestão.

Gilberto Pereira de Souza:

Então, pelo que eu entendi, há algum risco de vocês ultrapassarem os 35% de alavancagem em algum período, mesmo que no final do ano isso volte ao normal?

José Sergio Gabrielli:

Primeiro, nós não estamos supondo que a capitalização ocorrerá no 2S. Nós estamos supondo que a capitalização ocorrerá no 1S.

Gilberto Pereira de Souza:

Certo.

José Sergio Gabrielli:

Então, neste caso, o risco é praticamente nulo.

Gilberto Pereira de Souza:

Sim. Uma segunda pergunta, ainda relacionada: quando vocês fazem a simulação e veem aquele aporte dos minoritários, vocês consideram que 100% dos minoritários aderiram à oferta ou tem um percentual mínimo que vocês consideram viável?

José Sergio Gabrielli:

Não. Esse cálculo, você pode fazer qualquer simulação do grau de adesão dos minoritários. Nós não estamos considerando 100%, varia entre 0 e 100%.

Gilberto Pereira de Souza:

Mas aquele número que está na simulação não assume 100%?

José Sergio Gabrielli:

Não assume 100%.



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

Gilberto Pereira de Souza:

OK. Obrigado.

Gustavo Gattass, BTG Pactual:

Bom dia, Gabrielli. Queria em primeiro lugar agradecer, dar os parabéns pela apresentação. Vocês fizeram uma apresentação tão rica que não consigo fazer pergunta sobre o 4T.

Mas eu tinha duas perguntas, uma fazendo um *follow-up* de como avaliar esses barris. Eu só queria entender se hoje, na cabeça da Petrobras, vocês acham que o royalty que será cobrado em cima desses barris da cessão onerosa tende a ser ainda na faixa dos 10%, ou se ele se mexe para os 15% indicados pelo Congresso. Esta era a primeira pergunta.

A segunda pergunta que eu queria fazer diz respeito um pouco aos investimentos em refino. Eu sei que talvez não seja fácil de responder aqui e agora, mas talvez valha fazer o pedido: queria saber se por acaso seria possível abrir tanto o investimento deste ano entre o que é investimento de *upgrade* e o que é investimento já de crescimento, e se seria possível detalhar para nós o que a Petrobras hoje imagina que as refinarias vão custar, cada uma delas, até para nos permitir entender quais seriam os retornos possíveis nesse negócio se as margens se mantiverem próximas do histórico.

E aí, um último ponto só, no refino, eu queria entender se hoje, quando nós estamos falando de investimento de refinaria do Nordeste, em Pernambuco, se o que entrou no plano de investimento de vocês é um investimento parcial, a parte da Petrobras na refinaria, ou se ele leva em consideração o investimento todo, assumindo que talvez o investimento da PDVSA não seja consolidado ou que vocês tenham desenhado tudo em uma situação onde a PDVSA talvez não entre.

José Sergio Gabrielli:

Gustavo, primeiro o royalty. Nesse cálculo que nós temos agora não tem nenhuma variação de royalties, porque o cálculo que está sendo feito leva em conta as concessões atuais existentes no portfólio da Petrobras. Portanto, 10% de royalty e participações especiais de acordo com as regras da participação especial da concessão.

Então, não temos neste momento nenhuma estimativa sobre royalties para o que nós apresentamos até agora.

Em relação à cessão onerosa, o projeto de lei aprovado na Câmara prevê 15% de royalty para as novas áreas na partilha de produção, e não prevê participação especial nessas novas áreas, uma vez que essa participação especial será incorporada no valor do barril no momento da aquisição da cessão onerosa.



Teleconferência Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009 24 de março de 2010

Portanto, esses valores, quando forem considerados pelos certificadores e quando forem considerados na negociação com o Governo, têm que ser levados em conta para a projeção do fluxo de caixa.

A distribuição do royalty, que é o tema que, digamos, preenche as páginas dos jornais, é indiferente para isso, porque a Companhia pagará o royalty independente do critério de distribuição.

Em relação ao valor das refinarias, ao projeto das refinarias, infelizmente nós não podemos divulgar ainda, porque nós não concluímos o plano de negócio. Esperamos divulgar o plano de negócio dentro em breve. Quando divulgado o plano de negócios, esses números serão tornados públicos adequadamente. Portanto, não posso responder detalhadamente a você o plano de negócio novo em relação a isso.

Em relação ao investimento da RNEST, nossa metodologia de cálculo de investimentos, quando nós temos parceiros, nós geralmente incorporamos o investimento 100% no investimento e a parcela do parceiro entra na financiabilidade desse investimento. Então, geralmente nós consideramos 100% do investimento no uso, e nas fontes nós incorporamos a parcela do parceiro nas fontes.

Gustavo Gattass:

Neste caso, Gabrielli, só para entender, o que vocês estão planejando fazer de investimento da Refinaria do Nordeste: é um número maior do que o que seria o desembolso da Petrobras? O que está dentro dos R\$85 bilhões?

José Sergio Gabrielli:

Exatamente. Ou seja, nós estamos supondo 100% de investimento, mas evidentemente seremos ressarcidos pelos sócios em torno de 40% via aporte deles para nós.

Gustavo Gattass:

Está ótimo. Se fosse possível em algum momento abrir para nós só o plano de 2010; eu entendo que todos os investimentos nas refinarias ainda estão dependentes da aprovação no novo plano, mas se fosse possível abrir para nós o investimento de 2010 entre o que é de expansão e novas unidades, e talvez até deixar um pouco mais claro o que é a participação da PDVSA na Refinaria do Nordeste, acho que seria muito útil para nós, do lado de cá. Obrigado.

José Sergio Gabrielli:

O detalhamento do plano de 2010, nós temos que terminá-lo. Assim que nós o terminarmos, vamos divulgá-lo a vocês, não tenho dúvida de que será divulgado. Mas neste momento nós não temos como divulgar.



Teleconferência
Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009
24 de março de 2010

Gustavo Gattass:

Está ótimo. Obrigado.

Luiz Felipe Carvalho, Santander Asset:

Bom dia a todos. Gabrielli, primeiro, voltando ao tema da capitalização, você está considerando uma grande possibilidade de essa capitalização ocorrer no 1S, independente da cessão onerosa ou não. Caso o Governo faça, por Medida Provisória, de quanto tempo vocês precisariam para a valoração desses barris? Eu sei que você já falou que está perfurando, mas o que seria um tempo razoável caso não venha através da cessão onerosa em função dos processos do Congresso?

E a segunda pergunta, caso a capitalização também não venha através desse processo, já tem alguma indicação se seria através da ON ou da PN? Vocês já têm alguma ideia, alguma coisa neste sentido?

José Sergio Gabrielli:

Não, nós estamos trabalhando com a hipótese de cessão onerosa, terminarmos no máximo no dia 6 de junho e fazemos a capitalização com cessão onerosa ainda no 1S. Este é o plano que nós temos. O outro será apresentado quando este plano não se tornar viável, se este não se tornar viável.

Luiz Felipe Carvalho:

OK. Você esteve lá fora há pouco tempo, em conversa com alguns investidores estrangeiros. Existe algum feedback seu de como foi a resposta deles em relação a esse processo de capitalização?

José Sergio Gabrielli:

O interesse é extraordinário. Acho que todos os grandes bancos estão interessados, todos os grandes investidores institucionais estão interessados, todos os grandes fundos de investimento estão interessados e vários *equity funds* estão interessados em investir. Há um frisson, para usar uma palavra mais coloquial, muito grande sobre essa capitalização.

Luiz Felipe Carvalho:

Está certo. Obrigado.

Operadora:

Obrigada. Encerramos, neste momento, a sessão de perguntas e respostas. Gostaria agora de passar a palavra ao Sr. José Sergio Gabrielli, para os seus comentários finais.



Teleconferência
Resultados do 4º Trimestre e do exercício de 2009
24 de março de 2010

José Sergio Gabrielli:

Eu queria agradecer as perguntas feitas e agradecer a equipe aqui toda, que está comigo aqui na Petrobras. E bom dia para vocês.

Operadora:

Obrigada. Senhoras e senhores, a Petrobras disponibilizará o áudio desta teleconferência para replay dentro de uma hora. Você poderá acessar o áudio e a apresentação no *website* de RI da Companhia, no endereço www.petrobras.com.br/ri.

Isto conclui a teleconferência de hoje. Muito obrigada pela sua participação. Por favor, desconectem suas linhas agora.