

# 1. *Parcerias e desinvestimentos são comuns na indústria de petróleo e sempre fizeram parte da nossa história. No atual momento, o programa de parcerias e desinvestimentos tem papel crucial para nossa recuperação financeira*

## POR QUE FAZEMOS PARCERIAS?

A indústria de petróleo é de elevados riscos, exige grandes investimentos e com retorno no longo prazo. Com essas características, faz todo o sentido compartilhar riscos e investimentos. Por isso, as parcerias são comuns no nosso negócio. Hoje temos 105 blocos em fase de exploração e 304 contratos em fase de produção. Em 66 desses contratos somos operadores em parcerias com outras empresas. Em outros 52 contratos, os nossos parceiros são os responsáveis pela operação. Ou seja, as parcerias já fazem parte do nosso negócio. Além disso, trazem contribuições ainda maiores com outras práticas e tecnologias, além de aprimorar a nossa governança corporativa.

## QUANDO E POR QUE A PETROBRAS FAZ DESINVESTIMENTOS?

Comprar e vender ativos é parte natural do nosso negócio. Já houve momentos em que a Petrobras expandiu sua atuação em vários segmentos e comprou ativos no Brasil e no exterior, diversificando a carteira de investimentos. Atualmente, temos um programa de parcerias e desinvestimentos que têm entre seus principais objetivos o nosso reequilíbrio financeiro. E esse programa não é novo. Em 2012, com a piora do nosso endividamento, a companhia lançou o Programa de Desinvestimentos (Prodesin) e acelerou o ritmo de desinvestimentos a partir de novembro daquele ano. Entre 2012 e 2014, foram 21 operações de venda de participações ou de ativos, somando US\$ 10,7 bilhões. Naquele período, vendemos ativos no exterior, como a Petrobras Peru e campos de petróleo na África, ativos de E&P na Colômbia, Estados Unidos e Uruguai. Também realizamos desinvestimentos no Brasil e em campos já em produção, como foi o caso de Parque das Conchas, nas águas profundas do Espírito Santo. Nos desfizemos da Petroquímica Inova e a Cia Energética Potiguar, para citar outras operações, além da Gaspetro, cuja venda ocorreu depois de maio de 2015.

No caso da área de E&P, o processo de aquisição e venda de participações em blocos exploratórios faz parte da rotina da gestão do portfolio das empresas. Quando uma empresa é concessionária contratada para explorar uma área determinada e resolve ceder uma parcela de seus direitos a outra companhia, diz-se que está fazendo um farm-out. Por outro lado, a empresa que adquire esta parcela de direitos está fazendo um farm-in. Podemos dizer que dezenas destas operações de farm-in/farm out já foram feitas pela Petrobras desde a flexibilização do monopólio de petróleo. Podemos citar, por exemplo, o farm-out de 50% do BC-20 para a Chevron em 2000, de 25% do BM-SEAL-4, na área de Sergipe Águas Profundas, em 2008, de 40% do BS-4 em 2013, e o farm-out de 66% de Carcará, no BMS-8, para a Statoil, como divulgado por Fato Relevante em 2016.

Como esses dados mostram, parcerias e desinvestimentos já fazem parte do nosso negócio há décadas.

## 2. *Melhorar o nosso conjunto de projetos, pagar menos juros e viabilizar novos investimentos estão entre os motivos para os desinvestimentos e a realização de novas parcerias*

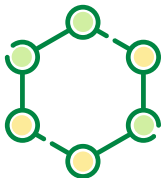
### QUAIS OS GRANDES OBJETIVOS DAS PARCERIAS E DOS DESINVESTIMENTOS AGORA?

Os três grandes objetivos das parcerias e dos desinvestimentos em nossa empresa são:



#### **MELHORAR RETORNO E FOCO DO NOSSO PORTFÓLIO**

A Petrobras realizou investimentos e fez aquisições de empresas que não trouxeram os retornos projetados e, em vários casos, exigem ainda recursos da companhia para se manterem. Ao realizar desinvestimentos nos projetos que trazem menos retorno, reforçamos nosso caixa e fortalecemos a nossa posição estratégica de empresa focada em óleo e gás, ao mesmo tempo em que viabilizamos novas estratégias, como a transição para a matriz de baixo carbono, sempre em coerência com as metas traçadas no nosso Plano de Negócios e Gestão.



#### **GESTÃO DOS ATIVOS**

Fazemos uma avaliação de toda a nossa carteira e consideramos quais ativos combinam os melhores retornos com os menores riscos. A partir dessa análise, realizada pelas áreas de negócio, decidimos onde concentrar os investimentos atuais e futuros e também quais ativos poderão ser colocados para parcerias e/ou desinvestimento total. É preciso ficar claro que os ativos desinvestidos são aqueles que a nossa área de negócios considera os de maior risco e menor retorno para a companhia, o que garante que estamos olhando o futuro do nosso portfólio e da nossa empresa.



#### **PARCERIAS ESTRATÉGICAS**

Ocorrem quando conseguimos condições singulares e específicas que aumentem o valor dos nossos ativos por meio de uma atuação conjunta de tal forma que os ganhos não fiquem limitados apenas ao que eventualmente está incluído nas parcerias, mas podem trazer benefícios muito mais amplos para a nossa empresa, também melhorando as nossas perspectivas futuras de negócio.

## 2. *Melhorar o nosso conjunto de projetos, pagar menos juros e viabilizar novos investimentos estão entre os motivos para os desinvestimentos e a realização de novas parcerias*

### OS DESINVESTIMENTOS SÃO TAMBÉM USADOS PARA REDUZIR A DÍVIDA?

---

Cumprindo os objetivos acima, vamos também conseguir recursos para reduzir a nossa dívida e, assim, criar espaço para novos investimentos.

### NÃO SERIA MELHOR REDUZIR A DÍVIDA DEVAGAR?

---

Reduzir a dívida é a mesma coisa que falar em um aumento de nossa capacidade de investimento. Portanto, em última instância, precisamos reduzir a dívida para pagar menos juros e aumentar os nossos investimentos.

Em 2017, pagamos US\$ 7 bilhões em juros da dívida, sendo US\$ 5 bi a mais que a média do setor. Com esse valor poderíamos construir, por exemplo, um sistema para produzir 150 mil barris de petróleo por dia no pré-sal. Ou seja, se a dívida cair, a conta dos juros cai e podemos direcionar estes recursos para investimentos.

E já estamos colhendo os frutos das mudanças. Nossa dívida líquida em dólares já diminuiu 19% (31% em reais) de 2015 a 2018 (primeiro trimestre) e nossa taxa de alavancagem (relação entre dívida líquida e Ebitda ajustado) caiu de 5,11 para 3,52 nesse período. E os desinvestimentos foram um fator importante para viabilizar isso.

### POR QUE NÃO USAR OUTRAS FERRAMENTAS PARA REDUZIR A DÍVIDA?

---

Nós estamos usando. Nosso PNG lista as parcerias e desinvestimentos como uma das quatro alavancas que vão nos fazer atingir a nossa métrica de redução do endividamento. Esse conjunto de ferramentas inclui também uma política de preços competitivos, redução de custos e maior eficiência nos investimentos. É a combinação de todos esses esforços que garantirá a redução da dívida.

### OS DESINVESTIMENTOS COMPROMETEM O FUTURO DA NOSSA EMPRESA?

---

Fazer gestão ativa de portfólio, buscando os menores riscos para os maiores retornos, e estabelecer uma atuação conjunta com parceiros que aumente o valor dos nossos ativos, além de reduzir a dívida e ter espaço para mais investimentos, só tornam o futuro da nossa empresa mais sustentável e financeiramente mais robusto.

### 3. **Entenda a nossa sistemática de desinvestimentos, aprovada pelo Tribunal de Contas da União**

O passo a passo para o processo de desinvestimentos está contido num conjunto sistematizado de regras que orienta cada etapa da transação – a “Sistemática de Desinvestimentos”. É um documento que detalha os procedimentos para a venda de ativos, define os agentes envolvidos, as responsabilidades de cada área, o papel do assessor financeiro, a governança do processo, entre outros aspectos.

Em 2017, nossa sistemática de desinvestimentos foi revisada, a partir de orientações do Tribunal de Contas da União (TCU), que aprovou o novo processo. Com a revisão das regras que orientam o passo a passo para os desinvestimentos, reforçamos a transparência. O ponto de partida desse processo é a divulgação do teaser, alerta de venda disparado ao mercado que consiste no lançamento oficial do processo competitivo. Em seguida, comunicamos as etapas intermediárias até o encerramento da negociação. Os comunicados ficam disponíveis para consulta pública no site de Relacionamento com Investidores da Petrobras. A Diretoria Executiva também participa mais com a necessidade de aprovações de etapas do processo.



*Para saber mais sobre a sistemática, acesse nossa publicação no blog **Fatos e Dados** de maio de 2017:*

### 4. **Entenda como é calculado o valor de um projeto de desinvestimento**

*Como é feita a avaliação econômica de um ativo da nossa carteira de desinvestimentos? As diversas etapas dessa avaliação, as premissas utilizadas e os agentes envolvidos são alguns dos aspectos que iremos aprofundar.*

## COMO A PETROBRAS FAZ A AVALIAÇÃO ECONÔMICA DE UM ATIVO?

Para definir o valor de um projeto da carteira de desinvestimento, a Petrobras conduz uma rigorosa avaliação econômico-financeira do ativo, que combina tanto a perspectiva interna – atividade conhecida como valuation ou valoração – quanto a visão de mercado. São três etapas de avaliação econômica: o estabelecimento de uma faixa de valor estipulada pela área de Controladoria (baseada na perspectiva do vendedor); a avaliação externa do ativo (com base na visão do comprador, conduzida pelo assessor financeiro contratado para acompanhar toda a transação); além de uma terceira opinião, independente, fornecida por outra instituição financeira, que atesta se o preço é justo no final da transação.

## 4. Entenda como é calculado o valor de um projeto de desinvestimento

### QUAIS SÃO OS FATORES ESTRATÉGICOS CONSIDERADOS PARA AVALIAÇÃO DO ATIVO?

A avaliação interna estima o valor do ativo em linha com a visão global da gestão de portfólio da companhia, além de considerar os três cenários corporativos contidos no Plano Estratégico.

Já a avaliação externa pressupõe o valor do projeto do ponto de vista do potencial comprador, dissociado da visão de portfólio da Petrobras, em linha com as condições e as premissas distintas daquelas que são utilizadas pela companhia. Esse tipo de análise, assim como na avaliação interna, considera as chamadas “sensibilidades” – ou fatores externos – capazes de influenciar as decisões de mercado.

### COMO GARANTIR QUE A AVALIAÇÃO INTERNA SEJA INDEPENDENTE?

Para avaliar a oferta recebida pela Petrobras do potencial comprador pelo aspecto do preço, a Diretoria Executiva e o Conselho de Administração são municiados com informações provenientes das percepções interna e externa. No processo de avaliação interna, a Controladoria atua de forma independente em relação às demais áreas – ela não participa, por exemplo, da negociação de venda ou da gestão do ativo.

A metodologia utilizada consiste em trazer ao valor presente, mediante uma taxa de desconto, o fluxo de caixa futuro da companhia. Ela é chamada de Fluxo de Caixa Descontado. Isso significa que a previsão esperada de receita do ativo é descontada dos investimentos e custos operacionais estimados para o ativo ao longo dos anos e este cálculo é atualizado considerando-se o custo do dinheiro no tempo. Este custo pode variar de acordo com o segmento e com as condições macroeconômicas do país onde o ativo está localizado. Essa ferramenta é complementada por outras metodologias, de acordo com os procedimentos internos adotados pela empresa. Além disso, pode recorrer a análises de sensibilidades e de riscos, para dar suporte às avaliações internas.

### QUAIS SÃO AS PREMISSAS UTILIZADAS PARA CALCULAR O VALOR DO ATIVO?

Em suas análises, a Controladoria utiliza premissas macroeconômicas corporativas elaboradas principalmente pelas áreas de negócios e de Estratégia e Organização. Essas premissas são as mesmas utilizadas em todos os projetos não só de desinvestimentos, como também de investimentos – e estão previstas no Plano Estratégico e de Negócios e Gestão 2017-2021.

As premissas para o cálculo do valor do ativo consideram a expectativa de futuro daquele projeto assim como sua capacidade de gerar caixa. Abrangem desde a projeção da curva de óleo, a participação no mercado (ou market share), o preço do petróleo tipo brent, o investimento na aquisição de bens de capital e construção civil (conhecido como Capex), o custo operacional, a taxa de câmbio, os impostos e taxas envolvidos, entre outros fatores.

Os ativos passam ainda por uma avaliação econômica externa, na visão do comprador, que é conduzida por um assessor financeiro. A Petrobras não fornece suas premissas corporativas para os assessores financeiros, com o objetivo de garantir que sua avaliação seja feita de forma independente. As avaliações interna e do assessor financeiro devem estar finalizadas antes do recebimento das propostas vinculantes.

## 5. Entenda o que são parcerias estratégicas e seus benefícios para a companhia

### QUAIS AS CARACTERÍSTICAS DE UMA PARCERIA ESTRATÉGICA?

Ela só acontece se houver a real intenção das empresas de colaborarem e se envolverem em um relacionamento duradouro e abrangente, com vistas a oportunidades de negócios comuns e a projetos futuros. São oportunidades que abrangem desde o desenvolvimento de novas tecnologias, o compartilhamento não só de expertise específica de cada empresa, como também de riscos e de sinergias, até o uso comum de instalações e infraestruturas. Esse tipo de parceria está de acordo com a gestão de portfólio da companhia e as diretrizes traçadas pelo PE-PNG.

Outra característica é o horizonte de longo prazo, que aporte valor para ambas as companhias. Esse valor pode consistir, por exemplo, no acesso a uma nova fronteira exploratória ou a um determinado tipo de conhecimento específico do parceiro ou a alguma oportunidade única de negócio que não poderia ser realizada por meio de uma parceria tradicional.

### QUAIS SÃO OS BENEFÍCIOS POTENCIAIS DE UMA PARCERIA ESTRATÉGICA PARA A PETROBRAS?

São muitos os benefícios potenciais decorrentes das parcerias estratégicas. Além da criação de novas frentes de geração de valor (como acesso a novos mercados ou infraestruturas logísticas), esse tipo de parceria traz tecnologia e conhecimento específicos de interesse da Petrobras, compartilhamento de riscos e investimento, além de permitir a antecipação de fluxo de caixa futuro.

*Confira mais informações sobre benefícios na tabela:*

<b>GERA NOVAS FRENTES DE VALOR</b>	Reciprocidade do parceiro provê à Petrobras oportunidades para abrir novas frentes de geração de valor não disponíveis anteriormente (ex. acesso a novos mercados, fronteiras exploratórias, etc)
<b>TRAZ EXPERTISE ESPECÍFICO</b>	Parceiros com expertises (novas tecnologias, operacional) específicas de interesse da PB, e há intenção de cooperação tecnológica em conjunto com efetivação de parceria
<b>FORTALECE GOVERNANÇA</b>	Presença de terceiros no dia-a-dia da operação apoia o fortalecimento do modelo de governança corporativa dos ativos
<b>COMPARTILHA RISCO</b>	Ativos com diversos tipos de risco (técnico, regulatório, de mercado, etc) Parceiro compartilha do risco e aumenta portfólio de soluções à disposição
<b>DESONERA CAPEX</b>	Petrobras com limite de CAPEX - entrada de parceiro desonera a companhia e aumenta capacidade de investimento
<b>ANTECIPA FLUXO DE CAIXA</b>	No contexto atual, antecipação de caixa futuro é benéfico para a meta de desalavancagem da Petrobras

## 5. Entenda o que são parcerias estratégicas e seus benefícios para a companhia

### QUAIS SÃO AS DIFERENÇAS ENTRE AS PARCERIAS TRADICIONAIS E AS PARCERIAS ESTRATÉGICAS?

As parcerias estratégicas envolvem um relacionamento mais profundo e abrangente do que as parcerias tradicionais. Por isso, a escolha dos parceiros e dos ativos-alvo das parcerias precisa estar muito bem fundamentada e alinhada com as estratégias da Petrobras.

Veja quais são alguns dos critérios usados na seleção de um parceiro estratégico:

#### 4 PRINCIPAIS CRITÉRIOS PARA SELEÇÃO DE PARCEIROS ESTRATÉGICOS ADEQUADOS...

#### ... COM OBJETIVO DE EVITAR CONFLITOS E DESALINHAMENTO DE INCENTIVOS

**Track -record de parcerias com a Petrobras**



Capacidade comprovada de atuar em ambiente colaborativo com a Petrobras

**Capital e "apetite" declarado por investir em conjunto com a Petrobras**



Alinhamento com a Petrobras para investir e assumir riscos de forma conjunta

**Cultura corporativa alinhada com a PB**



Menor risco de choque culturais/conflitos

**Relevância global e expertise no segmento**



Capacidade comprovada de agregar valor às capacidades da Petrobras (reciprocidade)