BB INVESTIMENTOS

Petróleo & gás | Distribuição de combustíveis

Relatório Setorial

Fevereiro de 2021

Por **Daniel Cobucci,** cobucci@bb.com.br

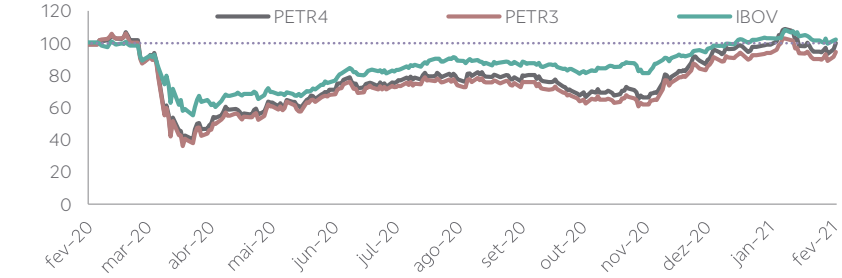
Dados de mercado

Em janeiro, as ações do setor tiveram um mês de realização, exceto pela BR Distribuidora, que anunciou um novo CEO, e pela Braskem, que apresentou avanços na resolução da situação de Alagoas.

Companhia	Ticker	Cotação (R$) 31-jan-21	Variação %			Preço-Alvo 2021e	Potencial de Valorização	Recomendação
			No mês	No ano	Em 12 meses			
BR Distribuidora ON	BRDT3	23.26	5.1%	-21.0%	-17.5%	R$ 23.5	1.0%	Neutra
Braskem PNA	BRKM5	24.22	2.8%	-14.4%	-19.0%	R$ 26.0	7.3%	Neutra
Cosan ON	CSAN3	75.06	-0.9%	10.5%	-3.5%	-	-	-
Enauta Part. ON	ENAT3	11.45	-3.4%	-12.2%	-7.4%	-	-	-
Petrobras ON	PETR3	27.33	-5.3%	-8.8%	-3.2%	R$ 30.0	9.8%	Compra
Petrobras PN	PETR4	26.69	-5.8%	-12.8%	-12.0%	R$ 30.0	12.4%	Compra
Petrorio	PRIO3	70.49	0.4%	1.6%	3.3%	-	-	-
Ultrapar ON	UGPA3	21.78	-8.3%	-12.8%	-12.0%	R$ 22.0	1.0%	Neutra
Ibovespa	IBOV	115,067.6	-3.3%	1.6%	3.3%	-	-	-

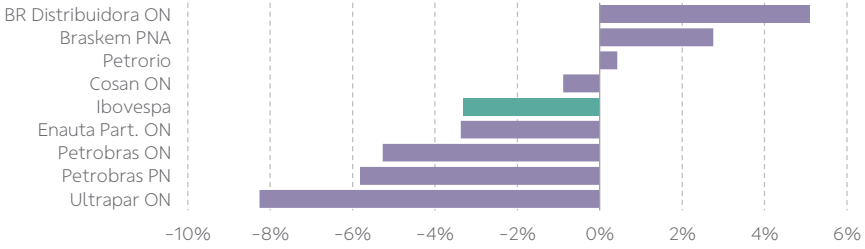
IBOV x Petrobras

Base 100



Desempenho no Mês

%



Fonte: Bloomberg e BB Investimentos

BB INVESTIMENTOS

Notícias e dados de petróleo & gás

Janeiro | A Petrobras reportou números fracos de produção no 4T20, mas um excelente resultado para o ano de 2020. A companhia se manifestou sobre sua política de preços, afirmando que o prazo para reajustes é de até 12 meses.

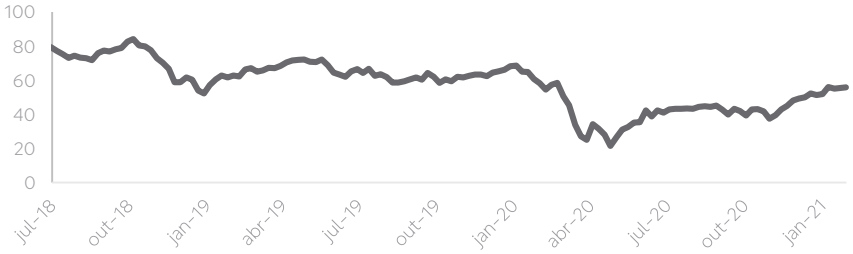
Principais notícias do setor

— A Petrobras reportou números fortes na produção de petróleo e gás natural no ano de 2020, atingindo um volume recorde, apesar dos fracos números no 4T20 (-9,1% t/t), que concentrou as paradas programadas que não puderam ser efetuadas no 2T20 e no 3T20 devido à pandemia. Os destaques para a maior produção foram (i) o maior volume em plataformas do campo de Búzios (P-74, P-75, P76 e P-77); (ii) o menor declínio de produção, em relação ao previsto, em campos como Tupi e Sapinhoá; (iii) o menor número de intervenções necessárias para combate à corrosão por CO2, um problema que já foi muito grave para a companhia no passado.

— A Petrobras comunicou, no último dia 7/2, informações sobre sua política de preços. Por um lado, reafirma sua aderência aos preços do mercado internacional. Por outro, diz que desde junho/20, a referência de preços deixou de ser trimestral e passou a ser anual. Entendemos que tal medida reduz a previsibilidade para os investidores, na medida em que possibilita descompasso entre os preços por períodos mais longos. Tal descompasso já é apontado pelo mercado e por associações de importadores, como por exemplo a ABICOM. Em nosso entendimento, políticas anteriores com ajustes diários eram muito radicais, mas o prazo de 12 meses nos soa como exagerado para o propósito de eliminar volatilidade. O tempo irá confirmar se a companhia segue de fato com uma política de preços que maximiza o retorno aos acionistas, ou se esse descompasso tem sido prejudicial. Na segunda hipótese, o mercado pode reprecificar as ações, pois já viu esse filme e sabe que esse tipo de situação não é favorável aos investidores.

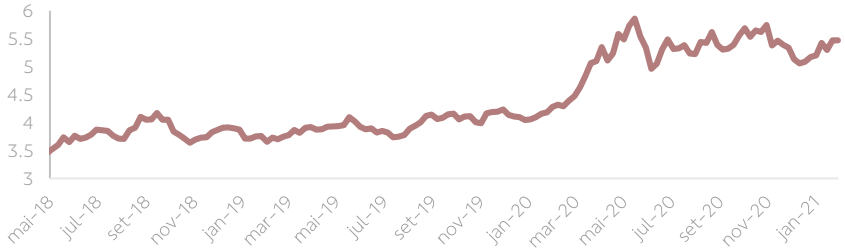
Preço petróleo (tipo Brent)

US$/boe



Variação cambial

R$/US$



Fonte: Bloomberg e BB Investimentos

BB INVESTIMENTOS

Notícias e dados de petróleo & gás

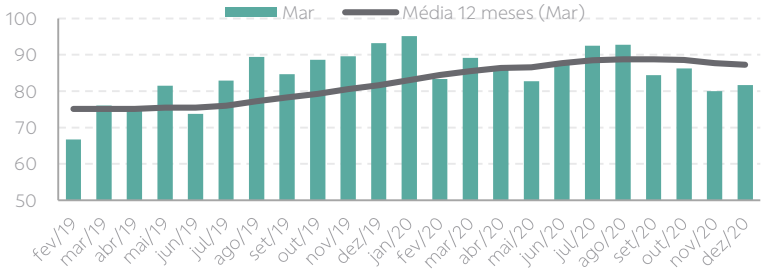
Janeiro | BR Distribuidora anunciou novo CEO, enquanto a Braskem avançou com a resolução de seus problemas em Alagoas, com o retorno da planta de cloro-soda.

Principais notícias do setor (continuação)

- A BR Distribuidora anunciou a contratação de Wilson Ferreira Jr. como novo CEO. O executivo possui larga experiência no segmento de energia, o que sugere possíveis expansões na atuação da empresa, trazendo uma saudável diversificação no portfólio e um olhar mais abrangente sobre a questão de transição energética. A compra de 70% da Targus Energia, comercializadora de energia, bem como as declarações recentes da intenção de entrar no mercado de Gás Natural Liquefeito (GNL), corroboram essa visão. Enquanto isso, a Petrobras segue firme na intenção de vender os 37% remanescentes na empresa, o que entendemos como potencialmente prejudicial no longo prazo, dado o potencial da BR neste contexto e os benefícios de uma diversificação no portfólio da Petrobras.
- A Braskem anunciou o retorno da produção de cloro-soda e dicloretano da sua planta de Maceió, Alagoas ("Planta de Cloro-soda"), paralisada desde maio de 2019. A companhia concluiu o projeto para a produção de salmoura, utilizando sal importado do Chile como matéria-prima, permitindo a produção de forma integrada de PVC e soda cáustica. Entendemos o anúncio como positivo, apesar de esperar margens menores do que no passado, dados os custos de importação de matéria prima. Ainda precisamos de mais informações para fazer uma estimativa mais precisa dessa dinâmica, o que deve compor a próxima revisão de nosso modelo da companhia.

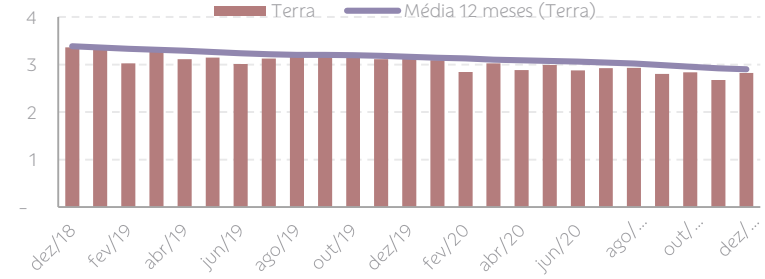
Produção de Óleo e LGN - Mar

Mil barris/dia



Produção de Óleo e LGN - Terra

Mil barris/dia



Fonte: ANP, Broadcast, companhias e BB Investimentos

BB INVESTIMENTOS

Dados operacionais: distribuição de combustíveis

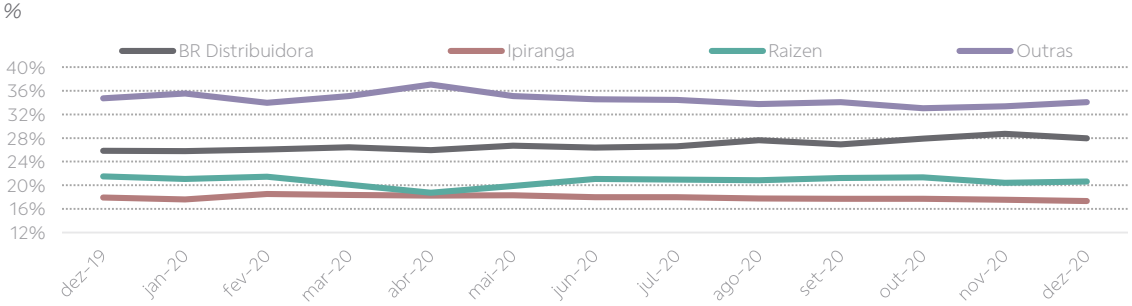
Em dezembro, as vendas de combustíveis líquidos apresentaram crescimento de 2% ante o ano anterior, o primeiro crescimento a/a desde o início da pandemia. Ainda assim, o ciclo otto (etanol+gasolina) segue em retração.

Volumes de vendas e market share

Em dezembro, os volumes vendidos tiveram o primeiro crescimento mensal desde março. No acumulado do ano, houve queda de 6,9%, com destaque negativo para as vendas de querosene de aviação (-49,2%) e de etanol (-14,6%), enquanto o diesel surpreendeu positivamente, com crescimento de 0,3%, o que sinaliza uma melhora na atividade econômica, já que a correlação do combustível e atividade é alta.

Em relação a market share, o maior ganho de participação ante o mês anterior foi dos postos "bandeira branca". Ainda assim, quando observamos tendências, ao comparar as médias móveis dos últimos 6 meses, a BR Distribuidora tem se saído melhor do que os pares.

Participação de mercado (market share)



Venda de combustíveis líquidos

Mil m³

	Dezembro-2020	a/a	m/m	2020	a/a
Etanol hidratado	1,704,280	-9.4%	13.6%	19,252,323	-14.6%
Gasolina de aviação	3,029	18.2%	44.5%	38,887	-9.9%
Óleo diesel	4,900,948	9.2%	-4.5%	57,471,805	0.3%
Querosene de aviação	321,747	-37.5%	20.4%	3546083.291	-49.2%
Gasolina c	3,217,673	4.3%	15.5%	35,823,501	-6.1%
Querosene iluminante	408	5.2%	-22.7%	4,330	-2.5%
Óleos combustíveis	277,973	66.5%	-11.6%	2,019,122	4.1%
Ciclo Otto	**4,921,953**	**-0.8%**	**14.9%**	**55,075,824**	**-9.3%**
Diesel	**4,900,948**	**9.2%**	**-4.5%**	**57,471,805**	**0.3%**
Outros	**5,504,105**	**5.2%**	**-3.3%**	**63,080,227**	**-4.8%**
Total	**10,426,058**	**2.0%**	**5.2%**	**118,156,051**	**-6.9%**

Fonte: ANP, Sindicom e BB Investimentos

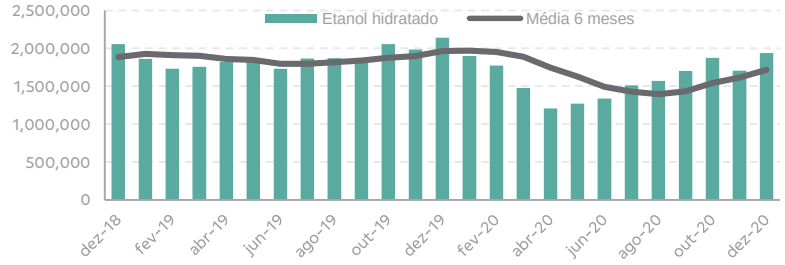
BB INVESTIMENTOS

Dados operacionais: Vendas de combustíveis líquidos

Em dezembro, as vendas de gasolina se destacaram, apresentando crescimento de 15,1% ante o mês anterior, enquanto as vendas de diesel tiveram uma performance fraca, recuando 4,5%.

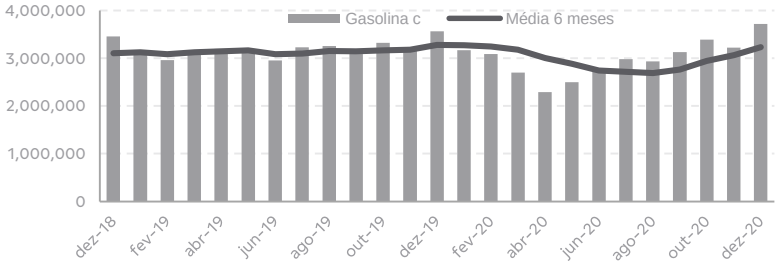
Vendas de etanol hidratado

Mil m³



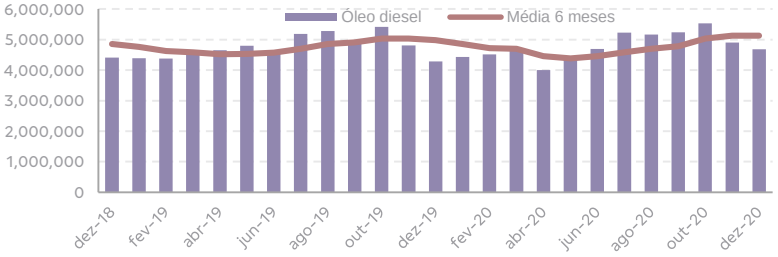
Vendas de gasolina C

Mil m³



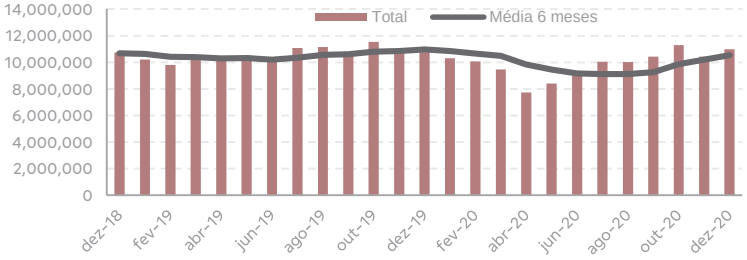
Vendas de diesel

Mil m³



Vendas Totais de combustíveis líquidos

Mil m³



Fonte: ANP, Sindicom e BB Investimentos

BB INVESTIMENTOS

Disclaimer

Informações relevantes.

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas'), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 – O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB–Banco de Investimento S.A.

Disclaimer

Informações relevantes: **analistas de valores mobiliários.**

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens					
	1	2	3	4	5	6
Daniel Cobucci	X	X	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING: "RATING" é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. "O investidor não deve considerar em hipótese alguma o "RATING" como recomendação de Investimento.

Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe de Research

Diretor
Francisco Augusto Lassalvia
lassalvia@bb.com.br

Gerente Executivo
Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Gerente da Equipe de Pesquisa
Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

Estratégia e Macroeconomia
Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA
htomaz@bb.com.br
Richardi Ferreira
richardi@bb.com.br

Renda Fixa
Renato Odo
renato.odo@bb.com.br
José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas
Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br
Mariana Longobardo
marianalongobardo@bb.com.br

Bancos e Serv. Financeiros
Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Bens de Capital
Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br

Educação
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Imobiliário
Kamila Oliveira
kamila@bb.com.br

Óleo e Gás
Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose
Victor Penna
victor.penna@bb.com.br
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística
Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

Utilities
Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo
Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Equipe de Vendas
Contatos
bb.distribuicao@bb.com.br
ações@bb.com.br

Gerente – Henrique Reis
henrique.reis@bb.com.br

Carolina Duch
Denise Rédua de Oliveira
Eliza Mitiko Abe
Fábio Caponi Bertoluci
Marcela Andressa Pereira
Pedro Gonçalves
Sandra Regina Saran

BB Securities - London
Managing Director – Juliano Marcatto de Abreu
Henrique Catarino
Bruno Fantasia
Gianpaolo Rivas
Daniel Bridges

Banco do Brasil Securities LLC - New York
Managing Director – Andre Haui
Michelle Malvezzi
Fabio Frazão
Shinichiro Fukui

BB Securities Asia Pte Ltd – Singapore
Managing Director – Marcelo Sobreira
Zhao Hao, CFA

BB INVESTIMENTOS

BB INVESTIMENTOS

Petróleo & gás | Distribuição de combustíveis

Relatório Setorial

Fevereiro de 2021

Por **Daniel Cobucci,** cobucci@bb.com.br