

Braskem: Resultado 3T21

10 de novembro de 2021

Por **Daniel Cobucci, CNPI**





Braskem

3T21: pé no freio, mas ainda acima das médias históricas

A **Braskem** reportou seus resultados do 3T21 com **números abaixo do consenso de mercado**, devido a menores *spreads* petroquímicos, mas com bom volume de vendas, retomada nas taxas médias de utilização e promovendo avanços em diferentes frentes, como o aditivo contratual com a Pemex, que irá melhorar as condições de fornecimento de etano, minimizando os impactos de um problema crônico nessa região de atuação, além de projetos para ampliação da produção de produtos mais sustentáveis, como o eteno verde. O **EBITDA** consolidado atingiu R\$ 7,7 bilhões, 11% abaixo do consenso de mercado e 18% menor em relação ao 2T21, que foi um trimestre muito acima da média. Houve nova redução no patamar de alavancagem, com a dívida líquida EBITDA atingindo 0,8x, ante 1,1x no 2T21.

Mas é na visão dos **resultados acumulados nos 9M21** que podemos ter uma dimensão **das melhorias operacionais e financeiras** apresentadas pela Braskem no último ano, considerando o **crescimento de 272% no EBITDA**, que passou de R\$ 6,5 bilhões nos 9M20, para R\$ 24 bilhões nos 9M21. Tal performance foi acompanhada pela apreciação em BRKM5, que acumula **valorização de 141% em 2021**. No entanto, o presente resultado deve **decepcionar investidores**, que contavam com resultados mais próximos do observado no 2T21. Comentamos a seguir os principais destaques do resultado e as perspectivas para o quarto trimestre de 2021.

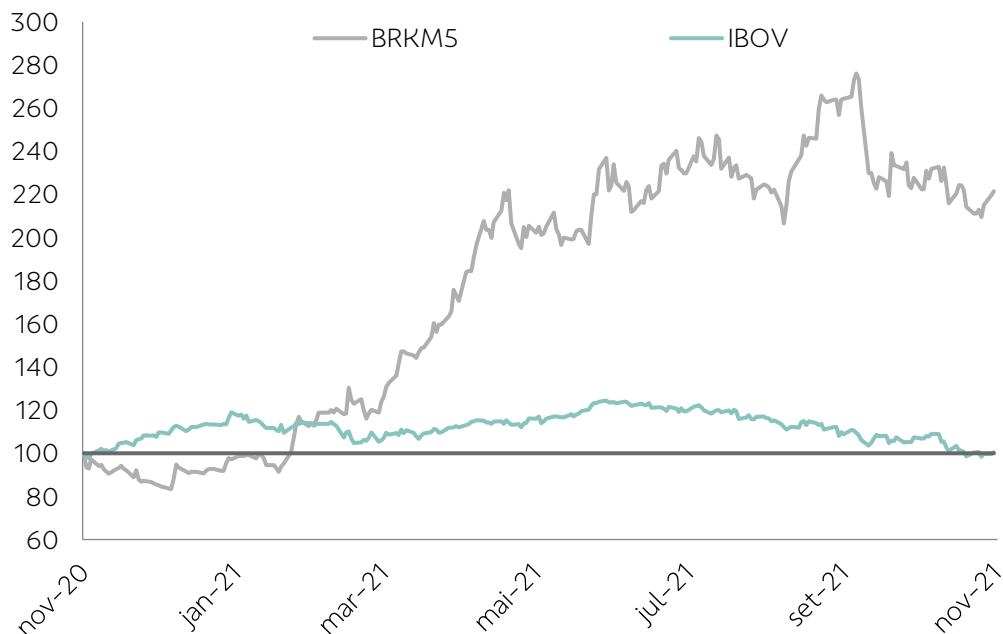
Ticker	BRKM5	Recomendação	Neutra
Variação 30 dias	-2,7%	Preço em 09-nov-2021	56,30
Variação em 2021	141,1%	Preço-alvo 31-dez-2022	R\$ 62,00
Variação 12 meses	121,5%	Potencial de Valorização	10,1%
Mínimo 12 meses	21,04	Valor de mercado (R\$ bilhões)	43,8
Máximo 12 meses	70,55		

Fonte: Bloomberg e BB Investimentos



Braskem

BRKM5 vs IBOV



No **Brasil**, o EBITDA teve uma redução de 27% t/t, como resultado de menores *spreads* no mercado internacional de resinas. Nos **Estados Unidos e Europa**, houve um incremento de 5% em relação ao 2T21, como consequência de melhores *spreads* de PP nos Estados Unidos. No **México**, o EBITDA 3% inferior t/t, devido ao menor *spread* de PE. O resultado no Brasil respondeu por 55% do EBITDA da companhia no trimestre, e a queda nos *spreads* de resinas (-14% t/t) foi puxada pelo aumento no custo da nafta, em linha com o aumento dos preços de petróleo, dada a estabilidade do PE nos EUA. Já o *spread* de PP na Ásia teve a maior redução (-21% t/t), devido à combinação de menor demanda na região e maior disponibilidade do produto, além do impacto pela variação nos preços do petróleo.

Como já comentamos em nosso [relatório de produção e vendas](#), neste trimestre houve menor impacto ocasionado por paradas para manutenção, e um volume de vendas que entendemos como positivo (resinas: +11% t/t, principais químicos, +8% t/t, PVC: +12% t/t). Na produção nacional, houve aumento de +3 p.p. t/t na taxa média de utilização das centrais petroquímicas, beneficiada pelo retorno das operações após a parada programada na central petroquímica do ABC. Em Alagoas, a taxa média de utilização foi reduzida (-22% t/t), devido a paradas de manutenção nas plantas de PVC.

Fonte: Bloomberg e BB Investimentos



Braskem

A Braskem assinou recentemente dois memorandos de entendimento para **ampliar sua atuação na cadeia de produtos verdes**. O primeiro deles, de setembro, foi feito com a SCG Chemicals, é direcionado à promoção de estudos de viabilidade para investimento em uma planta de desidratação de bioetanol na Tailândia, para produzir bioeteno e o polietileno *l'm green™ bio-based*. Já em novembro, a Braskem anunciou memorando com a Lummus Technology LLC para o licenciamento conjunto da tecnologia de eteno verde da Braskem. Tais encaminhamentos sugerem que a companhia entende o momento de transição energética como uma **oportunidade para investimentos** em produtos que devem ter **demandas aumentadas** ao longo dos próximos anos.

Em resumo, podemos entender o 3T21 como um trimestre **neutro**, no qual o resultado veio acima das médias históricas, mas abaixo das fortes expectativas geradas pelos dois primeiros trimestres do ano. Para o 4T21, a companhia sinalizou que as **perspectivas são boas** para a produção no Brasil, com manutenção dos spreads PE-Nafta, aumento nas taxas de utilização com a maior produção de eteno e aumento no volume de vendas. Já nos EUA, deve ocorrer uma **queda nos spreads** de PP-Propeno e um menor volume de produção, devido a parada de manutenção.

Nossa percepção é de que o atual patamar de endividamento, associado à boa geração de caixa devem trazer perspectivas de pagamento de dividendos, após o lucro líquido dos 9M21, positivo em R\$ 13,5 bilhões, superar os prejuízos acumulados em 2019 e 2020, respectivamente em R\$ 2,9 bilhões e R\$ 7,1 bilhões. Mantemos nossa recomendação **neutra** para BRKM5, com preço alvo em **R\$ 62,00** para 2022.

Destaques

R\$ milhões	3T21	t/t	a/a	9M21	a/a
Receita Líquida	28.299	7,1%	48,9%	77.412	77,9%
Lucro Bruto	8.305	-15,4%	132,9%	25.356	304,3%
Margem Bruta (%)	29,3%	-7,8 pp	10,6 pp	11,0%	-1,7 pp
EBITDA Ajustado	7.670	-18,4%	103,7%	24.013	274,2%
Margem EBITDA Aj. (%)	27,1%	-8,5 pp	7,3 pp	10,8%	-8,8 pp
Lucro líquido	3.537	-53,2%	-350,3%	13.513	-269,6%
Margem líquida (%)	12,5%	-16,1 pp	19,9 pp	-26,7%	-30,4 pp

Fonte: Braskem e 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 Resolução CVM 20/2021, 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), e 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 Research

Diretor

Francisco Augusto Lassalvia

lassalvia@bb.com.br

Gerente Executivo

Alfredo Savarego

alfredosavarego@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Wesley Bernabé, CFA

wesley.bernabe@bb.com.br

Victor Penna

victor.penna@bb.com.br

Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

Especialista: Leonardo Nitta

leonardo.nitta@bb.com.br

Catherine Kiselar

ckiselar@bb.com.br

Hamilton Moreira Alves

hmoreira@bb.com.br

José Roberto dos Anjos

robertodosanjos@bb.com.br

Renato Odo

renato.odo@bb.com.br

Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira

richardi@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Luciana Carvalho

luciana_cvl@bb.com.br

Bancos e Serv. Financeiros

Henrique Tomaz, CFA

htomaz@bb.com.br

Rafael Reis

rafael.reis@bb.com.br

Educação e Saúde

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

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

acoes@bb.com.br

Gerente – Henrique Reis

henrique.reis@bb.com.br

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

Marco Aurélio de Sá

Leonardo Jafet