

Relatório de Empresas

Resultado 1T20

Petrobras Distribuidora (BRDT3)

12/08/2020

R\$ milhões (Realizado)	2T20		1T20		2T19		Variação %	
	A	B	C		A/B	A/C		
Receita Líquida	14.882,0	21.188,0	24.045,0		-29,8%	-38,1%		
Ebitda	816,0	545,0	506,0		49,7%	61,3%		
Margem Ebitda	5,5%	2,6%	2,1%		-	-		
Lucro Líquido	188,0	234,0	302,0		-19,7%	-37,7%		
Margem Líquida	1,3%	1,1%	1,3%		-	-		

Fonte: Empresa

OPINIÃO: A empresa divulgou o resultado do 2T20 e como esperado sofreria um grande impacto com a pandemia do covid-19, seja pela queda de volumes vendidos, como na consequente pressão sobre faturamento, Ebitda e resultado final. Outros fatores também colaboraram para o desempenho, como a perda de inventário, diante da variação do preço do petróleo e derivados. Ocorreu no período o reconhecimento de perda de crédito no segmento de aviação com a entrada em recuperação judicial de uma grande cliente, que acreditamos que seja a Avianca, cujo valor atingiu R\$ 58 milhões. Destacamos que o risco neste segmento se elevou, já que outro grande cliente (Latam) recentemente deu entrada em processo de recuperação judicial. Houve perda de R\$ 17 milhões com perda para déficit da Petros. Por outro lado, ocorreu ganho de R\$ 376 milhões com decisão favorável já justiça para reaver valores pagos a maior em PIS e COFINS. Por conta deste fator apurou saldo Ebitda acima do esperado e manter neste cenário desafiador lucratividade. A empresa deverá continuar se reestruturando ao longo dos próximos meses. Mantemos a recomendação de compra, com preço alvo de R\$ 28,16. A BRDT3 está sendo negociada a uma relação EV/Ebitda 2020 de 12,4x e para 2021 de 8,8x.

VENDAS FÍSICAS: No 2T20, o volume total de vendas apresentou uma redução de 15% em comparação com o 2T19 em função da queda de 16,6% nas vendas do Ciclo Otto, no segmento de aviação a queda nas vendas de produtos atingiu 82% e em coque a queda ficou em 26%, Vale destacar que o segundo trimestre de cada ano sempre acaba sendo penalizado pela sazonalidade do período. O destaque positivo neste cenário de pandemia foi o segmento de diesel, que apresentou crescimento de 0,16%. A empresa destacou que obteve ganho de market share em 0,4% em relação ao 1T20, diante de importante avanço tanto no segmento B2B (+2,4%) quanto na revenda (+1,4%), parcialmente atenuados pela forte redução de volumes no segmento de aviação, onde a BR tem expressiva participação. No diesel o market share avançou em 1,2% e, no ciclo Otto, 1,9%.

Código: BRDT3

Recomendação: Compra

Preço Atual: R\$ 21,81

Preço Justo: R\$ 28,16

Pot. Valorização: +29%

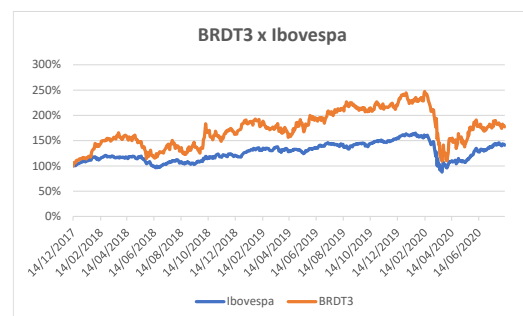
Expectativas

R\$ Milhões	2019	2020p	2021p
Vendas Líquidas	94.985,0	76.792,0	92.969,0
Ebitda	3.105,0	2.361,0	3.322,0
Margem%	3,3%	3,1%	3,6%
Lucro Líquido	2.211,0	968,0	1.983,0
Margem %	2,3%	1,3%	2,1%

Avaliação

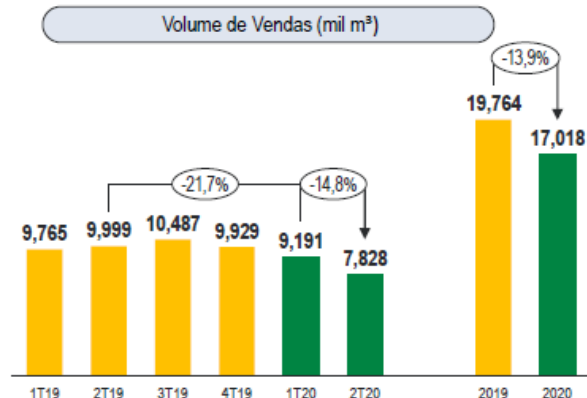
Múltiplos	2019	2020p	2021p
PL x	11,7	25,9	16,2
EV/EBITDA x	16,1	12,4	8,8
Cot/VPA x (atual)	-	2,6	-
Dividend Yield %	-	1,2	1,2

Comportamento da ação

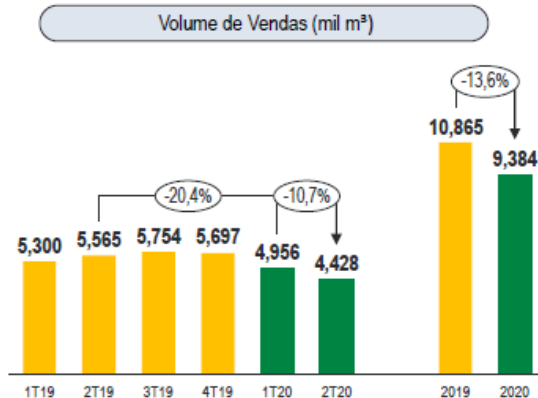


Fonte: Economatica

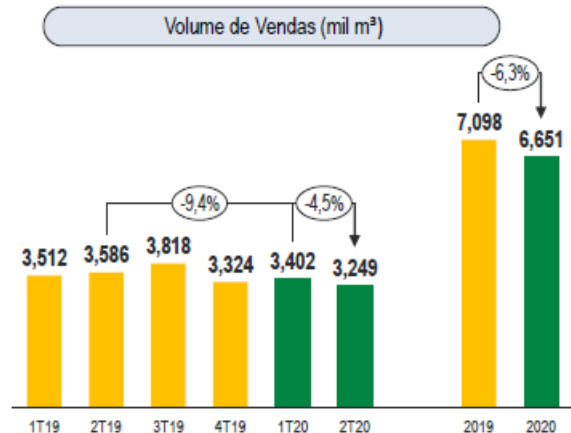
BR Consolidado



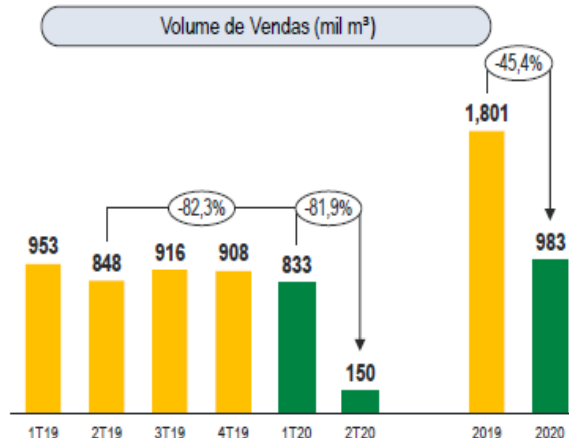
Rede de Postos



B2B



Aviação

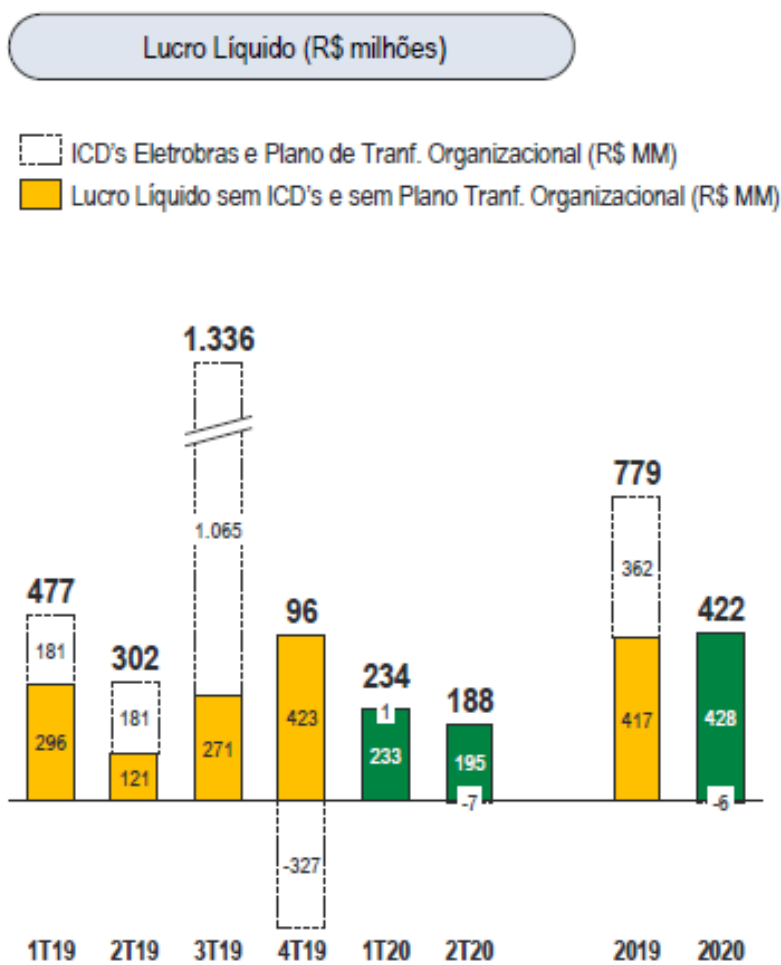


Fonte: Empresa

RECEITA LÍQUIDA: A receita líquida do 2T20 atingiu R\$ 14,9 bilhões, representando uma redução de 38,1% em comparação com o 2T19 e queda de 30% sobre o 1T20, que se explica pela queda no volume dos produtos vendidos e redução do preço médio de realização.

EBITDA: O Ebitda ajustado foi apresentado em R\$ 816 milhões no 2T20, +50% sobre o 1T20 e de +61% sobre o 2T19. Esta boa performance contempla a desvalorização dos estoques ocorrida no 2T20, compensado parcialmente pela redução das despesas operacionais, principalmente em razão do Plano de Transformação Organizacional e efeito positivo de R\$ 376 milhões de recuperação de créditos de PIS/COFINS.

LUCRO LÍQUIDO: Encerrou o período com lucro líquido de R\$ 188 milhões, com queda de 38% em relação ao 2T19. O resultado do 2T20 tem impacto positivo direto da recuperação do crédito de PIS e COFINS assim como sua respectiva atualização monetária. Vale ainda destacar, no entanto, que o 2T19 havia sido positivamente impactado por receitas extraordinárias relacionadas a recebimentos de dívidas do Sistema Eletrobras.

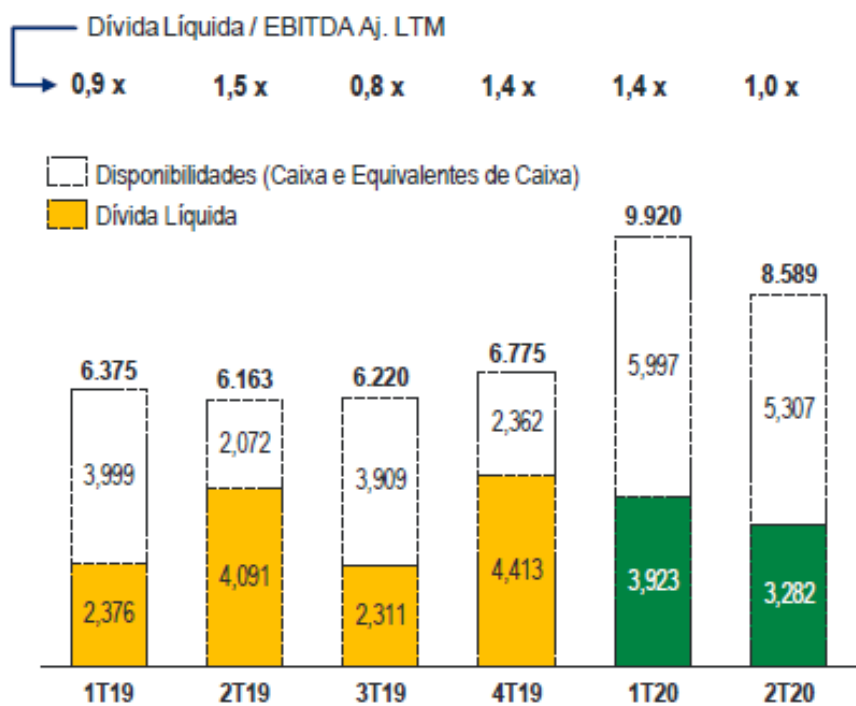


* Impacto Líquido 2019: ICD's Eletrobras (+R\$ 1.433MM) e Plano de Transformação Organizacional (-R\$ 369MM).

Fonte: Empresa

ENDIVIDAMENTO: Encerrou o período com uma dívida líquida de R\$ 4,413 bilhões e uma relação dívida líquida / Ebitda de 1,0X, contra 1,5x no 2T19.

Caixa, Dívida e Alavancagem (R\$ milhões)



✓ Dívida Líquida reduz cerca de R\$ 641MM, resultado da quitação das debêntures no período (R\$ 3,7 bilhões), das captações de cerca de R\$ 2,3 bilhões e do fluxo de caixa operacional no período (+R\$ 828MM).

Fonte: Empresa

Equipe de Vendas - Institucional

Diretor

Pablo Spyer 55 11 2789-2002 pablo.spyer@miraeasset.com

***Renda Variável**

Ricardo Tantulli	Investidor Local	55 11 2789-2017	ricardo.tantulli@miraeinvest.com.br
Christiano Gomes			christiano.gomes@miraeinvest.com.br
Antonio Freitas			antonio.freitas@miraeinvest.com.br
Eduardo Whittaker			eduardo.whittaker@miraeinvest.com.br
Ricardo de Paula			ricardo.paula@miraeinvest.com.br
Wesley Lima Silva			wesley.silva@miraeinvest.com.br
Fernando da Costa e Silva	Investidor Estrangeiro	55 11 2789-2043	fernando.silva@miraeinvest.com.br

Bloomberg: MIRAE CCTVM EQUITY DESK

***Renda Fixa**

Paulo Xavier	BMF	55 11 2789-2121	paulo.xavier@miraeinvest.com.br
Celso Azem			celso.azem@miraeinvest.com.br
Mair Riviera	Renda Fixa	55 11 2789-2062	mair.riviera@miraeinvest.com.br
Anna Clara			anna.silva@miraeinvest.com.br

Bloomberg: MIRAE TRADING DESK SECURITIES

***Aluguel**

Carlos Henrique Amorim Santos F° BTC 55 11 2789-2032 carlos.santos@miraeinvest.com.br

***Pesquisa**

Pedro Galdi, CNPI	55 11 2789-2003	pedro.galdi@miraeinvest.com.br
Fernando Bresciani, CNPI	55 11 2789-2094	fernando.bresciani@miraeinvest.com.br

Atendimento - Home Broker

Atendimento

Atendimento 55 11 2789-2000 atendimento.ctvm@miraeinvest.com.br

Área de análise - Disclaimer

Analista

Pedro Galdi, CNPI

NORMAS DE CONDUTA

Este relatório foi preparado pela Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM Ltda. ("Mirae Asset") para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este ou qualquer pessoa sem a expressa autorização da Mirae Asset. Este relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. As informações aqui contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data na qual este relatório foi publicado. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Mirae Asset garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tal. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimadas, estando, portanto, sujeitas a mudanças.

A Mirae Asset:

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas;
- A Mirae Asset não atua, como formador de mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas nos mercados financeiro e decapitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil, objetivos e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Mirae Asset, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Mirae Asset, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório;
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Mirae Asset encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, e sem o consentimento expresso da Mirae Asset.

O analista de valores mobiliários envolvido na elaboração do relatório ("Analistas de investimento"), Pedro Roberto Galdi declara que é certificado e credenciado pela APIMEC para os exercícios de suas atividades. Declara ainda nos termos da Instrução CVM 598/18, que as recomendações contidas neste relatório reflete única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e forma elaborada de forma independente, inclusive em relação à Mirae Asset e que se exime de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.