



 **BB INVESTIMENTOS**

Petróleo & Distribuição de combustíveis

Relatório Setorial

Maio 2024

Por **Daniel Cobucci, CNPI-P**

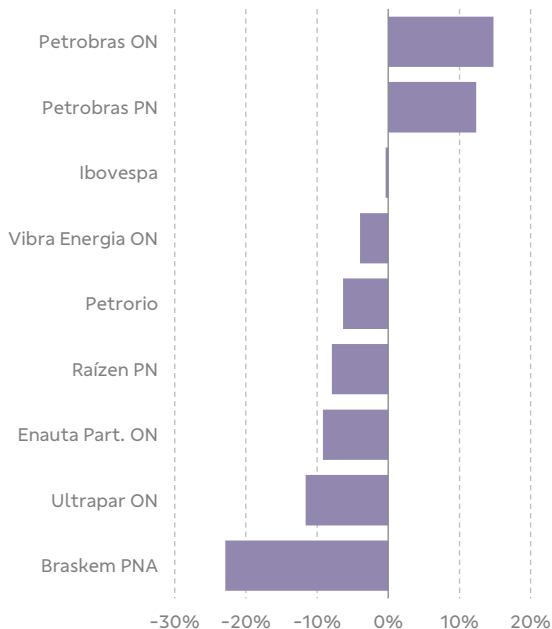
Dados de mercado

No mês, o destaque de alta foi a Petrobras, se recuperando após a queda ocorrida em meio ao ruído com a distribuição de dividendos extraordinários. No polo oposto, Braskem, após a desistência da Adnoc em prosseguir com a proposta de aquisição da fatia detida pela Novonor.



Desempenho nos últimos 30 dias

Abr-Mai/2024



Empresa	Ticker	Cotação	Variação %			Preço-alvo BB-BI 2024E	Potencial de Valorização (%)	Recomendação
		10/05/24	30 dias	No ano	12 meses			
Braskem PNA	BRKM5	19,06	-22,9%	-9,7%	-26,1%	R\$ 27,0	41,7%	Neutra
Enauta Part. ON	ENAT3	25,59	-9,2%	33,8%	101,2%	-	-	-
Petrobras ON	PETR3	44,13	14,8%	12,1%	94,2%	R\$ 42,0	6,5%	Compra
Petrobras PN	PETR4	41,58	12,4%	10,1%	108,3%	R\$ 42,0	13,0%	Compra
Petrório	PRI03	47,00	-6,4%	3,6%	35,9%	-	-	-
Raízen PN	RAIZ4	3,02	-7,9%	-26,0%	-3,2%	-	-	-
Ultrapar ON	UGPA3	24,48	-11,6%	-7,9%	51,8%	R\$ 20,0	-18,3%	Neutra
Vibra Energia ON	VBBR3	23,88	-4,0%	4,0%	76,0%	R\$ 27,5	15,2%	Compra
Ibovespa	IBOV	127.599,6	-0,4%	-3,8%	18,8%	-	-	-

Fonte: LSEG, BB-BI

Notícias e dados de petróleo & gás

Revisão de preços da Petrobras; comentários sobre preços de petróleo; Mubadala planeja investimentos no Brasil.



Divulgamos no final de abril uma **revisão de preço da Petrobras**, com análise detalhada sobre três temas centrais para compreender a companhia: “Financeiro, petróleo e dividendos”, “Operacional e investimentos” e, por fim, “Novas fronteiras exploratórias e interesses dos stakeholders”. O novo **preço alvo** é de R\$ 47,00 para 2024, mantendo a **recomendação compra** e você pode ler o texto na íntegra [aqui](#).

Dentro desse contexto, nossa **projeção de preços de petróleo** foi estabelecida em US\$ 82,20 para 2024, US\$ 76,80 para 2025 e US\$ 77,40 para 2026, com um Brent de longo prazo em US\$ 61,17/barril.

Os **preços de petróleo** voltaram a subir, após várias semanas de quedas. A redução dos estoques de petróleo dos EUA e o aumento nas importações pela China contribuíram para que o primeiro ganho semanal na semana passada desde o início de abril. Olhando para nossa projeção anual, entendemos que **a OPEP+ deve começar a reduzir seus cortes na produção a partir do segundo semestre, o que deverá moderar tal pressão altista**. Um eventual adiamento no início dos cortes da OPEP+ pode trazer um cenário de persistência de alta para o 2S24, em especial se persistirem os riscos geopolíticos e a melhora na demanda global.

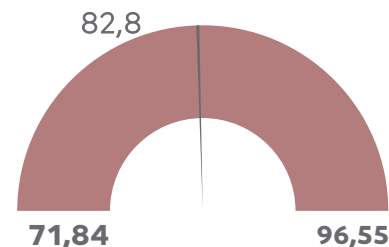
O **Mubadala Capital**, de Abu Dhabi, controlador da Acelen, pretende **investir cerca de US\$ 13,5 bilhões** (~R\$ 68,3 bi) em um grande projeto de biocombustíveis no Brasil ao longo da próxima década. Entre os objetivos está a fabricação de **diesel renovável** e de **combustível sustentável de aviação (SAF)** com o uso de matérias-primas vegetais não alimentares.

Vale destacar que, no final de abril, a **Acelen** fez o **plantio experimental de 1,3 mil mudas de macaúba**, uma planta nativa brasileira não domesticada, cujo óleo está sendo estudado como matéria-prima para fabricação de SAF e diesel verde (HVO). **Acelen e Petrobras já vem negociando**, desde o ano passado, um acordo que envolva o retorno da estatal à refinaria de Mataripe (na Bahia, adquirida pelo grupo em 2022) e um projeto de biorefino.

Fonte: LSEG, BrasilEnergia, Folha de São Paulo, Broadcast, Valor e BB-BI

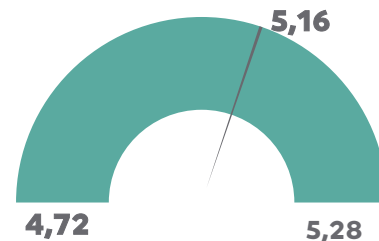
Preço petróleo (tipo Brent)

US\$/boe (atual, mínimas e máximas dos últimos doze meses)



Variação cambial

R\$/US\$ (atual, mínimas e máximas dos últimos doze meses)



Notícias e dados de petróleo & gás

Adnoc desiste de compra de fatia na Braskem; Conseq faz cria convênios para coibir importação de derivados com vantagens tributárias; Petrobras cria modalidade comercial que possibilita redução nos preços de gás natural.



A Adnoc anunciou não ter mais interesse em prosseguir com a negociação para compra de fatia na Braskem. Entre os motivos, pesou a falta de acordo definitivo sobre os passivos ambientais em Maceió, mas também tem ocorrido um recente interesse em outros ativos de óleo e gás, incluindo a BP, de acordo com apuração do Valor. A PIC (Petrochemical Industries Company), segue conduzindo uma “due diligence”, em processo ainda inicial, e recebeu representantes da Novonor no Kuwait, no final de abril. Como já temos alertado em nossos relatórios, tais situações de M&A trazem excesso de volatilidade, devendo ser encaradas com cautela pelos minoritários. A Petrobras vem sinalizando que pode fazer a aquisição de fatia na Braskem, usando de seu direito de preferência. A estatal aponta que o comprador tem que ter capacidade financeira para sustentar investimentos e experiência no setor petroquímico igual ou superior à da estatal. Clique [aqui](#) para ler nosso último relatório sobre a Braskem.

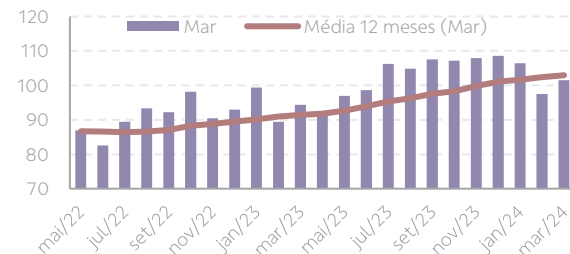
No final de abril houve a criação de dois convênios pelo Conseq faz para coibir a importação de diesel com vantagens tributárias. A situação envolvia a entrada de combustíveis e derivados de petróleo com diferimento do ICMS-Importação e aplicação de crédito presumido, e fez com que o Estado do Amapá se beneficiasse, entre agosto de 2023 e abril de 2024, de recurso para facilitar a importação com desembaraço em alto mar, o que fez com que os demais estados perdessem arrecadação. Em nosso entendimento, a interrupção desse conflito tributário sugere que as companhias listadas devam recuperar competitividade na disputa de market share com os postos não embandeirados, que foram fortes compradores de diesel russo.

A Petrobras aprovou na semana passada novas modalidades comerciais nas vendas de gás natural para distribuidoras estaduais e para os consumidores livres. Com o novo mecanismo, a depender dos contratos e volumes movimentados, as distribuidoras podem ter uma redução adicional de até 10% nos preços da molécula de gás.

Fonte: ANP, BrasilEnergia, Broadcast, EPBR, Valor e BB-BI

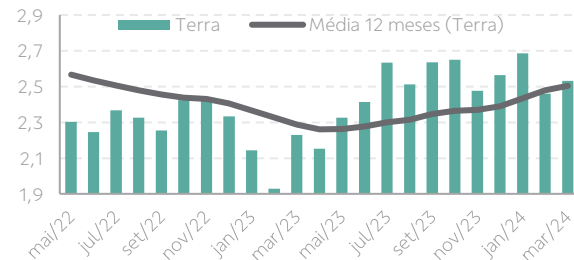
Produção de Óleo e LGN - Mar

Mil barris/dia



Produção de Óleo e LGN - Terra

Mil barris/dia



Distribuição de combustíveis: dados operacionais

Em março, os postos bandeira branca mantiveram elevada participação de mercado, situação que pode ser parcialmente revertida com a recente interrupção de brecha tributária para importação de derivados



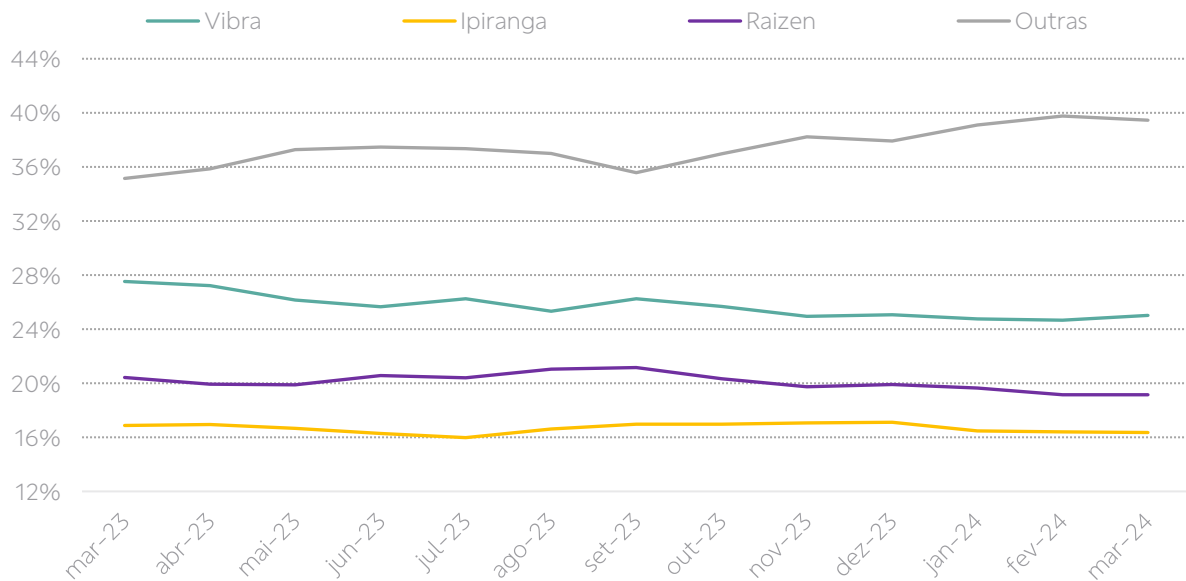
Venda de combustíveis líquidos

Mil m³

	Mar-2024	a/a	m/m
Etanol hidratado	1.845.252	45,6%	9,5%
Gasolina de aviação	3.448	-13,1%	11,8%
Gasolina c	3.626.016	-7,0%	11,2%
Óleo diesel	5.396.908	-7,7%	6,4%
Óleos combustíveis	171.563	3,2%	14,3%
Querosene iluminante	577	1,6%	1,4%
Querosene de aviação	564.740	3,7%	4,0%
Ciclo Otto (etanol+gas. C)	5.471.267	5,9%	10,6%
Diesel	5.396.908	-7,7%	6,4%
Outros	740.328	3,5%	6,3%
Total	11.608.503	-1,0%	8,4%

Participação de mercado (market share)

%



Fonte: ANP, IBP e BB-BI

Distribuição de combustíveis: dados operacionais

O aumento nas vendas de derivados foi novamente puxado pelo bom desempenho das vendas de etanol, que segue ganhando *market share* sobre a gasolina.



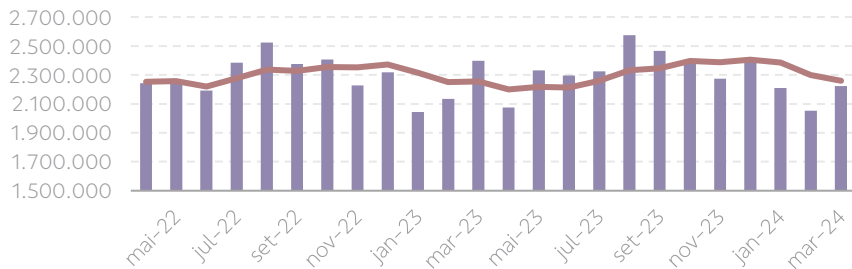
Em março, houve uma queda de 1% a/a nas vendas de combustíveis. Chama a atenção a forte alta de 46% nas vendas de etanol. No acumulado de 2024, as vendas do biocombustível estão 54,24% superiores em relação ao mesmo período de 2023. O aumento vem às custas de uma redução nas vendas de gasolina, que acumulam no 1T24 uma queda de 7,4% a/a.

Já no caso do diesel, se destaca a forte redução ocorrida em março, de 7,7% a/a, levando o acumulado do 1T24 a um aumento de 2,4% a/a.

O índice ABCR, que mede o fluxo pedagiado de veículos no país, registrou elevação de 2,4% a/a em mar/24, com alta de 4,1% no fluxo de veículos leves e redução de 2,7% no fluxo de veículos pesados.

Vendas | Raízen

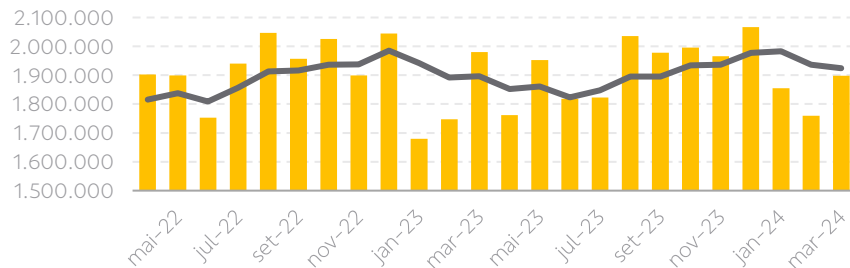
Mil m³



Fonte: ANP, IBP e BB-BI

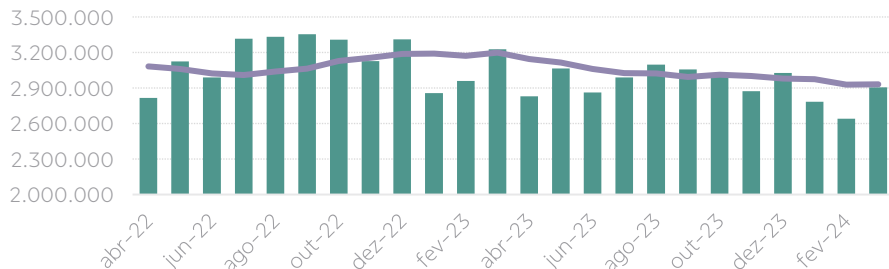
Vendas | Ipiranga

Mil m³



Vendas | Vibra

Mil m³





Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo
e Negócios



investalk.bb.com.br



LinkedIn
BB Banco de Investimento S.A.



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, a 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. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. ("Grupo") com a finalidade de somente colherem informações abrangentes de mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos de cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

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. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). 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 artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB-BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial de afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

- 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 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 Grupo 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 cobertas pelo BB-BI.

Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.



Declarações dos Analistas

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

- 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.
- 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
Daniel Cobucci	-	-	-	-
	-	-	-	-

1 – 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.

2 – 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.

3 – 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.

4 – 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 Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior

morete@bb.com.br

Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias

kleuvanio@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna

victor.penna@bb.com.br

Wesley Bernabé, CFA

wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Georgia Jorge

georgiadaj@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis

rafael.reis@bb.com.br

Imobiliário

Felipe Mesquita

felipemesquita@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci

cobucci@bb.com.br

Serviços Financeiros e Saúde

William Bertan

williambertan@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA

luan.calimerio@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias

rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge

georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

André Oliveira

andre.oliveira@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva

viviane.silva@bb.com.br

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Fernando Cunha Filho

fernandocunha@bb.com.br