

## Flash de mercado

**PETROBRAS**
**Petrobras Day: alinhando as expectativas**

A Petrobras realizou na segunda (30) seu evento anual “Petrobras Day”, quando apresentou o plano de negócios para o período 2021-2025. Na ocasião, que contou com a participação do CEO e demais membros da diretoria executiva, foram reforçados os pilares estratégicos e direcionadores relevantes para o período, como investimentos, venda de ativos, dividendos, agenda de sustentabilidade, entre outros. A mensagem reforçada ao longo do evento foi de uma continuidade das ações tomadas ao longo dos últimos meses: até 2022, uma maior dedicação na venda de ativos e desalavancagem e, após 2023, prioridade no pagamento de dividendos.

**Investimentos.** O CAPEX total previsto para o período 2021-25 é de US\$ 55 bilhões, sendo US\$ 46,5 bilhões (84%) dedicado a Exploração e Produção (E&P), com 70% deste valor destinado ao pré-sal. As principais reduções no CAPEX de E&P em relação ao plano de negócios anterior estão em investimento exploratório (redução de US\$ 5 bilhões) e revisão do portfólio (otimizações, postergações e cancelamentos, em US\$ 6,7 bilhões). O menor CAPEX, associado à venda de ativos, se traduziu em uma curva de produção reduzida, o que pode decepcionar investidores que esperavam volumes maiores. A empresa optou por um conservadorismo nos projetos, que agora precisam ser viáveis com o petróleo tipo Brent acima de US\$ 35/barril. Esse CAPEX reduzido é favorável, por um lado, ao favorecer geração de caixa e dividendos; por outro, preocupa o volume de investimento exploratório e a manutenção das reservas provadas, que vem declinando ao longo dos últimos anos.

**E&P.** O Diretor executivo de Desenvolvimento da Produção, Rudimar Lorenzato, apontou que nos próximos cinco anos serão 13 novas unidades em operação, sendo 11 no pré-sal, com 8 delas já em construção. Ainda em 2021, as FPSOs Mero I e Sépia devem ter seu primeiro óleo produzido. No pós-sal, os investimentos serão correspondentes a 22% do total do CAPEX de E&P, com destaque para os campos de Roncador, Polo Marlim, SEAP e Barracuda/Caatinga. O CAPEX de crescimento da produção (*growth*) responde por 69% do CAPEX total. A plataforma P-71 está 90% pronta, que se encontra no estaleiro Jurong, será antecipada em um ano, e deve migrar do campo de Lula para Itapu, após adaptações. A empresa também destacou a agenda de descomissionamentos, que contarão com investimentos na ordem de US\$ 4,6 bilhões. Este é um tópico relevante, já que o tópico ESG está em evidência e a Petrobras já enfrenta atualmente um impasse junto ao Ibama em relação a procedimentos de descomissionamento de plataformas.

**Práticas ESG (sigla em inglês de Ambientais, Sociais e Governança).** Após a abertura do evento, o primeiro a falar foi Roberto Ardenghy, diretor executivo de Relacionamento Institucional e Sustentabilidade, área recentemente promovida a diretoria e que teve forte destaque no evento. No plano de negócios, destacamos positivamente e inclusão de métricas como a intensidade de emissões como elemento na remuneração variável dos empregados. O CAPEX 2021-25 será de US\$ 1 bilhão, o mesmo do último plano, ou seja, a área não enfrentou reduções. Entretanto, apontamos dois pontos que chamam a atenção negativamente: a meta de emissões de gases de efeito estufa (GEE) envolve a redução em 25% das emissões até 2030. Porém, a referência para a meta é o ano de 2015, cujos valores são consideravelmente mais altos do que o ano de 2019. Assim, a meta para 2030 já está praticamente cumprida, com uma diferença de apenas 0,6% ante ao valor mais recente. O segundo ponto é em relação à ênfase no diesel renovável, que encontra fortes críticas pelo uso da nomenclatura e enfrenta resistência na aprovação, já que, apesar de o produto produzir 15% menos emissões em comparação ao biodiesel, a base envolve alto percentual de combustível fóssil, o que contradiz a ideia de um produto renovável. A companhia planeja, ainda, uma redução do carbono no refino em 16% até 2025 e 30% até 2030, o que consideramos uma meta ambiciosa e alinhada com boas práticas.

**Dividendos.** A companhia indicou que espera pagar entre US\$ 30 e 35 bilhões no período do plano de negócios, acima do que nossa modelagem aponta (US\$ 22 bilhões). Entretanto, vale ressaltar que não contamos com a venda de ativos para a geração de caixa, enquanto a Petrobras aponta o recebimento de valores entre US\$ 25 e US\$ 35 bilhões oriundos da gestão de portfólio. Em outubro, a companhia alterou sua política de dividendos, conforme comentamos em nosso [último relatório](#). Assim, a expectativa é de pagar dividendos mesmo em anos em que tiver prejuízo contábil, desde que se verifique redução de dívida líquida no período de doze meses anteriores.

**PETR3**

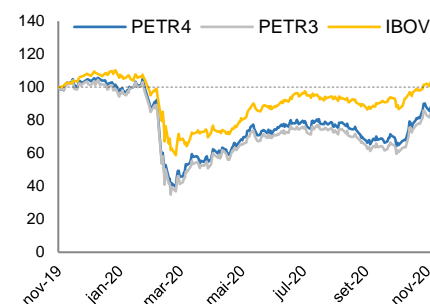
Recomendação	<b>Compra</b>
<b>Preço-alvo - 2021E</b>	<b>30,00</b>
Preço da ação – 30/11/2020	26,30
Potencial de valorização	14,1

**PETR4**

Recomendação	<b>Compra</b>
<b>Preço-alvo - 2021E</b>	<b>30,00</b>
Preço da ação – 30/11/2020	25,6
Potencial de valorização	17,1%

**Dados de Mercado**

	em 30/11/2020	
Valor de Mercado	R\$ bilhões	339,1
Variação 1 mês	%	-35,2
Variação UDM	%	-11,0
Variação 2020	%	-15,2
Min. 52 sem.	R\$	10,85
Máx. 52 sem.	R\$	31,24



Fonte: Economática

 Daniel Cobucci  
[cobucci@bb.com.br](mailto:cobucci@bb.com.br)

**Gestão de portfólio.** A Petrobras elevou sua projeção de vendas de ativos em US\$ 5 bilhões, agora com meta entre US\$ 25 bilhões a US\$ 35 bilhões. Os ativos mais relevantes do plano são as refinarias, mas foram incluídos também ativos de gás natural, como as rotas 1, 2 e 3 de escoamento de gás do pré-sal. O plano prevê a venda de 209 campos em terra e águas rasas, ativos no exterior, o Pólo de Marlim (50%), os campos de Albacora, Albacora Leste e Frade, e participações em outras companhias: Braskem, PBio, BSBios, BR Distribuidora, NTS (10%), Gaspetro, a produtora de fertilizantes UFN III, entre outras. Andrea Almeida, CFO, reforçou que ativos como BR Distribuidora e Braskem dependem de condições de mercado. Em nosso entendimento, a BR é um ativo com maiores chances, dado que a Braskem enfrenta uma situação mais delicada devido às incertezas com os passivos relacionados a Alagoas. Anelise Lara, diretora executiva de Refino e Gás Natural, reforçou o plano de redução do *market share* da Petrobras na oferta de gás dos atuais 86% para 75-80% em 2021, e 55% em 2025, ou seja, mesmo após a abertura deste mercado, a Petrobras deve seguir como um player relevante.

Em suma, o evento reforçou nossa visão positiva da companhia, tendo detalhado aspectos importantes sobre perspectivas de cada segmento, bem como CAPEX, gestão de portfólio e dividendos. Mantemos a recomendação de **Compra** e o preço alvo de **R\$ 30,00** para PETR4 e PETR3 para o final de 2021. Nossa tese de investimento se baseia em (i) as perspectivas de aumento da produção com a entrada de novos sistemas nos próximos anos (vide comentários acima e tabela a seguir); (ii) o *breakeven* (ponto de equilíbrio) de US\$ 25/boe no portfólio consolidado e de US\$ 21/boe nos campos do pré-sal; (iii) a consistente redução nos custos de extração (*lifting cost*), principalmente nos campos do pré-sal; e (iv) boas perspectivas imediatas de geração de caixa e de dividendos após 2022.

#### Petrobras – implementação de novas plataformas

Unidade afretada	Início de Operação Projetado	Capacidade (barris/dia)	CAPEX Total	Parcela da Petrobras	Status
FPSO Carioca	2021	180.000	3,1	97,60%	Projeto em fase de execução com UEP com mais de 88% de avanço físico.
Sépia 1					7 poços perfurados e 4 completados
FPSO Guanabara	2021	180.000	1,1	40,00%	Projeto em fase de execução com UEP com mais de 86% de avanço físico.
Mero 1					7 poços perfurados e 1 completado.
FPSO Alm. Barroso	2022	150.000	3	100%	Projeto em fase de execução com UEP com mais de 36% de avanço físico.
Búzios 5					1 poço perfurado e completado
FPSO Anita Garibaldi	2022	80.000	2,3	100%	Projeto em fase de execução com UEP com mais de 31% de avanço físico
Marlim 1					1 poço perfurado
FPSO Anna Nery	2023	70.000	1,8	100%	Projeto em fase de execução com UEP com mais de 19% de avanço físico
Marlim 2					
FPSO Sepetiba	2023	180.000	1,1	40%	Projeto em fase de execução com UEP com mais de 41% de avanço físico.
Mero 2					4 poços perfurados e 2 completados.

Fonte: Petrobras

## 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.

### 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			
	3	4	5	6
Daniel Cobucci	-	-	-	-
	-	-	-	-

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.

**BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI**

 e-mail: [pesquisa@bb.com.br](mailto:pesquisa@bb.com.br)

+55 (11) 4298 7000

<b>Diretor</b>	<b>Gerente Executivo</b>
Francisco Augusto Lassalvia	Mário Perrone

**Gerentes da Equipe de Pesquisa**

<b>Estratégia</b> - Wesley Bernabé, CFA <a href="mailto:wesley.bernabe@bb.com.br">wesley.bernabe@bb.com.br</a>	<b>Análise de Empresas</b> - Victor Penna <a href="mailto:victor.penna@bb.com.br">victor.penna@bb.com.br</a>
---	---

**Renda Variável**

<b>Açúcar e Etanol</b>	<b>Óleo e Gás</b>
Daniel Cobucci <a href="mailto:cobucci@bb.com.br">cobucci@bb.com.br</a>	Daniel Cobucci <a href="mailto:cobucci@bb.com.br">cobucci@bb.com.br</a>

<b>Agronegócios</b>	<b>Papel e Celulose</b>
Luciana Carvalho <a href="mailto:luciana_cvl@bb.com.br">luciana_cvl@bb.com.br</a>	Victor Penna <a href="mailto:victor.penna@bb.com.br">victor.penna@bb.com.br</a>

<b>Alimentos e Bebidas</b>	<b>Siderurgia e Mineração</b>
Luciana Carvalho <a href="mailto:luciana_cvl@bb.com.br">luciana_cvl@bb.com.br</a>	Victor Penna <a href="mailto:victor.penna@bb.com.br">victor.penna@bb.com.br</a>

<b>Bancos e Serviços Financeiros</b>	<b>Transporte e Logística</b>
Wesley Bernabé, CFA <a href="mailto:wesley.bernabe@bb.com.br">wesley.bernabe@bb.com.br</a>	Renato Hallgren <a href="mailto:renatoh@bb.com.br">renatoh@bb.com.br</a>

<b>Bens de Capital</b>	<b>Utilities</b>
Catherine Kiselar <a href="mailto:ckiselar@bb.com.br">ckiselar@bb.com.br</a>	Rafael Dias <a href="mailto:rafaeldias@bb.com.br">rafaeldias@bb.com.br</a>

<b>Educação</b>	<b>Varejo</b>
Melina Constantino <a href="mailto:mconstantino@bb.com.br">mconstantino@bb.com.br</a>	Georgia Jorge <a href="mailto:georgiadaj@bb.com.br">georgiadaj@bb.com.br</a>

<b>Imobiliário</b>	
Kamila Oliveira <a href="mailto:kamila@bb.com.br">kamila@bb.com.br</a>	

<b>Macroeconomia e Estratégia de Mercado</b>	<b>Renda Fixa</b>
Hamilton Moreira Alves <a href="mailto:hmoreira@bb.com.br">hmoreira@bb.com.br</a>	Renato Odo <a href="mailto:renato.odo@bb.com.br">renato.odo@bb.com.br</a>

Henrique Tomaz, CFA <a href="mailto:htomaz@bb.com.br">htomaz@bb.com.br</a>	José Roberto dos Anjos <a href="mailto:robertodosanjos@bb.com.br">robertodosanjos@bb.com.br</a>
---	--

Richardí Ferreira <a href="mailto:richardi@bb.com.br">richardi@bb.com.br</a>	
---	--

<b>Equipe de Vendas</b>	
<b>Head</b> - Henrique Reis <a href="mailto:henrique.reis@bb.com.br">henrique.reis@bb.com.br</a>	<b>Contatos</b> <a href="mailto:bb.distribuicao@bb.com.br">bb.distribuicao@bb.com.br</a> <a href="mailto:acoes@bb.com.br">acoes@bb.com.br</a>

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

**BB Securities - London**

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

**Managing Director**

 Juliano Marcatto de Abreu [julianomarcatto@bb.com.br](mailto:julianomarcatto@bb.com.br)
**Head of Sales and Trading**

 Henrique Catarino [henrique.catarino@bb.com.br](mailto:henrique.catarino@bb.com.br)
**Institutional Sales**

 Annabela Garcia [annabela.garcia@bb.com.br](mailto:annabela.garcia@bb.com.br)

 Melton Plummer [melton.plummer@bb.com.br](mailto:melton.plummer@bb.com.br)

 Tharcia Cassiano [tharcia.cassiano@bb.com.br](mailto:tharcia.cassiano@bb.com.br)
**Syndicate**

 Daniel Bridges [daniel.bridges@bb.com.br](mailto:daniel.bridges@bb.com.br)
**Trading**

 Bruno Fantasia [bruno.fantasia@bb.com.br](mailto:bruno.fantasia@bb.com.br)

 Gianpaolo Rivas [gianpaolo.rivas@bb.com.br](mailto:gianpaolo.rivas@bb.com.br)
**Banco do Brasil Securities LLC - New York**

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

**Managing Director**

 Andre Haui [andrehaui@bb.com.br](mailto:andrehaui@bb.com.br)
**Deputy Managing Director**

 Gabriel Cambui Mesquita Santos [gabriel.cambui@bb.com.br](mailto:gabriel.cambui@bb.com.br)
**ECM**

 Charles Langalis [charles.langalis@bb.com.br](mailto:charles.langalis@bb.com.br)

 Nilton Jeronimo [njeronimo@bb.com.br](mailto:njeronimo@bb.com.br)
**DCM**

 João Kloster [jkloster@bb.com.br](mailto:jkloster@bb.com.br)

 Luciana Batista [lbataista@bb.com.br](mailto:lbataista@bb.com.br)
**Head of Syndicate**

 Shinichiro Fukui [shinfukui@bb.com.br](mailto:shinfukui@bb.com.br)
**Institutional Sales**

 Michelle Malvezzi [m.malvezzi@bb.com.br](mailto:m.malvezzi@bb.com.br)

 Fabio Frazão [fabio.frazaao@bb.com.br](mailto:fabio.frazaao@bb.com.br)
**BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore**

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

**Managing Director**

 Marcelo Sobreira [marcelosobreira@bb.com.br](mailto:marcelosobreira@bb.com.br)
**Institutional Sales**

 Zhao Hao, CFA [hao.zhao@bb.com.br](mailto:hao.zhao@bb.com.br)