

Braskem (BRKM5 - Compra)

Informações acerca do acidente em Maceió

A empresa promoveu ontem uma reunião com analistas, na qual foram discutidos os caminhos para a solução dos problemas gerados pelo acidente geológico em Maceió. Entendemos que a reunião foi muito positiva, permitindo que o mercado tenha mais informações sobre o problema e com isso reduza os riscos imputados à ação da Braskem. Ontem BRKM5 já apresentou uma alta de 5,5%, bem maior que a valorização do Ibovespa (2,1%), ao nosso ver já refletindo as informações fornecidas na reunião. Porém, os problemas em Maceió podem ainda gerar perdas adicionais aos valores já provisionados (líquido atual de R\$ 8,8 bilhões). Por outro lado, é importante lembrar que em nosso último relatório, enfatizamos que a Braskem deve apresentar bons números operacionais no 4T20, em função da forte demanda no Brasil e nos outros mercados importantes (México, Estados Unidos e Europa). Além disso, os resultados também serão beneficiados por elevados *spreads* (diferença entre custo da matéria-prima e os preços das resinas) em todo o mundo. Este resultado será publicado no dia 10 de março.

Pequeno histórico do problema: Desde os anos 70, a Braskem realiza a extração de sal-gema na região da Lagoa Mundaú, próxima aos bairros do Pinheiro, Mutange e Bebedouro em Maceió (AL). A partir de 2010, os moradores desta região começaram a sofrer com fissuras que surgiram nos edifícios e rachaduras em apartamentos. Estes problemas podem ter sido agravados pelo abalo sísmico com magnitude de 2,4 na escala Richter, que ocorreu em Maceió em março de 2018.

Em maio/2019, o Serviço Geológico do Brasil (CPRM) divulgou um relatório concluindo que a principal causa para o surgimento das rachaduras nos bairros de Maceió, era a exploração mineral realizada pela Braskem. No dia seguinte à divulgação deste relatório, a empresa iniciou a paralisação de suas unidades em Alagoas.

Além da extração de sal-gema, a Braskem tem também em Alagoas uma unidade para produção de dicloreto e soda-cáustica, além de uma fábrica de PVC.

Custos para a solução: A Braskem vai gastar muito para resolver esta questão em Alagoas, com os desembolsos sendo feitos nos próximos cinco anos.

A empresa vem trabalhando em várias frentes e os acordos celebrados com as autoridades locais para a reparação dos danos geraram provisões de R\$ 8,6 bilhões até o 3T20. Na reunião realizada ontem, a Braskem citou R\$ 8,8 bilhões, portanto, devem ser provisionados mais R\$ 200 milhões no 4T20. Foram provisionados R\$ 3.383 milhões no 4T19, R\$ 1.637 milhões no 2T20 e mais R\$ 3.562 milhões no 3T20. Principalmente devido a estas provisões a Braskem acumulou um prejuízo de R\$ 7,9 bilhões nos 9M20, sendo que com isso a empresa apresentou no balanço do 3T20 um patrimônio líquido negativo de R\$ 4,5 bilhões.

No trabalho para minorar os danos à comunidade, a Braskem já realocou 9,2 mil famílias (total de 15 mil), acertou o pagamento de 3,4 mil compensações e gastou R\$ 500 milhões.

Luiz Francisco Caetano, CNPI

lcaetano@planner.com.br

+55 11 2172-2564

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Dados da Ação

| | | |
|--------------------------|-------------|---------------|
| Cotação atual (R\$) | R\$/ação | 25,56 |
| Preço justo | R\$/ação | 30,00 |
| Potencial | % | 17 |
| Var. 52 sem. (Min/Max) | R\$/ação | 10,00 - 35,10 |
| Total de ações | milhões | 797,2 |
| Ações Ordinárias | % | 56,7 |
| Free Float | % | 25,5 |
| Vol. Méd. diário (1 mês) | R\$ milhões | 77,1 |
| Valor de Mercado | R\$ milhões | 20.377 |

Desempenho da Ação

| | Dia | Ano | 52 Sem. |
|----------|------|-------|---------|
| BRKM5 | 5,5% | 8,4% | -19,0% |
| Ibovespa | 2,1% | -1,3% | 3,3% |

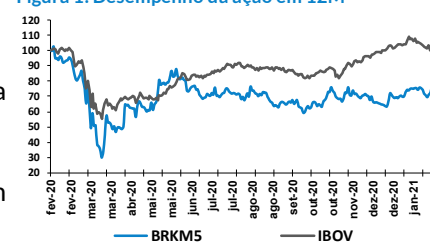
Cotação de 01/02/2021

Principais Múltiplos

| | 2019 | 2020E | 2021E |
|----------------------------|--------|--------|--------|
| P/L (x) | - | - | 27,5 |
| VE/EBITDA (x) | 7,8 | 7,5 | 6,9 |
| ROE (%) | -73,4 | 201,7 | -30,0 |
| Div. Líq./EBITDA (12m) (x) | 4,7 | 5,4 | 4,9 |
| Receita Líquida (R\$ mm) | 52.324 | 54.458 | 62.907 |
| Lucro Líquido (R\$ mm) | -2.798 | -6.096 | 740 |
| Margem Bruta (%) | 12,7 | 16,2 | 15,6 |
| Margem EBITDA (%) | 15,0 | 17,2 | 16,2 |
| Margem Líquida (%) | -5,3 | -11,2 | 1,2 |
| Payout (%) | - | - | 25,0 |
| Retorno Dividendo (%) | - | - | 0,9 |
| Cotação/VPA (x) | 3,3 | - | - |

Fonte: Economática. Projeções: Planner Corretora.

Figura 1: Desempenho da ação em 12M



Fonte: Economática.

Recursos para os pagamentos: Na reunião de ontem, a Braskem informou que o pagamento dos R\$ 8,8 bilhões para mitigar os danos em Maceió está equacionado. A empresa vai gastar R\$ 5,2 bilhões em realocação e compensação dos moradores, R\$ 1,2 bilhão no fechamento dos poços, R\$ 1,6 bilhão em medidas sócio-urbanísticas e terá R\$ 0,8 bilhão em gastos adicionais.

Para financiar os gastos, a empresa já tem uma conta específica para reparação no valor de R\$ 1,5 bilhões, que será adicionada em R\$ 3,6 bilhões provenientes da monetização dos créditos fiscais com a exclusão do PIS/Cofins do cálculo do ICMS e mais R\$ 1,7 bilhão advindo do recebimento de seguros. Estes valores somam R\$ 6,8 bilhões, portanto, faltam R\$ 2,0 bilhões, que deve vir do caixa. A empresa tem um caixa atualmente de US\$ 3 bilhões, que poderia ser reduzido até US\$ 1,5 bilhão, deixando livres outros US\$ 1,5 bilhão (R\$ 8,2 bilhões).

Alguns destes valores são incertos. Primeiro, R\$ 2 bilhões dos créditos do PIS/Cofins ainda precisam de decisão final da justiça para poderem ser monetizados. Além disso, o valor do seguro ainda está em discussão com as seguradoras. Estas duas questões devem ser resolvidas durante o ano.

Em 2021, a Braskem gastará R\$ 4,1 bilhões relacionados ao evento de Maceió e mais R\$ 4,8 bilhões entre 2022 e 2025. O valor a ser dispendido em 2021 é equivalente a 27,5% do EBITDA anualizado gerado no 3T20. Os recursos para pagar estes gastos virão da conta específica (R\$ 1,5 bilhão), R\$ 1,0 bilhão monetização dos créditos fiscais, R\$ 1,7 bilhão do seguro, totalizando R\$ 4,2 bilhões.

Risco adicional: Em novembro/2020, a Braskem informou que a Agência Nacional de Mineração (ANM) enviou ofício com determinações para o fechamento de mais poços de sal em Maceió. Para atender às determinações da ANM, a Braskem avaliou que terá custos adicionais de R\$ 3 bilhões aos já provisionados.

Em janeiro deste ano, a ANM aceitou o Pedido de Reconsideração para suspender seu ofício. Com isso, ficarão suspensos os efeitos deste documento até a avaliação final dos argumentos técnicos apresentados no Pedido.

Prioridades para 2021: A Braskem terá desafios importantes este ano para conduzir todas as obras e negociações acerca do acidente geológico em Maceió. Os principais pontos são os seguintes:

- Continuar o Programa de Compensação Financeira e Apoio à Realocação: Este programa, iniciado em dezembro/2019, está indenizando os moradores (15 mil imóveis) e dando suporte durante o processo de busca de um novo imóvel e na mudança das áreas consideradas de risco;
- Implementar as ações definidas no Acordo Socioambiental: Neste acordo, uma empresa independente vai recomendar medidas de reparação, mitigação ou compensação dos impactos ambientais. Na reparação urbanística, serão feitas obras nas áreas desocupadas, preservação do patrimônio histórico e cultural ali existente, além de ações de mobilidade urbana, compensação social e indenização para danos coletivos;

- Reinício das operações na planta de cloro e soda em Maceió: Esta unidade estava parada desde maio/2019, sendo que agora usará como matéria-prima sal-gema importada do Chile;
- Avançar nos trabalhos de fechamentos dos 35 poços em Maceió e também nas determinações da ANM.

Braskem - Resumo dos Resultados Projetados

| R\$ milhões | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Receita Líquida | 58.000 | 52.324 | 54.458 | 62.907 | 69.910 |
| Lucro Bruto | 11.447 | 6.644 | 8.796 | 9.782 | 11.734 |
| Despesas Operacionais | -3.142 | -6.711 | -8.401 | -3.928 | -4.154 |
| Despesas com Vendas | -1.689 | -1.783 | -1.834 | -2.103 | -2.325 |
| Desps. Gerais e Administrativas | -1.793 | -2.224 | -1.817 | -1.825 | -1.830 |
| Outras Rec. (Desps) Operacionais | 340 | -2.704 | -4.750 | 0 | 0 |
| Resultado Operacional (EBIT) | 8.305 | -67 | 395 | 5.854 | 7.580 |
| Result. Financ. Líquido | -4.651 | -4.746 | -9.622 | -4.589 | -5.074 |
| Equivalência Patrimonial | -1 | 10 | -20 | 0 | 0 |
| Resultado Antes do I. R e C. Social | 3.653 | -4.803 | -9.247 | 1.265 | 2.506 |
| I.R e Contr. Social | -745 | 1.906 | 2.718 | -565 | -1.119 |
| Particip. Acion. Não control. | -41 | 99 | 433 | 40 | 79 |
| Resultado Líquido | 2.867 | -2.798 | -6.096 | 740 | 1.466 |
| Lucro por Ação | 3,60 | -3,51 | -7,65 | 0,93 | 1,84 |
| EBITDA Recorrente | 11.315 | 7.840 | 9.376 | 10.166 | 11.979 |
| Margem Bruta | 19,7% | 12,7% | 16,2% | 15,6% | 16,8% |
| Margem EBITDA | 19,5% | 15,0% | 17,2% | 16,2% | 17,1% |
| Margem Líquida | 4,9% | -5,3% | -11,2% | 1,2% | 2,1% |

Fonte: Braskem e Planner Corretora

Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI*
mmariante@plannercorretora.com.br

Karoline Borges
kborges@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@planner.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Planner Corretora.

As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas em julgamento do(s) analista(s) de investimento envolvido(s) na sua elaboração ("analistas de investimento") e são, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Instrução CVM 598/18:

O(s) analista(s) de investimento declara(m) que as opiniões 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 à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.