

Outperform

Ticker	BRKM5
Preço de mercado em 06/02/2013	R\$ 14,61
Preço para 31/12/2013	R\$ 19,00
Potencial de valorização	30%
Sector	Petroquímico
Free Float	20,1%
Min (52 sem)	R\$ 10,48
Máx (52 sem)	R\$ 16,65
Volume em R\$ (21d)	24.033 k

Fonte: Economatica / BB-BI



Fonte: Economatica / BB-BI

Fraca atividade industrial e dólar impactam resultado anual

Destaques. A Braskem registrou lucro líquido de R\$ 275 milhões no 4T12 e prejuízo de R\$ 738 milhões em 2012, valor que representa aumento de 51,2% no prejuízo quando comparado com o ano anterior. O resultado operacional da companhia foi impactado negativamente pela desvalorização cambial, que afetou o resultado financeiro. Mesmo com a redução dos *spreads* médios dos produtos petroquímicos em 2012, o Ebitda aumentou 6% no ano, chegando a R\$ 4 bilhões. Vale destacar, no entanto, que o valor inclui o impacto positivo de R\$ 860 milhões de itens não recorrentes. As vendas totais da empresa aumentaram 10% (cerca de 5 milhões de toneladas) e seu *market share* aumentou para 70% (+ 5 p.p.).

Poliolefinas. O volume total de produção no 4T12 reduziu 12% em relação ao trimestre anterior, em decorrência da menor demanda e disponibilidade de matéria-prima. As vendas no mercado interno chegaram a 724 mil toneladas e as exportações alcançaram 263 mil toneladas, representando queda de 9% e 25%, respectivamente, em relação ao 3T12.

Vinílicos. A produção de PVC no último trimestre do ano apresentou queda de 7% (131 mil toneladas), refletindo a menor demanda doméstica, e a de soda reduziu 14%, chegando a 109 mil toneladas. No Brasil, a venda de PVC seguiu o mercado interno e reduziu, mas a companhia aumentou em 3 p.p. seu *market share*, atingindo 53%. Já as vendas de soda foram 7% superiores no 4T12, influenciadas pelas oportunidades no mercado local.

Petroquímicos Básicos. A taxa média de utilização dos *crackers* foi de 82% no 4T12 e de 89% no ano. O desempenho no trimestre foi prejudicado pela redução na demanda global e por paradas não programadas devido a problemas no fornecimento de energia elétrica. As vendas de eteno e propeno atingiram 221 mil toneladas, as de butadieno chegaram a 100 mil toneladas e as de aromáticos totalizaram 281 mil toneladas no trimestre. A variação das vendas na comparação com o 3T12 foi de -15%, -10% e +5% respectivamente.

Negócios Internacionais. O segmento apresentou taxa média de operação de 88% no 4T12, com produção praticamente estável, atingindo 442 mil toneladas. Já as vendas caíram 2% T/T, em linha com a menor demanda dos mercados norte-americano e europeu.

Endividamento. A dívida bruta consolidada da Braskem no final de 2012 chegou a R\$ 17,5 bilhões (+2,94% T/T), com 68% atrelada ao dólar. O aumento decorre, principalmente, da captação para o projeto integrado do México que, durante o ano, totalizou US\$ 317 milhões. Já a dívida líquida aumentou 6%, atingindo R\$ 14 milhões. A relação dívida líquida/Ebitda passou de 3,77x para 3,42x quando medida em dólares.

Perspectivas. Por mais um ano, a Braskem sofreu com a baixa atividade da economia brasileira e com a volatilidade do dólar. A sazonalidade já identificada no mercado petroquímico explica os menores volumes de venda dos produtos da companhia no 4T12, apesar do resultado ter sido melhor que o do trimestre anterior. Alguns fatores podem beneficiar o desempenho da companhia no decorrer do ano: (a) melhores expectativas sobre o nível de atividade da indústria nacional e norte-americana e (b) a possível continuidade do movimento de queda que o dólar vem apresentando desde dezembro de 2012, ou a manutenção dos patamares atuais. Por esses motivos, mantemos nosso preço alvo de R\$ 19,00 para o BRKM5 até dezembro de 2013.

Indicadores (em R\$ milhões)	4T12	3T12	4T11	T/T	A/A	2012	2011	A/A
Receita Líquida de Vendas	9.232	9.254	8.539	-0,2%	8,1%	35.513	32.497	9,3%
Custo dos Produtos Vendidos	(8.309)	(8.273)	(7.886)	0,4%	5,4%	(32.210)	(28.819)	11,8%
Lucro Bruto	923	981	653	-5,9%	41,3%	3.303	3.678	-10,2%
Lucro Operacional	332	528	279	-37,1%	19,0%	1.539	1.869	-17,7%
Resultado Líquido Financeiro	(596)	(567)	(598)	5,1%	-0,3%	(3.372)	(2.787)	21,0%
Lucro Líquido (Prejuízo)	275	(127)	(172)	-316,5%	-259,9%	(738)	(488)	51,2%
EBITDA	1.399	930	718	50,4%	94,8%	3.958	3.742	5,8%
Margem EBITDA	15,2%	10,1%	8,4%	-6,8 p.p.	-5,1 p.p.	11,1%	11,5%	-0,4 p.p.

Produção e comercialização					
Poliolefinas (t)	4T12	3T12	4T11	T/T	A/A
Vendas Mercado Interno					
PE's	411.759	458.669	368.502	-10,2%	11,7%
PP	312.449	338.208	283.727	-7,6%	10,1%
Vendas Mercado Externo					
PE's	170.843	233.607	208.051	-26,9%	-17,9%
PP	93.077	117.655	100.189	-20,9%	-7,1%
Vendas Negócios Internacionais					
PP	443.571	451.723	426.174	-1,8%	4,1%
Vinílicos (t)	4T12	3T12	4T11	T/T	A/A
Vendas Mercado Interno					
PVC	142.850	154.004	122.468	-7,2%	16,6%
Soda Líquida	122.253	114.575	115.370	6,7%	6,0%

Petroquímicos Básicos (ton)	4T12	3T12	4T11	T/T	A/A
Vendas Internas					
Eteno	122.727	138.874	122.833	-11,6%	-0,1%
Propeno	52.505	57.302	55.035	-8,4%	-4,6%
Benzeno	108.836	116.921	96.880	-6,9%	12,3%
Butadieno	44.626	56.748	224.284	-21,4%	-80,1%
Gasolina (m3)	212.079	176.205	63.629	20,4%	233,3%
Vendas Externas					
Propeno	43.885	60.847	35.062	-27,9%	25,2%
Benzeno	48.876	35.732	43.015	36,8%	13,6%
Butadieno	55.443	55.047	36.419	0,7%	52,2%
ETBE	89.063	83.342	71.907	6,9%	23,9%

Resultado por Segmento (em R\$ milhões) - Acumulado 2012				
Segmentos	Petroquímicos básicos	Poliolefinas	Vinílicos	Negócios Internacionais
Receita Líquida de Vendas	23.603	14.457	2.020	5.465
Custo dos Produtos Vendidos	(21.793)	(13.132)	(1.948)	(5.272)
Despesas Operacionais	(556)	(888)	(128)	121
Lucro Operacional	1.253	437	(56)	315

Fonte: Companhia e BB-BI

Informações Relevantes

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, 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 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 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.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório ("Analistas de investimento"), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste 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 o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analista	Itens		
	3	4	5
Andréa Aznar	-	-	-
Carolina Flesch	-	-	-

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Administração

Gerente-Executivo

Leonardo Loyola

pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Nataniel Cezimbra

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios

Henrique Koch

hkoch@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Nataniel Cezimbra

Carlos Daltozo

nataniel.cezimbra@bb.com.br

daltozo@bb.com.br

Bens de Capital e Small Caps

Mário Bernardes Junior

mariobj@bb.com.br

Construção Civil

Wesley Bernabé

wesley.bernabe@bb.com.br

Consumo

Priscila Tambelli

Thiago Gramari

priscilatambelli@bb.com.br

thiago.gramari@bb.com.br

Logística e Transportes

Mário Bernardes Junior

mariobj@bb.com.br

Petróleo, Gás e Petroquímico

Andréa Aznar

Carolina Flesch

andrea.aznar@bb.com.br

carolinaflesch@bb.com.br

Utilities e Concessões

Rafael Dias

Renato Hallgren

rafaeldias@bb.com.br

renato@bb.com.br

Siderurgia, Mineração, Papel e Celulose

Victor Penna

victor.penna@bb.com.br

Telecom

Nataniel Cezimbra

nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves

Andre Ferreira

hmoreira@bb.com.br

andre.ferreira@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado

bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo

acoes@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Bruno Finotello

João Carlos Floriano

Luciana de Carvalho

Marcela Santa Ritta

Pedro Mendes Rauber

Thiago Cogo Pires

Viviane Ferro Candelária

Wagner Silveira Neustaedter

Gerente - Marconi Maciel

Distribuição e varejo

Mário Francisco D'Amico

Márcio Carvalho José

BB Securities

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director - Eduardo Nascimento
+44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Renato Bezerra +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675843

Melton Plumber +44 (207) 3675833

Trading

Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675852

Structured Products

Hernan Lobert +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Rubens Cardoso +1 (646) 845-3710

Institutional Sales

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Sales Trader

Daniela Valle +1 (646) 845-3712

Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715

Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director

Rodrigo Afonso +65 6420-6570

Institutional Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570

Paco Zayco +65 6420-6572

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar

Rio de Janeiro RJ - Brasil

Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355