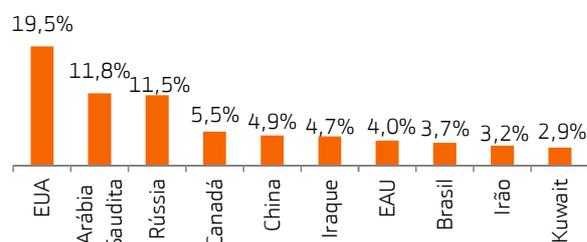


Setor penalizado por problemas de procura (Covid-19). Sem visibilidade de recuperação. Recomendação para o setor: Vender

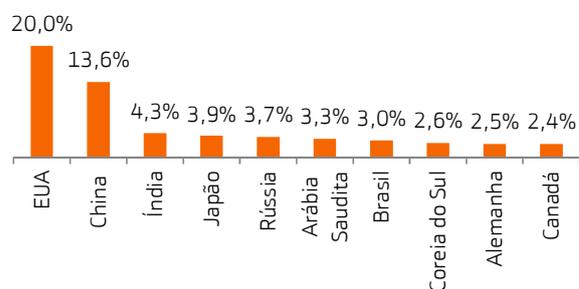
O Setor Petrolífero enfrenta um momento difícil devido à Covid-19 e pela desaceleração económica global. A forte queda da procura (supera -30%) não será compensada pela redução da procura (OPEP -9,7%). Os stocks estão em máximos e o armazenamento tradicional esgotou-se. Por esse motivo, o futuro do West Texas chegou a cotar em negativo. Foi uma anomalia, mas poderá repetir-se nos próximos meses, uma vez que a procura não será suficiente para escoar os stocks. Em suma, a visibilidade sobre a recuperação é reduzida e a volatilidade muito elevada. Por isso, reiteramos a recomendação para o setor de VENDER.

Gráfico 1: Produção mundial de petróleo.



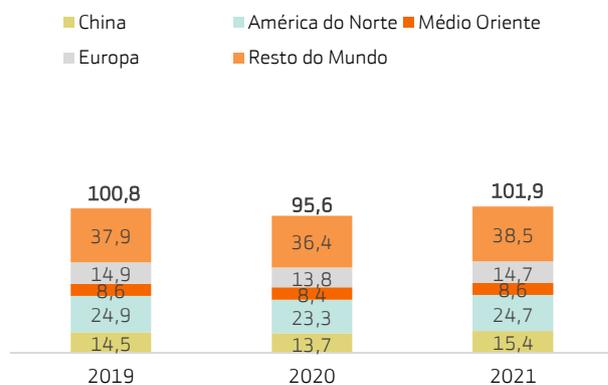
Fonte: US Energy Information Administration 2019

Gráfico 2: Procura mundial de petróleo.



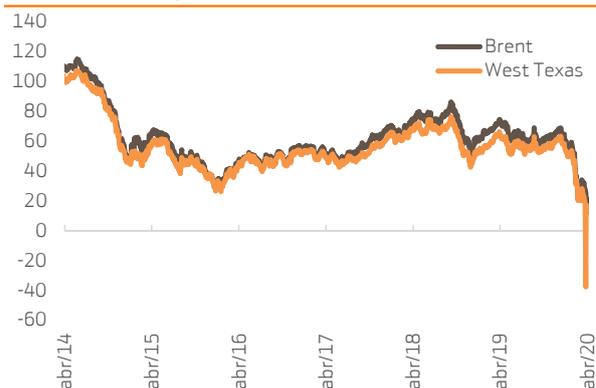
Fonte: US Energy Information Administration 2017

Gráfico 3: Expetativas Crescimento da Procura 2020/2024



Fonte: US Energy Information Administration. Abril 2020

Gráfico 4: Evolução Brent e West Texas



Fonte: Bloomberg e Research Bankinter

O petróleo enfrenta uma das piores crises da história. A Covid-19, a desaceleração global e a geopolítica antecipam volatilidade e preço reduzido.

A procura de petróleo cai mais de -30% e não existe visibilidade na recuperação. -

O confinamento da população devido à Covid-19 provocou uma queda do consumo da gasolina, menor atividade industrial e paralisação dos voos. Além disso, uma vez superada a pandemia, a desaceleração global prevê uma fraca procura. Como referência, a OPEP reduziu a sua estimativa de procura este ano em -6,9M barris/dia até 92,8 barris/dia desde 99,7 barris/dia anterior. EUA serão determinantes na procura. É o maior consumidor mundial e preocupa o aumento do desemprego e uma temporada de verão (*driving session*) marcada por uma diminuição das deslocações. O principal catalisador é o aumento das reservas estratégicas, aproveitando o preço, tal como anunciaram os EUA e China.

A oferta diminui, mas não o suficiente para compensar a queda da procura: -

A OPEP + Rússia reduzem a produção em -9,7M barris/dia (aprox. 10% da oferta global) em maio e junho e irão efetuar reduções posteriores de menor quantidade até 2022. Nível elevado, mas insuficiente para compensar a debilidade da procura. Além disso, existe o receio de que estas reduções não sejam implementadas, num hipotético cenário de maior tensão geopolítica.

E tudo isso num contexto de tensão geopolítica. -

Arábia Saudita e Rússia, após a guerra de preços de março, acertaram posições e acordaram reduzir a produção. Não obstante, qualquer tensão entre eles tem impacto direto. Além disso, vários produtores (em particular a Rússia) consideraram que com os preços atuais o impacto seria irreversível na indústria de *fracking* americana: o custo de produção é muito superior ao da Rússia e, sobretudo, ao da Arábia Saudita. Não obstante, a resposta dos EUA é incisiva: (i) Irá implementar um plano para apoiar o setor e o emprego. (ii) Ameaça limitar a chegada de barris provenientes da Arábia Saudita. (iii) Ordenou ao seu Exército a destruição de navios iranianos, caso considerem uma ameaça no Golfo Pérsico. Isto implica maior tensão geopolítica numa área essencial para o petróleo.

Os stocks nos EUA estão em máximos, o que levou os futuros do WTI para negativo. -

A forte queda da procura num contexto da mesma produção levou a um aumento significativo dos stocks a nível global e, em particular, nos EUA. O espaço está praticamente esgotado e tiveram que recorrer a navios em alto mar ou oleodutos. Isto levou os futuros sobre o West Texas com entrega em maio para terreno negativo, até -38\$/barril. O que aconteceu foi que o detentor preferia renovar o contrato para junho, em vez de aceitar a entrega física. Contudo, alterar o contrato para junho foi particularmente difícil e foi preciso pagar para evitar uma entrega física. Esta situação foi uma anomalia, mas poderá repetir-se nos próximos meses caso não ocorra uma recuperação da procura.

Como atuar neste contexto?

O *momentum* do petróleo é muito negativo e a nossa **recomendação sobre o setor é Vender**. A volatilidade é muito elevada e é provável que o futuro do West Texas volte a cotar em negativo de forma pontual. **O setor sofre uma das maiores crises da sua história e a visibilidade na sua recuperação é ainda reduzida, com fraca procura devido à desaceleração económica, o apogeu das energias verdes e tensão geopolítica.**

Por tudo isso, reiteramos a nossa recomendação para o setor de VENDER. Dentro do Setor Petrolífero, muitas empresas anunciaram uma redução do investimento e de remuneração ao acionista e é provável que a tendência se mantenha nos próximos meses. Também as empresas de infraestruturas de petróleo se vêm bastante afetadas, devido a menos investimentos por parte das petrolíferas.

INFORMAÇÃO IMPORTANTE:

- Todos os nossos relatórios encontram-se disponíveis em: <https://www.bankinter.pt/analise>
- As metodologias de avaliação mais frequentemente aplicadas na nossa análise de empresas são as seguintes (lista não exaustiva): *Discounted Cash Flow*, rácios comparáveis, *Net Present Value*, *Warranted Equity Value*, PER teórico.
- Por favor, consulte importantes informações legais em: <https://www.bankinter.pt/informacao-legal>

EQUIPA DE RESEARCH:

Ramón Forcada – Diretor

Juan Moreno – Imobiliário

Luis Piñas – Consumo

Aránzazu Cortina – Industrial

João Pisco – Portugal

Rafael Alonso – Banca

Ana de Castro – Seguros

Juan Tuesta – Construção & Tecnologia

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos

Rafael Diogo - Portugal

Pedro Echeguren – Farmacêuticas & Saúde

Aránzazu Bueno – Elétricas

Pilar Aranda – Petróleo

Elena Fernández – Trapiella – Consumo

Outras temáticas / ativos repartidos por toda a equipa:

- Macroeconomia
- Estratégia de Investimento
- Obrigações
- Moedas
- Fundos de Investimento
- ETFs
- Carteiras Modelo de Fundos de Investimento e de Ações

Fontes

O Departamento de Análise do Bankinter recorre a diferentes fontes de informação, tanto nacionais como internacionais, para a realização dos seus estudos e relatórios.

Fontes Nacionais:

- Empresas objeto do estudo/análise
- Imprensa económica, entre outros: *Jornal Económico*, *Jornal de Negócios*, *FT*, *WSJ*, *Barron's*, etc.
- Webs de informação económica, entre outros: *ECO*, *Bolsa de Lisboa*, versões digitais da imprensa económica, etc.
- CMVM
- Banco de Portugal
- INE (Instituto Nacional de Estatística)
- Entidades de cada setor de atividade (ANACOM, APB, etc.).

Fontes internacionais:

- Empresas objeto do estudo/análise
- Reuters
- Bloomberg
- Reserva Federal dos Estados Unidos da América
- Tesouro dos Estados Unidos da América
- Bank of England
- BCE - Banco Central Europeu
- Bundesbank
- Bank of Japan

ADVERTÊNCIAS LEGAIS**Certificação dos Analistas Financeiros**

O presente relatório foi elaborado pelo Departamento de Análise Financeira do Bankinter, S.A., atuando através da sua Sucursal em Portugal.

Todas as opiniões e estimativas contidas no presente relatório constituem a opinião técnica pessoal da equipa de Análise Financeira, por referência à data de emissão do relatório e, portanto, suscetível de alteração sem aviso prévio.

Certifica-se que os analistas financeiros não receberam, não recebem e não receberão, direta ou indiretamente, qualquer remuneração ou incentivo relativamente às recomendações ou opiniões específicas contidas no presente relatório.

O sistema retributivo do/s analista/s dos relatórios é baseado em diversos critérios entre os quais figuram os resultados obtidos no exercício económico pelo Grupo Bankinter, mas em nenhum caso a retribuição dos analistas está vinculada direta ou indiretamente ao sentido das recomendações contidas nos relatórios.

Informações importantes

A entidade responsável pela elaboração deste documento, bem como pelos dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações nele contidos, é o Bankinter S.A., atuando através da sua Sucursal em Portugal, sujeita à supervisão da autoridade competente (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários), inscrita no seu Registo Oficial sob o número 369.

O Bankinter S.A ou qualquer uma das sociedades do Grupo Bankinter (a seguir designado "Grupo Bankinter") não detém uma posição líquida longa ou curta sobre o emitente sujeito a esta análise que exceda o limiar de 0,5% do capital social total emitido pelo emitente, calculado de acordo com o artigo 3.º do Regulamento (UE) n.º 236/2012 e com os Capítulos III e IV do Regulamento Delegado (UE) n.º 918/2012 da Comissão Europeia, de 5 de julho de 2012.

A entidade emitente em análise não detém uma participação igual ou superior a 5% do capital social do Grupo Bankinter.

Nos últimos 12 meses, o Grupo Bankinter participou como colocador e/ou subscritor e/ou coordenador em ofertas públicas de valores mobiliários e recebeu, no desempenho de tais funções, uma remuneração das seguintes sociedades: Alquiber Quality S.A, Atresmedia Corporación de Medios de Comunicación, S.A, Testa Residencial SOCIMI, Pangea Oncology S.A, Jose de Mello-Saúde, Mota-Engil, TAP, SIC.

O Grupo Bankinter não é parte em acordos celebrados com o emitente objeto da presente recomendação.

O Bankinter assinou contratos de liquidez ou criação de mercado com as seguintes empresas: Atom Hoteles, Alquiber Quality, Borges Agricultural, Inmobiliaria del Sur, Netex Knowledge, Olimpo Real Estate e Pangea Oncology.

Nos últimos 12 meses, o Grupo Bankinter não recebeu quaisquer compensações pela prestação de serviços de investimento ou auxiliares de nenhum outro emitente. Com atividade significativa de administradores em sociedades que podem ser objeto de análise nas análises financeiras indica-se as seguintes pessoas:

- Pedro Guerrero Guerrero, Presidente do Conselho de Administração do Bankinter, Administrador da Prosegur Cash, S.A.
- Fernando Masaveu Herrero, Administrador da EDP España, S.A.
- María Teresa Pulido Mendoza, membro do Comité de Gestão da Ferrovial, S.A.
- Jaime Terceiro Lomba, Conselheiro Externo Independente da AENA S.M.E., S.A.
- María Luisa Jordá, membro do Conselho de Administração da Merlin Properties SOCIMI, S.A., Orange España S.A. e Grupo Bimbo.

A recomendação não foi comunicada direta ou indiretamente ao emitente.

Os relatórios de análise emitidos pelo Bankinter S.A. foram elaborados de acordo com as políticas do Grupo Bankinter para a gestão de conflitos de interesse. O Grupo Bankinter dispõe de procedimentos internos, medidas de controlo e um regulamento interno de conduta para gerir, prevenir e mitigar conflitos de interesses, incluindo áreas separadas e, se necessário, adotar medidas para a prevenção e deteção de crimes contra o mercado, como exigido pelo Regulamento (UE) n.º 596/2014, bem como pelas disposições do Regulamento Delegado (UE) 216/958, relativas à elaboração de recomendações. As informações relativas à gestão de conflitos de interesses e às regras de conduta internas podem ser disponibilizadas, mediante pedido.

Sistema de recomendações

A informação incluída no presente relatório constitui uma análise de investimento para efeitos da Diretiva relativa aos mercados de instrumentos financeiros e, como tal, contém uma explicação objetiva e independente das matérias contidas na recomendação. A informação proporcionada é baseada em fontes consideradas como fiáveis, se bem que o Bankinter não garanta a segurança das mesmas.

As recomendações são absolutas e fundamentadas. Existem três categorias ou tipos de recomendações. Comprar: potencial de valorização positiva no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior); Venda: potencial de valorização negativa no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior); Manter: potencial de valorização próximo de zero no horizonte definido (fim do ano corrente ou posterior).

Aviso Legal

Os dados, opiniões, estimativas, previsões e recomendações contidos no presente documento são proporcionados apenas para fins informativos e não constituem aconselhamento de investimento. Por conseguinte, não devem ser tratados como uma recomendação pessoal ao investidor e, em caso algum, como uma oferta para comprar, vender, subscrever ou negociar valores mobiliários ou outros instrumentos.

O investidor deve ter consciência de que os valores e instrumentos financeiros aos quais se referem podem não ser adequados aos seus objetivos concretos de investimento, pelo que o investidor deve adotar as suas próprias decisões de investimento, procurando para tal fim a assessoria especializada que considere necessária. O Bankinter não é responsável pelo uso que se faça desta informação nem dos prejuízos que o investidor que formalize operações possa sofrer, tomando como referência as avaliações e opiniões constantes nos relatórios. O investidor deve ter em conta que a evolução passada dos valores e instrumentos ou os resultados passados dos investimentos não garantem a evolução ou resultados futuros.

Salvo indicação em contrário, todos os preços indicativos são fixados com um horizonte temporal de 12 meses, a contar da data de publicação dos relatórios. Os preços indicativos não implicam compromissos de reavaliação nem devem ser entendidos como indicações de recomendações de investimento.

A menos que se indique o contrário no presente relatório, não existe intenção de atualizar esta informação.

Qualquer decisão de compra ou venda dos valores mobiliários emitidos pela sociedade incluída no presente relatório deve ser tomada tendo em conta a informação pública existente sobre os mesmos e, quando aplicável, o conteúdo do Prospeto sobre esses valores mobiliários registado na CMVM e, consequentemente, disponível no respetivo sítio de internet, na Bolsa de Valores relevante, bem como nas entidades emitentes dos aludidos valores mobiliários.

Todos os relatórios emitidos pelo Departamento de Análise de Bankinter S.A. estão disponíveis aos clientes na página web do Bankinter Sucursal em Portugal (<https://www.bankinter.pt/>).

Os relatórios elaborados pelo Departamento de Análise do Bankinter não podem ser reproduzidos, distribuídos, nem publicados ou citados, mesmo que parcialmente, sem a prévia autorização e consentimento escrito do Bankinter S.A., atuando através da sua Sucursal em Portugal.

O Grupo Bankinter não assume qualquer responsabilidade por quaisquer perdas diretas ou indiretas sofridas em resultado da utilização da informação contida neste relatório.