

Panorama Semanal (08/nov - 12/nov)

Proteína Animal e Alimentos

Analista Responsável:
William Gonçalves
CNPI – EM1605

Confira os principais destaques da semana que movimentaram o setor de alimentos:

RECOMENDAÇÕES:

- **Minerva (BEEF3): COMPRA (Preço Atual: R\$ 9.35)** – Nossa recomendação se baseia: (i) na continuidade da forte geração de caixa da companhia, (ii) nos volumes comercializados para o mercado externo diante do dólar valorizado frente ao real e (iii) estrutura operacional e perfil financeiro mais sólidos. Apesar do enfraquecimento do mercado interno com a oferta mais restrita de carne bovina, o que deve enfraquecer as margens no curto prazo, o preço atual da ação parece apresentar uma relação risco-retorno bem favorável.
- **Camil (CAML3): COMPRA (Preço Atual: R\$ 10.17)** – Nossa recomendação se baseia: (i) no espaço para a consolidação da indústria de grãos e crescimento do consumo nos segmento de açúcar e pescados, (ii) nas unidades internacionais, ganhando relevância nos resultados consolidados, com a melhora da rentabilidade e crescimento dos mercados, (iii) Expansão geográfica e (iv) crescimento via M&A com geração de valor.

Minerva – Análise dos Resultados do 3T21

A Minerva apresentou em seus resultados trimestrais o décimo quinto trimestre consecutivo com geração livre de caixa, o que vem permitindo a companhia distribuir dividendos para seus acionistas.

O trimestre foi marcado por uma boa performance operacional da divisão do mercado externo, a Athena Foods, com um crescimento de cerca de 43% na receita e 17% no EBITDA, ambos na comparação com o mesmo trimestre do ano passado.

A margem EBITDA atingiu 8.8% no trimestre. É válido ainda mencionar que o embargo da carne bovina estabelecido pela China no início de setembro limitou o ganho de margem, que poderia ter sido ainda maior.

O bom desempenho operacional da Athena Foods deu-se em função do forte crescimento nos volumes de quase 41%, para suprir a restrição das exportações brasileiras e continuar abastecendo os mercados consumidores.

A demanda ainda continuou bastante aquecida, fato que convergiu para a subida dos preços dos produtos vendidos pela companhia em quase 30%.



A Minerva possui uma boa e confortável estrutura de capital com a alavancagem financeira permanecendo estável, em cerca de 2.4x dívida líquida / EBITDA no último trimestre.

A geração de caixa ininterrupta que a companhia vem apresentando por mais de três anos, tem permitido a distribuição de bons dividendos, acima do esperado, para uma empresa pertencente ao um setor que demanda muito investimento em suas operações.

No ano, a distribuição de dividendos já acumula pouco mais de R\$604 milhões, o equivalente a um dividend yield de 12%.

BRF – Análise dos resultados do 3T21

Com um resultado em linha com as projeções, a BRF apresentou bons números no mercado interno, influenciado principalmente pelos repasses de preços realizados e pela eficiente estratégia comercial imposta.

Mesmo diante de um cenário macroeconômico desafiador, a companhia conseguiu executar sua estratégia preservando a rentabilidade do segmento através do melhor mix e inovação de produtos.

No entanto, na divisão internacional, apesar do crescimento da receita de 26.4% a/a, a rentabilidade foi pressionada em função dos custos mais elevados. No período, os custos aumentaram cerca de 32% a/a em função dos maiores preços das commodities agrícolas e também por conta dos fretes marítimos mais elevados.

Os preços na divisão cresceram 17.6%, bem abaixo do crescimento dos custos, fator causado pelo ressurgimento de novas variantes da Peste Suína Africana que levou ao aumento da oferta de porcos no mercado chinês.

Nos resultados consolidados, ainda as margens seguem pressionadas, por conta do cenário de grãos elevados e alavancagem em crescimento.

O ponto positivo é que no mercado interno, apesar do cenário macro apresentar dificuldades no curto prazo, a migração de consumo de proteínas de carne bovina para carne de frango ainda permanece e os spreads entre o custo e o preço de venda estão rumando para níveis mais normalizados.



M. Dias Branco – Análise dos resultados do 3T21

A companhia apresentou uma recuepração sequencial em seus resultados diante do melhor mix de produtos nas categorias de atuação, combinado com o maior repasse de preços aos clientes e diluição dos custos fixos.

Por outro lado, os volumes de vendas apresentaram um crescimento limitado. Na comparação com o trimestre anterior, os volumes subiram apenas 1%, e em relação ao mesmo trimestre do ano passado, houve queda de 18%, em função da forte demanda atípica no período.

Apesar disso, a receita líquida teve um sólido crescimento, pelo segundo trimestre consecutivo, principalmente pelo reflexo dos maiores preços praticados.

Na parte operacional, o EBITDA atingiu cerca de R\$290 milhões, representando uma margem de 13.1%. Importante destacar que apesar desta margem ainda estar abaixo dos patamares históricos, a companhia vem mostrando uma rápida e importante recuperação, em meio a um ambiente macro desafiador.

Para se ter uma ideia, no primeiro trimestre deste ano, a margem EBITDA da companhia foi de 3.2%.

O ponto a ser observado nos próximos resultados será como a dinâmica da maior concorrência nos segmentos de atuação da companhia afetará o market share, uma vez que a companhia vem perdendo de maneira sequencial.

Acreditamos que, por conta da necessidade dos concorrentes terem também que repassar o aumento de custos para os consumidores, a perda de Market share da M. Dias Branco deverá estancar.

JBS – Análise dos resultados do 3T21

Diante da melhora sequencial dos preços e dos volumes no mercado doméstico, além do sólido desempenho da divisão norte americana, a JBS apresentou mais um forte resultado trimestral.

A forte demanda tanto no mercado interno quanto no mercado externo, sustentou os preços da carne para a JBS USA Beef, resultando em uma margem EBITDA de 21.8%, o equivalente a um aumento de 12 pontos percentuais em relação ao mesmo trimestre do ano passado.

No Brasil, apesar da Seara ter tido mais um período de pressão nos custos por conta dos maiores preços dos grãos, o que resultou na queda da margem EBITDA, a operação apresentou melhora na comparação com o trimestre imediatamente anterior, o que pode estar sinalizando o início de uma recuperação no ambiente doméstico.



Join Venture da Marfrig anuncia aquisições no segmento de plant based

A Joint Venture (JV) entre a Marfrig e a ADM, anunciou um investimento de cerca de US\$ 140 milhões através de duas aquisições na América do Norte, a canadense Sol Cuisine e a americana Hilary's – Drink Eat Well.

A JV, denominada de Plant Plus, foi criada para focar nas operações de plant based e deverá receber cerca de US\$ 100 milhões da Marfrig para ser utilizado no funding das aquisições.

As aquisições fornecerão mais diversidade no portfólio de produtos da companhia através de hambúrguer, salsicha, empanados e sobremesas plant based, além de propiciar uma melhor atuação comercial nos mercados de atuação, que atualmente é muito concentrado no modelo de food service.



VALUATION RELATIVO

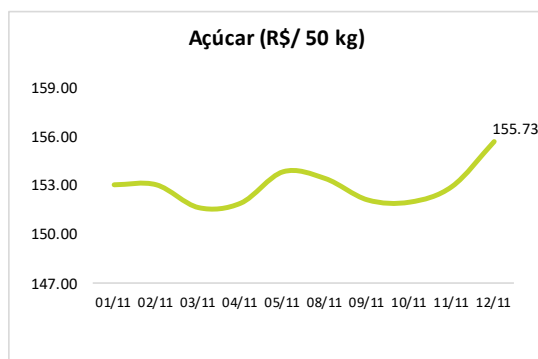
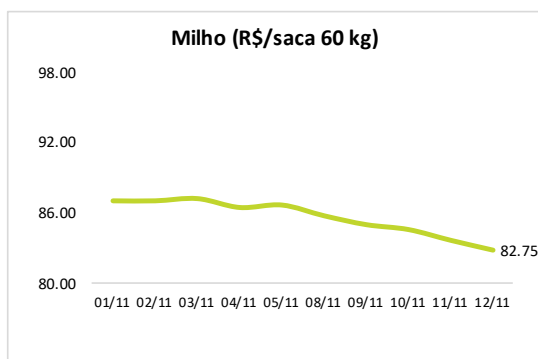
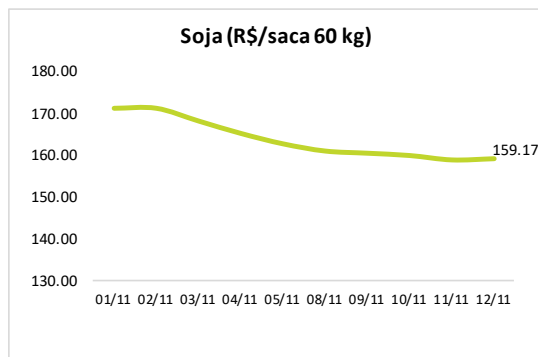
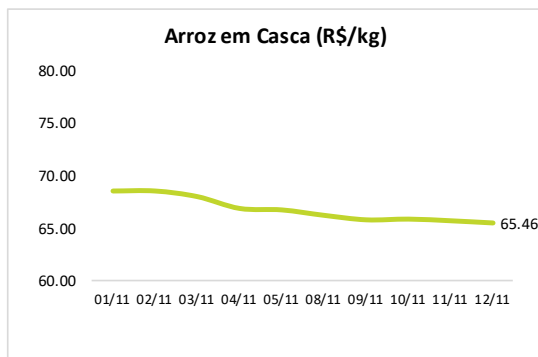
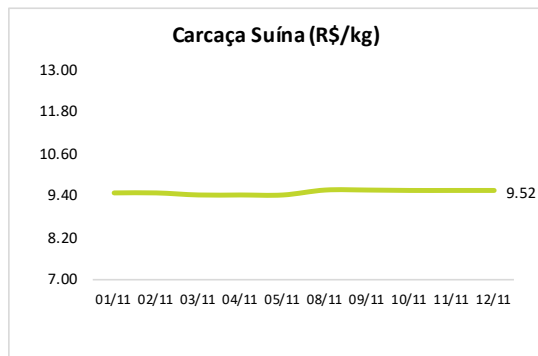
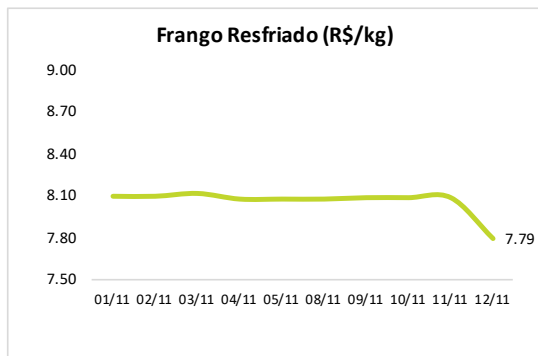
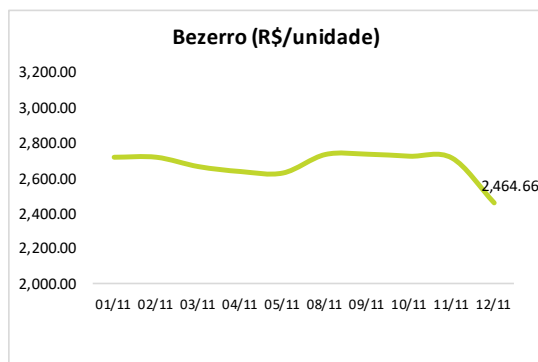
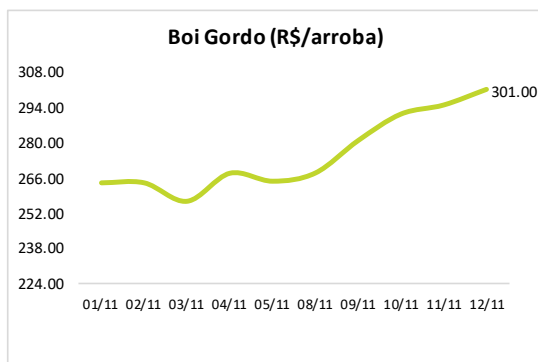
Empresa	Rating	Valor de Mercado (em MM USD)	Preço / Lucro Por Ação			EV/EBITDA			P/VPA	ND/EBITDA	ROIC
			Atual	2022E	2023E	Atual	2022E	2023E	Atual	Atual	Atual
BRASIL											
MINERVA	COMPRAR	1,024	8.7	6.7	7.6	5.7	5.2	5.0	10.2	2.3	32.7%
BRF	N/A	3,404	19.5	37.6	20.9	10.5	7.0	6.3	2.2	2.8	13.7%
JBS	MANTER	16,621	5.4	6.9	8.0	5.1	4.9	5.5	2.0	1.5	30.9%
MARFRIG	MANTER	3,358	3.8	4.4	7.5	3.2	3.3	5.0	3.7	1.3	56.4%
CAMIL	COMPRAR	689	8.4	10.5	8.3	8.2	7.0	6.6	1.4	1.7	15.4%
M. DIAS BRANCO	N/A	1,967	19.1	21.3	17.1	41.2	14.3	9.2	1.6	0.9	3.7%
MÉDIA			10.8	14.6	11.6	12.3	7.0	6.3	3.5	1.7	25.5%
GLOBAL											
TYSON FOODS	N/A	29,635	12.8	10.3	11.6	9.9	7.3	8.0	1.8	1.8	15.5%
SANDERSON FARMS	N/A	4,171	14.0	9.6	11.5	9.0	5.8	5.9	2.5	-0.1	30.6%
PILGRIMS PRIDE	N/A	7,047	0.0	13.2	11.2	12.6	7.8	7.4	2.7	2.7	16.4%
BACHOCO	N/A	2,081	7.9	8.5	9.1	3.4	3.3	3.4	0.9	-1.8	26.6%
HORMEL FOODS	N/A	23,558	27.6	25.4	22.5	26.1	19.3	16.5	3.5	0.4	14.5%
NUTRESA	N/A	2,573	14.8	14.0	12.5	12.7	9.0	8.4	1.2	3.2	9.3%
BAKKA Frost	N/A	4,509	31.5	36.4	23.4	45.5	20.1	13.7	3.1	1.9	6.1%
MAPLE LEAF FOODS	N/A	3,070	30.8	24.9	18.6	24.2	11.8	9.5	1.9	2.7	6.7%
LEROY SEAFOOD	N/A	4,879	24.8	23.1	15.6	23.5	12.4	9.6	2.4	1.4	9.3%
SALMAR	N/A	8,562	37.6	29.6	21.3	30.9	19.1	14.5	6.3	1.5	16.1%
NORWAY ROYAL	N/A	869	14.9	23.0	12.0	50.0	17.2	9.0	2.1	5.0	4.1%
MOWI	N/A	14,014	27.7	29.4	19.9	30.3	15.1	12.4	4.0	2.0	9.5%
US FOODS	N/A	7,575	202.5	21.8	14.0	38.0	12.0	9.2	1.8	6.8	3.8%
LAMB WESTON	N/A	8,254	32.2	36.1	20.7	25.5	16.9	12.2	19.3	3.4	16.5%
CRANSWICK	N/A	2,550	20.5	16.7	16.8	15.5	10.0	9.5	2.8	0.5	16.8%
MÉDIA			33.3	21.5	16.0	23.8	12.5	10.0	3.8	2.1	13.5%

Fonte: Refinitiv

Base de Dados: 12/11/2021

Monitor de Preços Semanais	Reportado			Variação	
	12-Nov	05-Nov	12-Oct	WoW	MoM
Boi Gordo (R\$/kg)	20.07	17.64	18.08	13.8%	11.0%
Bezerro (R\$/unidade)	2,464.66	2,630.04	2,792.51	-6.3%	-11.7%
Frango Resfriado (R\$/kg)	7.79	8.07	8.32	-3.5%	-6.4%
Suíno (Carcça R\$/kg)	9.52	9.41	10.53	1.2%	-9.6%
Arroz (R\$/kg)	65.46	66.71	73.64	-1.9%	-11.1%
Soja (R\$ Saca 60kg)	159.17	162.72	171.78	-2.2%	-7.3%
Milho (R\$ Saca 60kg)	82.75	86.61	91.02	-4.5%	-9.1%
Açúcar (R\$ Saca 50kg)	155.73	153.85	144.67	1.2%	7.6%

Fonte: ESALQ/CEPEA



Fonte: CEPEA ESALQ



DISCLAIMER

1- Este Relatório de Análise foi elaborado e distribuído pelo Analista, signatário unicamente para uso do destinatário original, de acordo com todas as exigências previstas na Instrução CVM no 598, de 3 de maio de 2018 e tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As decisões de investimentos e estratégias financeiras devem ser realizadas pelo próprio leitor, os Analistas, ou a OMNINVEST não se responsabilizam por elas.

Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de investidores. Antes de qualquer decisão de investimentos, os investidores deverão realizar o processo de suitability no agente de distribuição de sua confiança e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma totalmente independente e que a OMNINVEST não tem qualquer gerência sobre este conteúdo. As opiniões aqui expressas estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado. O Analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Instrução CVM no 598/18 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório. Os analistas cadastrados na OMNINVEST estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores. De acordo com o art. 21 da ICVM 598/18, caso o Analista esteja em situação que possa afetar a imparcialidade do relatório ou que configure ou possa configurar conflito de interesse, este fato deverá estar explicitado no campo “Conflitos de Interesse” deste relatório.

O conteúdo deste relatório é de propriedade única do Analista signatário e não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia e expressa autorização deste Analista. Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, o Analista não responde pela veracidade das informações do conteúdo.

Para maiores informações, pode-se ler a Instrução CVM no 598 de 2018, e o Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários. Este relatório é destinado exclusivamente ao assinante da OMNINVEST que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei no 9.610/98 e de outras aplicáveis.

2- Este relatório foi elaborado e distribuído de acordo com as recomendações previstas na Instrução CVM no 598, de 3 de maio de 2018. O uso das informações contidas neste relatório é de responsabilidade exclusiva do usuário, ficando Contribuidor signatário e a OMNINVEST eximidos das ações decorrentes de sua utilização. Este documento não deve ser considerado, sob nenhuma hipótese, como uma recomendação de investimento ou endosso à tomada de decisões. O conteúdo deste relatório é de propriedade única do Contribuidor signatário e não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia e expressa autorização deste.