

Resultado Minerva 2T24 – Melhores na comparação trimestral, porém não resolvem.

A Minerva divulgou quarta-feira (07) pela noite seus resultados do 2T24.

Os números apresentados pela companhia foram em linha com nossas estimativas e do mercado. Apesar disso, e entendendo que os resultados não serão um gatilho para a companhia — conforme vamos discutir mais para frente no resultado — esperamos uma performance negativa para as ações da Minerva hoje (08), que nos últimos dias deve uma performance bastante superior ao Ibovespa.

Consideramos os resultados da companhia como um não evento. Entendemos que enquanto a aprovação pelo CADE da aquisição das Plantas realizada pela companhia da Marfrig não acontecer, os resultados dificilmente trarão alguma novidade relevante.

Em agosto faz um ano que as companhias anunciaram a transação e até agora tivemos poucas novidades. Além disso, a mudança no ciclo do gado no Brasil — com menor disponibilidade de animais para abate — que parece estar se aproximando pode dificultar a estratégia de rápida execução e geração de valor para a Minerva.

Em relação aos dados operacionais, tivemos uma receita líquida crescendo 5,4% na comparação anual e 6,7% na comparação trimestral. Boa parte desse crescimento vem do aumento de exportações, principalmente das plantas localizadas em outros países da América Latina — com destaque para as fortes recuperações em Paraguai e Uruguai. A demanda interna, principalmente no Brasil, parece ter decepcionado um pouco, ainda mais considerando os fortes resultados do 1T.

Entendemos ser importante destacar o destino das exportações, que mudaram de forma relevante no trimestre. A participação da Ásia — principalmente China — caiu de 46% para 33% enquanto NAFTA — principalmente EUA — subiu de 8% para 15%. A dinâmica pode ter explicado a margem bruta bastante positiva no trimestre, já que a falta de gado nos EUA está favorecendo importações pelo país em preços interessante e pode ajudar a explicar o aumento relevante em recebíveis da companhia no trimestre.

Apesar das margens brutas elevadas, a companhia continua entregando margens EBITDA abaixo dos 10%. Esta talvez esteja uma das nossas maiores decepções, pois esperávamos que a companhia conseguisse extrair mais valor de sua plataforma de trading e da boa disponibilidade de gado em suas geografias. No entanto, um mix de fatores trouxeram dificuldade para nossa tese, são eles (i) menor consumo chinês, que derrubou o preço; e (ii) aumento de despesas Gerais e Administrativas e com vendas. Porém, a execução da companhia continua sendo impressionante, nossas expectativas que pareciam um pouco exageradas.

Conforme comentamos no começo de nossa análise, a tese hoje depende muito da aprovação da aquisição das plantas da Marfrig e como a companhia irá conseguir executar a extração de valor desses ativos para iniciar um processo de desalavancagem rápido. Não temos muitas dúvidas que a Minerva consegue — utilizando sua plataforma de trading — ser mais eficiente que a antiga operadora, conseguindo extrair melhores resultados. Talvez, no entanto, quando todas as aprovações acontecerem o ciclo já não estará tão favorável, o que poderia ser prejudicial ao processo. Gerar maior quantidade de caixa será primordial para a tese nos próximos anos.

Por enquanto preferimos esperar o desenrolar dessa história na lateral. Preferimos nos expor no setor de proteínas através de outro nome, que não depende tanto de uma geografia ou uma única proteína. Isso hoje nos dá muito mais conforto, principalmente por termos alguma dificuldade em entender os próximos passos no consumo chinês de carne bovina.

Alexandre Mathias –
Estrategista Chefe

Bruno Benassi, CNPI
– Analista de Ações

Minerva (BEEF3) - Neutro	
Preço Alvo	7,5
Preço Atual	6,94
Upside	8%
Mkt Cap (R\$ br)	3,6
# ações (mln)	586
Free Float (%)	43,0%
Performance	
Semana	0,33%
Mês	0,73%
Ano	-7,10%

DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela **Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo")** para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da **Monte Bravo**. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A **Monte Bravo** não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A **Monte Bravo** não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à **Monte Bravo** e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atuamos como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.