

BRF

Resultado 2T21

13 de Agosto de 2021

Por Mary Silva, CNPI e
Melina Constantino, CNPI





BRF

2T21: mantendo-se firme em um cenário desafiador

Mesmo com a continuidade do cenário adverso para proteínas de aves e suínos no mercado doméstico no 2T21, impactado pelos aspectos macroeconômicos desfavoráveis e pela forte pressão de custos de produção, a BRF apresentou crescimento de 6,0% a/a nos volumes, bem como avanço de 27,9% a/a na receita líquida, que atingiu R\$ 11,6 bilhões, e de 23,2% no EBITDA ajustado, de quase R\$ 1,3 bilhão, com margem de 9,5% (-1,9 p.p. a/a).

Apesar do resultado operacional resiliente, a empresa teve prejuízo líquido de R\$ 199 milhões no período, em função de maiores despesas financeiras. A empresa mostrou disciplina financeira, reduzindo tanto o endividamento bruto como o líquido, o que se refletiu em uma menor alavancagem, como o indicador dívida líquida/EBITDA em 2,73x (versus 2,96x no 1T21).

Entendemos que as entregas da empresa, diante do atual cenário desafiador, foram positivas e sinalizam que ela está mais bem preparada para capturar o potencial de crescimento e rentabilidade do mercado de processados à frente. Acreditamos na melhora do ambiente de negócios, principalmente no mercado interno; no entanto, seguimos atentos aos obstáculos de reajustes de preços a serem superados no curto prazo em um contexto de pressão de inflação no país e, por ora, mantemos o **preço-avo 2021E** de **R\$ 27,00** e a recomendação **Neutra**.

Ticker	BRFS3	Recomendação	Neutra
Varição 30 dias	-9,2%	Preço em 12-ago-2021	R\$ 23,90
Varição em 2021	8,4%	Preço-alvo 31-dez-2021	R\$ 27,00
Varição 12 meses	5,3%	Potencial de Valorização	13,0%
Mínimo 12 meses	16,44		
Máximo 12 meses	31,98		

Fonte: BRF, Bloomberg e BB Investimentos



BRF

Destaques operacionais e financeiros

Apesar da demanda resiliente de alimentos no **Brasil**, que proporcionou incremento de 2,7% a/a no volume, o ambiente de menor disponibilidade de renda no país segue limitando o repasse de custos nos preços, o que contribuiu para a compressão da margem EBITDA na região (8,5%, redução de 3,1 p.p. a/a). Como pontos positivos, destacamos o **avanço de itens de valor agregado no mix**, que representaram 84,2% das vendas do período, e a **estratégia comercial** com ampliação de cobertura do pequeno varejo e *omnichannel* (multicanal), e pautada na força das marcas.

As operações internacionais tiveram um desempenho positivo no 2T21, com crescimento de 7,7% a/a. O ambiente mais favorável de preços levou a um incremento de 0,3 p.p na margem EBITDA, para 11,4%. Destaque para a forte demanda por proteínas na China, e para os baixos estoques no Japão e Coréia do Sul mesmo com o aumento de 15,7% t/t nos volumes, que sinalizam uma recuperação.

Vale ressaltar que, durante o 2T21, a BRF fez duas importantes aquisições no segmento de *pet food* brasileiro (Hercosul e Mogiana Alimentos), o que posicionou a empresa entre as três maiores do setor, com 10% de participação de mercado. Os investimentos seguem as estratégias de diversificação e agregação de valor, e deverão contribuir para uma maior estabilidade de margens no futuro.

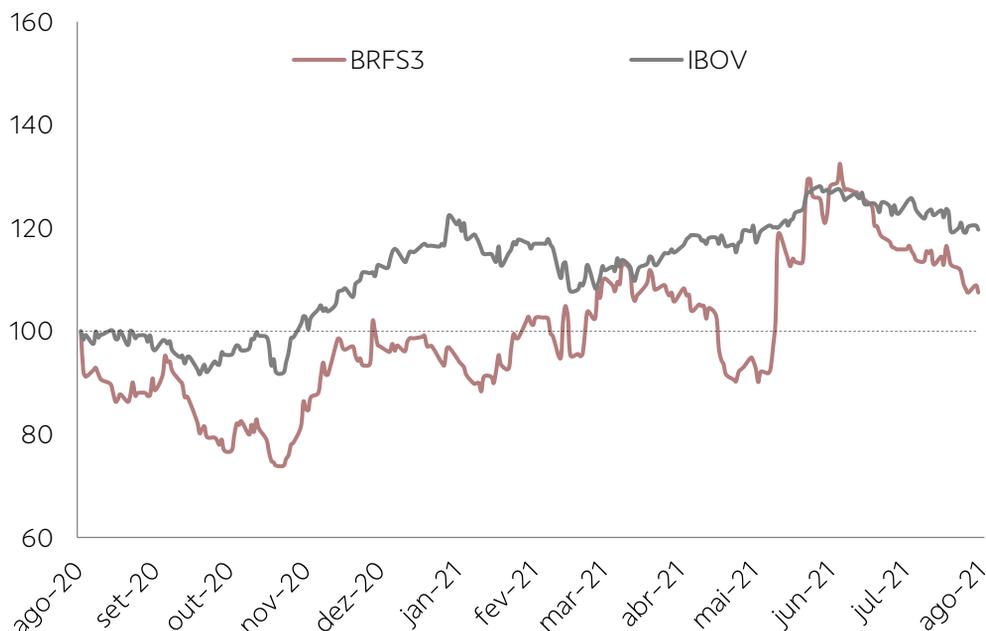
R\$ milhões	2T21	2T20	a/a	1T21	t/t
Receita Bruta	13.434	10.561	27,2%	12.287	9,3%
Mercado Interno	7.586	5.996	26,5%	7.058	7,5%
Mercado Externo	5.848	4.565	28,1%	5.229	11,8%
Receita Líquida	11.637	9.104	27,8%	10.592	9,9%
Lucro Bruto	2.226	1.979	12,5%	2.195	1,4%
Margem Bruta (%)	16,6%	21,7%	-5,2%	17,9%	14,3%
EBITDA Ajustado	1.271	1.031	23,2%	1.234	2,97%
Margem EBITDA (%)	9,5%	11,3%	-1,9%	10,0%	30,1%
Lucro Líquido	-199	307	-	22,5	-
Margem Líquida (%)	-1,5%	3,4%	-4,9%	0,2%	-1,7%
Dívida Bruta	22.693	26.008	-12,8%	24.715	-8,2%
Dívida Líquida	14.791	15.311	-3,4%	15.318	-3,4%
Dívida Líquida / EBITDA	2,73x	2,89x	-0,16x	2,96x	-0,23x
Volume (kton)	1.148	1.083	6,0%	1.070	7,3%

Fonte: BRF e BB Investimentos



BRF

BRFS3 vs IBOV



Desempenho das ações e perspectivas. Após a forte valorização em reação às compras de participação pela Marfrig iniciadas em maio, as ações da BRF seguem um movimento de correção, com o mercado voltando a precificar o cenário de custos de insumos ainda elevados e do lento reajuste de preços no mercado brasileiro.

As perspectivas para o segundo semestre são mais favoráveis, tanto pela sazonalidade positiva, com as festas de fim de ano, como pela expectativa de retomada das economias, que deverá melhorar a demanda e permitir o gradual aumento de preços. Vale pontuar que, segundo a empresa, o reajuste deve levar tempo, mas a gestão eficiente de custos e estoques melhorada durante a pandemia, combinada com a participação crescente de produtos de valor agregado no mix de vendas, deverão sustentar incrementos de margens a partir do 3T21.

Entendemos que as entregas da empresa diante de um cenário desafiador foram positivas e sinalizam que ela está mais bem preparada para capturar o potencial de crescimento e rentabilidade do mercado de processados à frente. Acreditamos na melhora do ambiente de negócios, principalmente no mercado interno; no entanto, seguimos atentos aos obstáculos de reajustes de preços a serem superados no curto prazo em um contexto de pressão de inflação no país e, por ora, mantemos o **preço-avo 2021E de R\$ 27,00** e a recomendação **Neutra**.

Fonte: BRF, Bloomberg e BB Investimentos



Disclaimer

Informações Relevantes

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da Resolução CVM 20/2021, 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 ("Grupo") 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), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) 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.

3 – O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB-Banco de Investimento S.A.



Disclaimer

Informações Relevantes: **analistas de valores mobiliários.**

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 – As recomendações 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 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 a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens					
	1	2	3	4	5	6
Mary Silva	X	X	-	-	-	-
Melina Constantino	X	X	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

6 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.



Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe Research

Diretor

Francisco Augusto Lassalvia

lassalvia@bb.com.br

Gerente Executivo

Alfredo Savarego

alfredosavarego@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Estratégia – Wesley Bernabé, CFA

wesley.bernabe@bb.com.br

Análise de Empresas - Victor Penna

victor.penna@bb.com.br

Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

Catherine Kiselar

ckiselar@bb.com.br

Hamilton Moreira Alves

hmoreira@bb.com.br

José Roberto dos Anjos

robertodosanjos@bb.com.br

Renato Odo

renato.odo@bb.com.br

Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira

richardi@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Luciana Carvalho

luciana_cvl@bb.com.br

Bancos e Serv. Financeiros

Henrique Tomaz, CFA

htomaz@bb.com.br

Rafael Reis

rafael.reis@bb.com.br

Bens de Capital

Catherine Kiselar

ckiselar@bb.com.br

Educação e Saúde

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Imobiliário

Kamila Oliveira

kamila@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci

cobucci@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Renato Hallgren

renatoh@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias

rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge

georgiadaj@bb.com.br

Equipe de Vendas

Contatos

bb_distribuicao@bb.com.br

ações@bb.com.br

Gerente – Henrique Reis

henrique.reis@bb.com.br

Denise Rédua de Oliveira

Eliza Mitiko Abe

Fábio Caponi Bertoluci

Marcela Andressa Pereira

Pedro Gonçalves

Sandra Regina Saran

BB Securities - London

Managing Director – Juliano Marcatto de Abreu

Henrique Catarino

Bruno Fantasia

Gianpaolo Rivas

Daniel Bridges

Banco do Brasil Securities LLC - New York

Managing Director – Andre Haui

Michelle Malvezzi

Fabio Frazão