

JBS

Resultado 1T22

12 de maio de 2022

Por **Mary Silva, CNPI** e
Melina Constantino, CNPI





JBS

1T22: forte performance operacional e mais retorno ao acionista

A JBS manteve a robustez dos números divulgados nos últimos trimestres, beneficiando-se, principalmente, do bom momento do segmento de bovinos nos EUA, além de driblar parcialmente os desafios do cenário inflacionário global com o auxílio da sua diversificação geográfica, de proteínas e mix de canais de vendas e produtos. No consolidado, a receita líquida atingiu R\$ 90,9 bilhões, crescimento de 20,8% a/a, com contribuição expressiva (acima de dois dígitos) de todas as unidades de negócios. O EBITDA ajustado atingiu R\$ 10,1 bilhões, expansão de 46,7% a/a, o que representa um incremento de 2,0 p.p. na margem – a melhora da performance na Austrália e o momento favorável das operações nos EUA impulsionaram o ganho de margem, enquanto a Seara impactou negativamente. O lucro líquido teve forte crescimento de 151,4% a/a, justificado pela evolução da performance operacional e pela melhora do resultado financeiro líquido.

Os investimentos (incluindo as aquisições) somaram R\$2,2 bilhões no 1T22, crescimento de 28,3% a/a. A alavancagem financeira em reais, medida pela relação dívida líquida/EBITDA ajustado, reduziu para 1,36x, ante 1,52x no 4T21, com a companhia encerrando o 1T22 com R\$17,3 bilhões em caixa.

A JBS anunciou ontem (11) à noite a distribuição de dividendos intermediários no total de R\$2,2 bilhões, o que correspondem a R\$1,00/ação, além do cancelamento de 26,7 milhões de ações, que se somam às 129 milhões de ações em tesouraria canceladas em março deste ano. A companhia também anunciou a abertura de um novo Programa de Recompra de Ações, podendo adquirir até 113,5 milhões de ações em até 18 meses. O retorno sobre o capital investido (ROIC na sigla em inglês) atingiu 26,0% no 1T22, o maior patamar dos últimos cinco anos.

Ticker	JBSS3	Recomendação	Compra
Varição 30 dias	-6,2%	Preço em 11-mai-2022	R\$ 35,75
Varição em 2022	-5,8%	Preço-alvo 31-dez-2022	R\$ 48,00
Varição 12 meses	+12,1%	Potencial de Valorização	+34,3%
Mínimo 12 meses	R\$ 27,59		
Máximo 12 meses	R\$ 39,81		

Fonte: JBS, Bloomberg e BB Investimentos



Destaques por unidade de negócio

A **JBS Beef North America**, antes reportada como JBS USA Beef, segregará os resultados da JBS Australia – que divulgará seus resultados separadamente a partir do 1T22. No trimestre, a receita líquida apresentou crescimento de 21,7% na comparação anual, enquanto o EBITDA ajustado cresceu expressivos 55,7% a/a. Tal performance foi impulsionada por: (i) oferta adequada de gado na América do Norte, (ii) forte demanda no mercado doméstico, sustentado pelo canal de *food service* e pelas vendas no varejo; e (iii) pelo aumento das exportações (+6,0% a/a), especialmente para a China, mesmo com as dificuldades logísticas nos portos norte-americanos. Os custos foram pressionados pela inflação dos insumos, mão-de-obra e logística.

A **JBS Australia** é a maior empresa de processamento de alimentos do país, com operações em diversas proteínas e produtos industrializados. A receita líquida e o EBITDA ajustado da unidade cresceram 20,2% e 398%, respectivamente, no 1T22, em comparação com o mesmo período do ano anterior, impulsionadas pela integração das empresas Huon (salmão) e Rivalea (carne suína), adquiridas recentemente, além do aumento das vendas no canal de *food service*.

A **JBS USA Pork** também registrou crescimento de receita (+13,2% a/a) e EBITDA ajustado (+20,1% a/a), sustentados pela forte demanda por carne suína no mercado doméstico, que sustentou os preços elevados e a margem do segmento, combinado ao crescimento das vendas de produtos preparados, que possuem maior valor agregado. Por outro lado, houve queda na disponibilidade de animais para abate, na comparação a/a, o que pressionou parcialmente os resultados. Segundo a companhia, a China deixou de ser o principal destino das exportações de carne suína dos EUA, desde que recuperou substancialmente o seu rebanho e sua produção doméstica desde o início do surto de Peste Suína Africana, em 2018.

A **Pilgrim's (PPC)** reportou resultados fortes, também beneficiados pela demanda aquecida no *food service* no mercado doméstico, que já recuperou os mesmos níveis pré-pandemia nos EUA. Com isso, a receita líquida cresceu 23,9% a/a e o EBITDA ajustado teve alta de 67,4% na mesma base de comparação, com ganho de 3,8 p.p. na margem.

No Brasil, a **Seara** registrou crescimento de receita líquida (+21,0% a/a), com incremento de volumes (+6,3%) e preços médios (+13,8%). As vendas no mercado doméstico representaram 48% do total e a categoria de preparados e congelados manteve a tendência de crescimento. No mercado externo, além da apreciação do real frente ao dólar na comparação anual, a suspensão temporária dos embarques para a Arábia Saudita e a menor demanda chinesa por carne suína impactaram negativamente os resultados. Mesmo com o repasse de preços e o mix favorável de produtos, a elevação dos custos, especialmente com ração animal, compensou o crescimento da receita, resultando em uma queda de 33,9% a/a no EBITDA ajustado do 1T22 e recuo de 5,4 p.p. na margem.

Fonte: JBS e BB Investimentos



Destaques operacionais e financeiros

Por fim, a **JBS Brasil** continuou sentindo os efeitos do cenário macroeconômico desafiador no mercado doméstico, com o menor patamar de consumo de carne bovina já registrado historicamente, segundo a empresa. Além disso, o custo médio do gado segue em patamar elevado (+11% a/a), o que contribui para pressionar os custos totais. O mercado externo foi o destaque positivo da unidade, favorecido pela retomada das exportações brasileiras para a China a partir do final do ano passado, contribuindo para que a receita líquida da JBS Brasil crescesse 24,2% a/a, com incremento de 85,4% a/a do EBITDA ajustado, impulsionados pela expansão de 17,3% no volume e 20% no preço médio nas vendas de carne bovina *in natura* para o mercado externo.

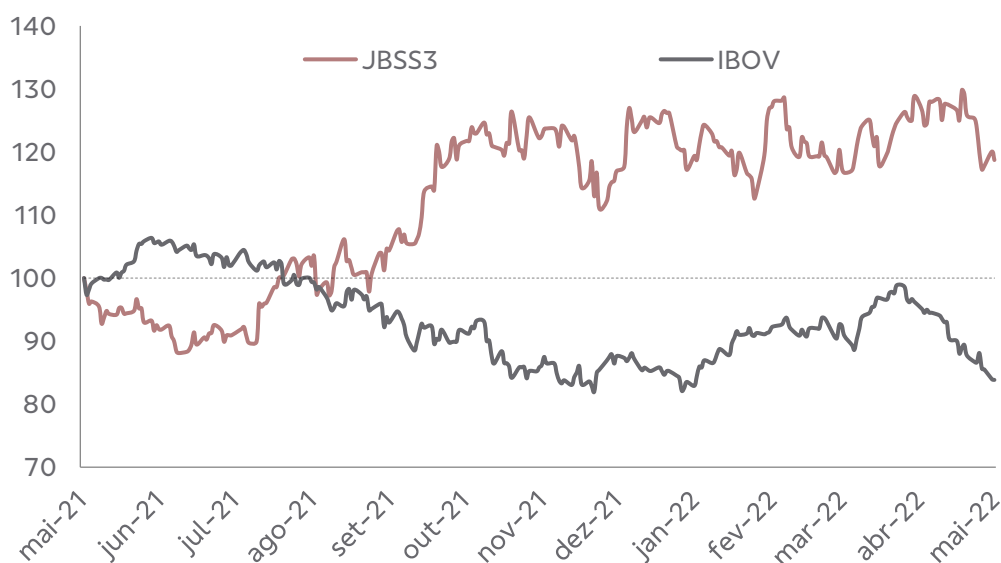
R\$ milhões	1T22	1T21	Var. a/a	4T21	Var. t/t
Receita Líquida	90.867	75.251	+20,8%	97.192	-6,5%
Seara	9.488	7.842	+21,0%	10.121	-6,3%
JBS Brasil	14.329	11.533	+24,2%	14.073	+1,8%
JBS Beef North America	28.990	23.822	+21,7%	32.677	-11,3%
JBS Australia	7.418	6.172	+20,2%	8.649	-14,2%
JBS USA Pork	9.947	8.788	+13,2%	10.624	-6,4%
Pilgrim's Pride	22.173	17.898	+23,9%	22.531	-1,6%
Outros	995	851	+17,0%	1.110	-10,3%
Custos	-74.501	-64.139	+16,2%	-77.871	-4,3%
Lucro Bruto	16.366	11.112	+47,3%	19.321	+19,9%
Margem Bruta (%)	18,0%	14,8%	+3,2 p.p.	19,9%	-1,9 p.p.
EBITDA Ajustado	10.085	6.877	+46,7%	13.150	-23,3%
Margem EBITDA Ajustada (%)	11,1%	9,1%	+2,0 p.p.	13,5%	-2,4 p.p.
Lucro Líquido	5.142	2.045	+151,4%	6.473	-20,6%
Margem líquida (%)	5,7%	2,7%	+3,0 p.p.	6,7%	-1,0 p.p.
Dívida Bruta	83.770	67.432	+24,2%	92.518	-9,5%
Dívida Líquida	66.488	57.173	+16,3%	69.279	-4,0%
Dívida Líquida / EBITDA	1,36x	1,76x	-0,4x	1,52x	-0,1x

Fonte: JSB e BB Investimentos.



JBS

JBSS3 vs IBOV e Perspectivas



As ações JBSS3 recuam cerca de 5% em 2022, ante um desempenho praticamente estável do Ibovespa. Conforme comentamos após a divulgação dos resultados do 4T21, a performance dos papéis da JBS tem refletido, ao nosso ver, mais os aspectos técnicos – como a possibilidade de novas vendas de ações da companhia pela BNDESPar (que ainda detém ~22% do total de ações em circulação) – do que os fundamentos da companhia, seus resultados recentes e o cenário favorável do setor de bovinos nos EUA. Vale mencionar que a valorização do real frente ao dólar, que ocorreu nos primeiros meses do ano, impacta diretamente o resultado das empresas exportadoras, e pode ter influenciado o desempenho do papel no período.


Mesmo com a elevação dos custos com insumos, que afeta mais diretamente o segmento de aves e suínos (Seara e PPC), além da inflação em nível global pressionar a renda disponível do consumidor, a demanda permanece bastante forte nos EUA – com uma economia bastante aquecida por lá – e na Ásia, especialmente na China, mas também em outros mercados, como Japão e Coreia. Além disso, a proximidade do verão na América do Norte também favorece o consumo e as vendas nos próximos trimestres (“barbecue season”), apesar da expectativa de queda das margens na comparação com o ano passado, cuja performance foi muito forte e em patamares atípicos.

Ainda, o retorno via dividendos e recompra de ações permanece atrativo para o acionista, além do potencial de valorização do preço atual em relação ao nosso preço-alvo para 2022e de **R\$48,00**. Por isso, mantemos a recomendação de **Compra** para **JBSS3**. Vale mencionar que as ações estão sendo negociadas a múltiplos (3,9x EV/EBITDA e 5,3x P/L) abaixo da média histórica dos últimos cinco anos (5,4x e 8,0x, respectivamente).

Fonte: JBS, Bloomberg e BB Investimentos



Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo e Negócios



bb.com.br/analises



bb.com.br/carteirasugerida





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

Wesley Bernabé, CFA

wesley.bernabe@bb.com.br

Victor Penna

victor.penna@bb.com.br

Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

Especialista: Leonardo Nitta

leonardo.nitta@bb.com.br

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

Bancos e Serv. Financeiros

Rafael Reis

rafael.reis@bb.com.br

Educação e Saúde

Melina Constantino

mconstantino@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

acoes@bb.com.br

Gerente – Henrique Reis

henrique.reis@bb.com.br

Denise Rédua de Oliveira

Eliza Mitiko Abe

Fábio Caponi Bertoluci

Marcela Andressa Pereira

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

Marco Aurélio de Sá

Leonardo Jafet