

Minerva BEEF3

Ciclo de bonança pra Minerva está somente no começo.

Conservadorismo é a marca registrada da empresa.

A Minerva é controlada pela família Vilela de Queiroz, que desde sempre opera com uma gestão impecável. Ao longo das últimas décadas, vimos a consolidação do setor de proteínas acontecer aqui no Brasil, com muito capital subsidiado, grandes aquisições e também grandes quebras. O fato da Minerva ser tocada de forma diferente do resto do setor nos deixa confortáveis para recomendar a ação inclusive para investidores mais conservadores e para a nossa carteira de dividendos. O capital é utilizado de forma criteriosa, com um crescimento gradual e sem grandes apostas. A meta de endividamento da companhia é de somente 2,5x EBITDA.

Estratégia resiliente contra intempéries geopolíticas.

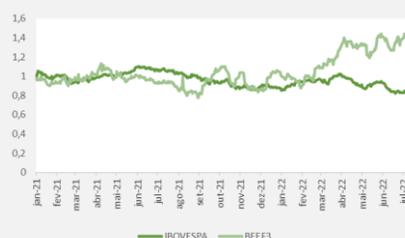
A carne bovina costuma ser alvo de sanções e barreiras no comércio internacional, muitas vezes por razões não econômicas, o que traz incerteza para o produtor. A Minerva criou uma estratégia para se proteger dessa componente. A companhia aposta em diversificação regional, com metade da produção concentrada no Brasil e a outra metade distribuída entre Paraguai, Uruguai, Argentina e Colômbia. Desta forma, se a relação entre um destes países e um grande comprador deteriora, a Minerva consegue realocar a produção deste país para os seus outros clientes, e fornecer o país sancionador por outras jurisdições. É o que estamos vendo atualmente no mercado colombiano, de onde a Rússia é o maior comprador.

Tese secular favorece margem à volume.

Com a produção de carne bovina por confinamento sendo cara e difícil de escalar, o modelo de pasto se mostra dominante do ponto de vista competitivo. Porém com o alto preço das terras e baixa disponibilidade de água, esse modelo só ganha tração aqui na América Latina. Com a questão ambiental ganhando cada vez mais destaque, a carne bovina deixa de ser um produto de massa para se tornar um produto de luxo. Esperamos preços cada vez mais altos, e margens que compensem uma eventual queda de volumes. A questão cultural é importantíssima também, especialmente na Ásia, onde o produto ainda é pouco difundido, independentemente do nível de renda.

Recomendação	Compra
Preço Alvo 12m	R\$ 22,10
Preço Atual	R\$ 14,01
Valor de Mercado	R\$ 8,1 bi
Ticker	BEEF3

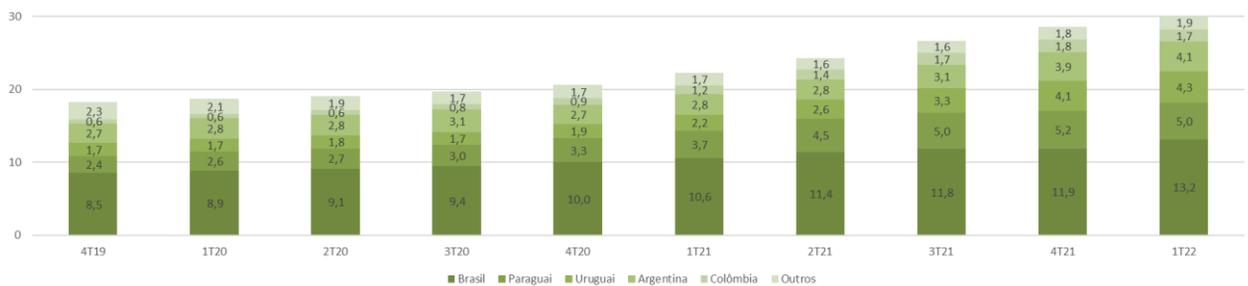
Desempenho da ação



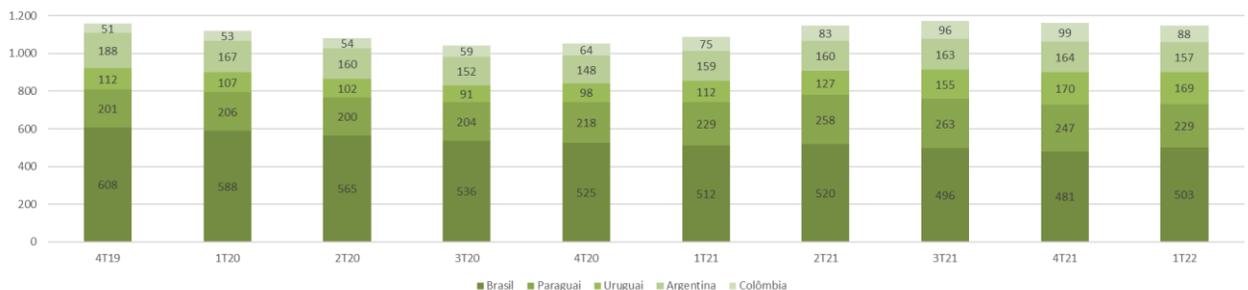
Potencial de ganho, gestão conservadora e dividendos gordos em um só papel.

A performance dos frigoríficos nos últimos anos tem sido puxada pelo altíssimo patamar da carne no mercado americano – onde Marfrig e JBS tem presença forte. Vimos uma disparada nos lucros e no preço das ações dessas empresas muito em função desta conjuntura, que parece estar chegando ao fim. A estratégia da Minerva é concentrar a sua produção no Brasil e América Latina, onde a possibilidade de criação em pasto reduz enormemente o custo do boi – principal insumo dos frigoríficos. Com a Minerva exportando 70% da sua produção, os principais triggers de melhora nos números da Minerva são aumento de renda global e adesão do mercado asiático ao produto – a questão cultural. Outra componente importantíssima para o sucesso da empresa é o seu trabalho de rastreio da origem do gado, que confere um diferencial ESG à companhia, ajudando na venda para mercados desenvolvidos. A Minerva deverá focar seu crescimento em unidades produtivas na Colômbia – onde, devido à imaturidade do setor, o custo do boi segue bastante atrativo. Austrália também oferece boas oportunidades, devido à crise climática. Conforme mencionamos, o uso do capital é extremamente criterioso e a remuneração ao acionista é prioridade, com um dividend payout de pelo menos 50% (para cada 100 Reais de lucro, pelo menos 50 serão repassados ao acionista como dividendos.

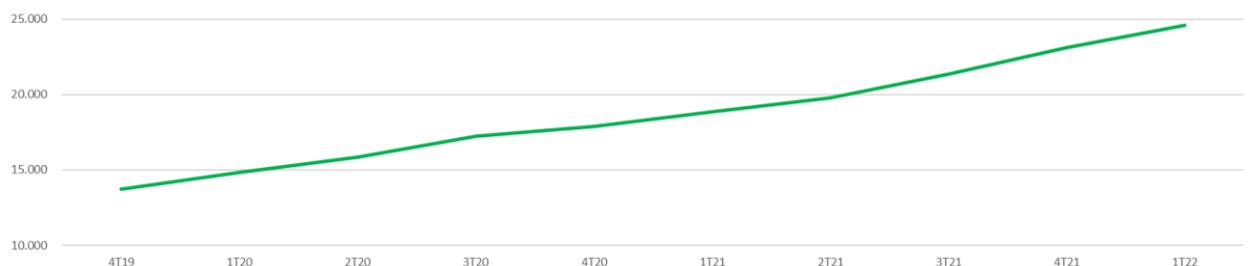
Receita Bruta últimos doze meses (R\$ mi)



Volume últimos doze meses (k ton)



Preço médio (R\$/kg)



Fonte: Minerva

DISCLAIMER

"Este documento é distribuído pela ÓRAMA DTVM S.A. ("Órama"), estando em conformidade com a Resolução CVM 20/2021. O(s) analista(s) de valores mobiliários Phillip Dyon Flores Pereira Soares - CNPI EM 1756, é(são) o(s) signatário(s) da(s) análise(s) descrita(s) no presente documento e se declara(m) inteiramente responsável(is) pelas informações e afirmações contidas neste material. O(s) analista(s) envolvidos na elaboração deste documento declara(m) que as recomendações eventualmente contidas no relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre o(s) ativo(s) analisado(s) e foi(ram) elaborado(s) de forma independente, inclusive em relação à Órama. A Órama mantém e/ou tem intenção de manter relações comerciais com uma ou mais [companhias/fundos] a que se refere este relatório. Parte da Remuneração do(s) analista(s) é proveniente dos lucros da Órama como um todo e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pela Órama. A Órama pode estar atuando e/ou ter atuado como instituição intermediária e/ou participante de oferta pública de valores mobiliários de emissão de uma ou mais [companhias/fundos] citadas neste relatório, inclusive nos últimos 12 meses. Todas as informações utilizadas na(s) análise(s) contida(s) 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 contidas no presente documento não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, a Órama e o(s) seu(s) analista(s) não respondem por sua veracidade. As informações contidas no presente documento têm propósito meramente informativo, não se constituindo em uma oferta de compra ou de venda de qualquer ativo. As informações, opiniões, estimativas e projeções eventualmente contidas se referem à data de sua elaboração e/ou divulgação, bem como estão sujeitas a mudanças, não havendo obrigatoriedade de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão. Ainda, as opiniões a respeito de compra, venda ou manutenção dos ativos objeto ou a ponderação de tais ativos numa carteira teórica expressam o melhor julgamento do(s) analista(s) responsável(is) por sua elaboração, porém não devem ser entendidos por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades pessoais de um investidor em específico, não possuindo qualquer vinculação com o perfil do investidor (suitability) e não devendo ser considerado para este fim. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, a Órama aconselha que o investidor entre em contato com o seu assessor para orientação financeira com base em suas características e objetivos pessoais, bem como recomenda o preenchimento do seu perfil de investidor. Operações com o(s) ativo(s) objeto das análises podem não ser adequadas ao perfil do investidor. Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura. As projeções eventualmente constantes neste documento poderão ter resultados significativamente diferentes do esperado. Recomenda-se a análise das características, prazos e riscos dos investimentos antes da decisão de compra ou venda. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao valor total do capital investido, não podendo a Órama e/ou o(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste material serem responsabilizados por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do seu conteúdo, cabendo a decisão de investimento exclusivamente ao investidor. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, dentre outras condições, podem afetar o desempenho do(s) ativo(s) objeto da análise deste documento. Fica proibida a reprodução ou redistribuição deste material para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio e expresso consentimento da Órama."