



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Análise de Empresas

JBS



17/09/2024

Orientação para 2024 revelada

A JBS divulgou sua orientação para o ano fiscal de 2024, após solicitação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Em resumo, a empresa espera receita de US\$ 76,5 bilhões e EBITDA ajustado de US\$ 6,25 a 6,75 bilhões, o que implica uma margem de 8,2 a 8,8%. Com base em uma taxa de câmbio média de R\$ 5,60 durante o 2S24, a orientação se traduz em receita de R\$ 409,4 bilhões e EBITDA de R\$ 33,4 a 36,2 bilhões.

Nossa visão: Dada a recente volatilidade do real e possíveis discrepâncias nas expectativas de câmbio daqui para frente, aqui analisamos a orientação da JBS em termos de dólares. Nossas principais conclusões são:

- A receita líquida permanecerá forte durante o 2S24: a JBS registrou receita de US\$ 37,3 bilhões no 1S24, com o 2T24 acelerando 7% em relação ao trimestre anterior para US\$ 19,3 bilhões. A orientação implica receita trimestral de US\$ 19,6 bilhões durante o 2S24, acelerando ainda mais em cima do forte desempenho do segundo trimestre e em linha com os dados mais recentes que sugerem que os preços das proteínas estão subindo ou pelo menos apoiados nos últimos meses. Esperamos que as divisões de aves da empresa continuem a ser responsáveis pela maior parte da expansão da receita líquida.
- O limite inferior parece muito conservador: a JBS entregou EBITDA ajustado de US\$ 3,2 bilhões durante o 1S24, com uma margem de 8,6%. Isso significa que o limite inferior da orientação se traduziria em EBITDA ajustado de US\$ 3,1 bilhões no 2S24, com uma margem de 7,8%. Dado como os spreads melhoraram ao longo do ano, vemos isso como bastante conservador. Exceto pela carne bovina nos Estados Unidos (onde o ciclo negativo deve manter o ímpeto dos resultados contido) e pela carne suína nos Estados Unidos (que já apresentou um 1S24 bastante forte), esperamos que as margens da empresa melhorem ainda mais no segundo semestre.
- Índice de alavancagem deve se aproximar de 2x até o final do ano de 2024: O limite superior da orientação implica um EBITDA ajustado do 2S24 de US\$ 3,6 bilhões, com uma margem de 9,1%. Acreditamos que muito dependerá de como os spreads, principalmente nas unidades de aves, se comportarão ao longo do 4T24. Mas, dado o que parece ser uma forte taxa de execução na margem e preços que não mostraram sinais materiais de fraqueza, acreditamos que o limite superior da orientação da JBS parece bem ao alcance. Em nossas estimativas, isso também se traduziria no índice de alavancagem do ano de 2x a relação Dívida Líquida/EBITDA que a administração destacou como alcançável na última teleconferência de resultados.

Henrique Brustolin 

José Ricardo Rosalen 

A ÁGORA tem direito exclusivo de distribuição dos relatórios do Bradesco BBI para pessoas físicas.

Os resultados do 2T24 desencadearam uma nova rodada de atualizações de estimativas para a JBS e acreditamos que a orientação deve apoiá-las um pouco mais. À medida que nos aproximamos do fim do ano, o mercado deve ancorar cada vez mais as avaliações com base nos resultados de 2025, e estamos cada vez mais confiantes sobre o potencial da JBS de sustentar um forte desempenho no próximo ano. Embora esperemos que as margens de aves de 2025 caiam do pico atual, dadas as restrições de fornecimento, seja devido à disponibilidade de material genético e/ou desafios no manejo dessas aves em toda a cadeia de produção integrada, acreditamos que o ritmo de normalização das margens deve ser lento. O aperto no fornecimento global de carne bovina só aumenta isso.

Estamos atualizando nossos números e lançando um novo preço-alvo de R\$ 46,00 ao final de 2025 (de R\$ 43,00 anteriormente). Nossas estimativas de EBITDA estão 9% e 3% acima do consenso para 2024 e 2025, mesmo incorporando um real mais forte (R\$ 5,10 ao final de 2025) em nossas previsões. Apesar do desempenho das ações no acumulado do ano, vemos JBSS3 sendo negociada a 5x o múltiplo EV/EBITDA 2025, 7% abaixo de sua média histórica e também abaixo de seus pares, o que consideramos injustificado. Reafirmamos JBSS3 como nossa principal escolha entre as ações de empresas de proteína.

Novas estimativas:

JBS R\$ milhões	2024					2025				
	Atual	Anterior	Δ%	Consenso	Δ%	Atual	Anterior	Δ%	Consenso	Δ%
Receita Líquida	402.946	390.296	3%	400.828	1%	399.375	390.117	2%	419.947	-5%
Ebitda	35.289	30.094	17%	32.458	9%	31.607	28.687	10%	30.577	3%
Margem Ebitda (%)	8,8%	7,7%	1 p.p.	8,1%	0,7 p.p.	7,9%	7,4%	0,6 p.p.	7,3%	0,6 p.p.
Lucro Líquido	9.099	8.039	13%	8.502	7%	8.801	7.060	25%	8.492	4%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

BBI vs. Orientação:

JBS R\$ milhões	BBI	2024 Orientação	Δ%
Receita Líquida	76.249	76.500	0%
Ebitda	6.783	6.250 a 6.750	4%
Margem Ebitda (%)	8,9%	8,2% a 8,8%	0,4 p.p.



ÁGORA
INVESTIMENTOS



Região Metropolitana (RJ e SP)
4004 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

ECONOMIA

Dalton Gardimam

Economista – Chefe

Maria Clara W. F. Negrão

Economista, CNPI

RESEARCH ÁGORA

José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI – Superintendente de Research

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Renato Cesar Chanes

CNPI - Analista de Investimentos

José Ricardo Rosalen

CNPI-P - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte

Analista Assistente de Investimentos

ANÁLISE GRÁFICA

Ernani T. Reis

CNPI-T - Analista Gráfico

Henrique Procopio Colla

CNPI-P - Analista de Investimentos

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade

Seus investimentos merecem um time Classe Ágora



Acompanhe nossas redes sociais



Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora CTVM:

O Bradesco BBI tem participação societária e interesses econômicos relevantes na empresa Cosan Dez Participações S.A., uma empresa gerenciada pela Cosan S.A. O Banco Bradesco S.A. detentor do Bradesco BBI e da Ágora CTVM, tem participação acionária indireta em Log Commercial Properties, Vitru e Zamp S.A.

Ágora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

Bradesco BBI está participando como coordenador na Oferta Pública de Valores Mobiliários de Sendas S.A.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: Ânima Educação S.A., Ambipar S.A., Assaí S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisanet S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Cogna S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobras S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Engie S.A., GPA S.A., Grupo Casas Bahia S.A., Hapvida S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxion S.A., Localiza S.A., Movida S.A., MRV S.A., Oceanpact S.A., Pague Menos S.A., Positivo S.A., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Tupy S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru S.A. e Yduqs S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora CTVM participou, como instituição intermediária, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Ânima Educação S.A., Ambipar S.A., Assaí S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisanet S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Cogna S.A., CPFL Energia S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobras S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Engie S.A., GPA S.A., Grupo Casas Bahia S.A., Hapvida S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxion S.A., Jalles Machado S.A., Localiza S.A., Movida S.A., MRV S.A., Oceanpact S.A., Pague Menos S.A., Positivo S.A., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Santos Brasil S.A., TAESA S.A., Tupy S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru S.A. e Yduqs S.A.

A Ágora CTVM recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Enjeoi S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).