

Do Brasil para o mundo... e cada vez mais para a China

A SLC Agrícola anunciou seu resultado do 3T13, com receita líquida de R\$ 268,7 milhões, leve aumento de 0,2% A/A. Isso foi reflexo da queda de 18,7% no faturamento de algodão e de 17,2% no de caroço de algodão, compensada pelo aumento de 13,8% no de soja e de 13,7% no de milho. O faturamento do período teve contribuição do algodão com R\$ 82,5 milhões, caroço de algodão com R\$ 40,0 milhões, soja com R\$ 69,4 milhões e milho com R\$ 28,0 milhões. O CPV apresentou elevação de 9,0% sobre o 3T12, sendo que o custo do caroço de algodão teve aumento de 24,0% e o de soja 54,9% no período.

O lucro bruto do 3T13 foi de R\$ 55,9 milhões ante R\$ 73,0 no 2T13, redução de 23,5%, sendo que os custos da soja e do milho avançaram proporcionalmente mais do que as receitas – a soja devido a quebras pela forte seca no nordeste, que aumentaram os custos em 35,6% e o milho pelas quedas mundiais do preço do cereal.

O EBITDA ajustado do período foi de R\$ 36,7 milhões, queda de 33,8% em relação ao 3T12 (R\$ 55,5 milhões), reduzindo a margem ajustada para 17,1% ante 25,2%. A empresa apresentou lucro líquido de R\$ 15,2 milhões no 3T13, ante um prejuízo de R\$ 303 mil no 3T12, levando seu resultado nos 9M13 para R\$ 98,3 milhões, ante prejuízo de R\$ 12,4 milhões no período anterior.

Resultado financeiro: A companhia reportou resultado financeiro líquido negativo de R\$ 8,1 milhões no 3T13, valor inferior aos R\$ 39,5 milhões apresentado no mesmo período do ano anterior, sendo o principal fator dessa diminuição a redução do preço da soja no trimestre, a qual afetou positivamente a marcação a mercado das dívidas em sacos de soja da companhia.

Endividamento: A dívida líquida da companhia apresentou aumento de 10,3% T/T, fechando o trimestre em R\$ 753,6 milhões e representando 3,2x o EBITDA ajustado dos últimos 12 meses, devido aos financiamentos de Fundos Constitucionais e Financiamento à Exportação, além dos efeitos da redução do próprio EBITDA.

R\$ milhões	3T13	T/T	A/A	9M13	A/A
Receita Líquida	268,7	-15,3%	0,2%	842,8	2,8%
Lucro Bruto	55,9	-42,2%	-23,5%	224,8	24,5%
Margem Bruta (%)	20,8%	-9,7 p.p.	-6,4 p.p.	26,7%	4,7 p.p.
EBITDA	36,7	-5,0%	-33,8%	159,0	-24,7%
Margem EBITDA (%)	17,1%	1,9 p.p.	-3,5 p.p.	18,9%	-7,8 p.p.
Lucro Líquido	15,2	58,6%	n.a	98,3	n.a.
Margem Líquida	15,7%	-5,9 p.p.	5,8 p.p.	11,7%	13,2 p.p.
Dívida Líquida	753,6	10,3%	11,7%	753,6	-
Dív.Líq./EBITDA	+3,2x	+0,8x	+1,0x	+3,2x	-

Fonte: Fertilizantes Heringer e BB Investimentos

Commodities – Agronegócios

18 de novembro de 2013

Nataniel Cezimbra, CNPI
nataniel.cezimbra@bb.com.br

Márcio Montes
mcmontes@bb.com.br

SLCE3

Preço em 13/11/2013 (R\$)	20,10
Preço para 12/2014 (R\$)	Em revisão
Upside	-
Market Cap (R\$ milhões)	1.981
Varição 1 mês	-6,5%
Varição 12 meses	-3,8%
Varição 2013	2,20%
Mín. 52 sem.	16,00
Máx. 52 sem.	22,68



Fonte: Bloomberg e BB Investimentos

Considerações: As commodities agrícolas, especialmente milho e soja deverão seguir a tendência de queda de preços devido à recuperação da produção nos Estados Unidos. Aliado a isso, o abandono da cultura de milho em prol da soja deverá contribuir para o impacto no preço da oleaginosa. Acreditamos também que o alívio da seca no nordeste deverá proporcionar aumento de produtividade, com a consequente redução de custos na cultura de soja. O aceno da China com a possibilidade de aumento das compras da oleaginosa do Brasil deverá aliviar os efeitos de queda nos preços por aumento na produção. A China também acena com a abertura de seu mercado ao milho brasileiro, o que deverá minimizar os efeitos da queda do grão no mercado internacional. O algodão, carro chefe da companhia, mantém seu preço estável em função do programa de compras do governo chinês e pelo crescimento de consumo em outros países. As colheitas oriundas das novas áreas agricultáveis, aliadas à alta produtividade da companhia, deverão colaborar para que os benefícios de mercado sejam capturados pela SLC, diminuindo os efeitos decorrentes dos investimentos na correção de solo e plantio nessas novas áreas, os quais afetaram os resultados financeiros na companhia nos últimos trimestres. Estamos revisando o preço-alvo para a SLC Agrícola.

Informações Relevantes

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir com instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 18 da ICVM 483, 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 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), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da 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.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste 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 o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analista	Itens		
	3	4	5
Nataniel Cezimbra			
Márcio Montes			

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

Administração

Diretor

Sandro Kohler Marcondes pesquisa@bb.com.br

Gerente-Executivo

Eduardo César do Nascimento pesquisa@bb.com.br

Equipe de Pesquisa

Gerente - Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br

Renda Variável

Bancos e Serviços Financeiros

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br

Commodities

Carolina Flesch carolinaflesch@bb.com.br
Victor Penna victor.penna@bb.com.br
Márcio Montes mcmontes@bb.com.br

Consumo

Nataniel Cezimbra nataniel.cezimbra@bb.com.br
Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

Imobiliário

Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br

Indústrias, Transportes e Small Caps

Mário Bernardes Junior mariobj@bb.com.br

Infraestrutura e Concessões

Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Renda Fixa e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br
André Ferreira andre.ferreira@bb.com.br

Equipe de Vendas

Atacado bb.distribuicao@bb.com.br

Varejo acoes@bb.com.br

Gerente - Cleber Aguiar

Gerente - Marconi Maciel

Antonio Lima
Bruno Finotello
João Carlos Floriano
Luciana de Carvalho
Paulo Arruda
Thiago Cogo Pires
Viviane Ferro Candelária
Wagner Silveira Neustaedter

Distribuição e varejo
Mário Francisco D'Amico
Márcio Carvalho José

BB Securities

4th Floor, Pinnars Hall – 105-108 Old Broad St.
London EC2N 1ER - UK
+44 207 7960836 (facsimile)

Managing Director

Vinicius Balbino Bouhid +44 (207) 3675801

Deputy Managing Director

Renato Bezerra +44 (207) 3675802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (207) 3675831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (207) 3675832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (207) 3675853
Melton Plumber +44 (207) 3675843
Renata Kreuzig +44 (207) 3675833

Trading

Bruno Fantasia +44 (207) 3675852
Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842

Head of Research

Paul Hollingworth +44 (207) 3675851

Structured Products

Hernan Lobert +44 (207) 3675807

Banco do Brasil Securities LLC

535 Madison Avenue 34th Floor
New York City, NY 10022 - USA
(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director

Rubens Cardoso +1 (646) 845-3710

Institutional Sales - Equity

Charles Langalis +1 (646) 845-3714

Institutional Sales - Fixed Income

Cassandra Voss +1 (646) 845-3713

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845-3719

Syndicate

Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717

Sales

Matuya Brand +1 (646) 845-3716
Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Myung Jin Baldini +1 (646) 845-3718

BB Securities Asia Pte Ltd

6 Battery Road #11-02
Singapore, 049909

Managing Director

Rodrigo Afonso +65 6420-6570

Institutional Sales

José Carlos Reis +65 6420-6570
Paco Zayco +65 6420-6572

BB-Banco de Investimento S.A. • BB-BI

Rua Senador Dantas, 105 - 36º andar
Rio de Janeiro RJ - Brasil
Tel. (21) 38083625 Fax (21) 38083355