

Resultados trimestrais

OURO FINO
2T18: positivo; crescimento em volumes e margens

A Ourofino reportou resultado positivo no 2T18, mostrando ritmo sustentado de crescimento e rentabilidade. O crescimento do volume de vendas nos segmentos de animais de produção e companhia, com recuperação de margens, foram destaques positivos do período, levando a receita líquida da companhia a atingir R\$ 161,6 milhões (+17,2% a/a).

No segmento **Animais de Produção**, a receita atingiu R\$ 129,4 milhões (+21,5% a/a), representando 80,1% da receita líquida consolidada do trimestre. Ela foi beneficiada pelo maior volume de vendas e pelo ganho de 4,6% a/a no lucro bruto na comparação anual.

Quanto aos **Animais de Companhia**, a receita líquida registrou R\$ 19,3 milhões no 2T18 (+34,0% a/a) e representou 11,9% da receita líquida total. Apesar do crescimento do volume de vendas, fruto do processo de reestruturação e das novas políticas comerciais da companhia, o lucro bruto do segmento caiu 4,8% a/a, influenciado pela redução do poder aquisitivo da população frente ao ambiente doméstico mais desafiador.

No segmento de **Operações Internacionais**, a receita representou 8,0% do total de vendas da OFSA no 2T18, atingindo R\$ 12,9 milhões, queda de 24,1% a/a, uma vez que a companhia deixou de negociar vacinas contra febre aftosa para a Bolívia e Paraguai, como ocorrido em 2017. De qualquer forma, o volume que deixou de ser exportado foi colocado no mercado interno, permitindo que a empresa mantivesse razoável volume de vendas do produto. A OFSA afirmou que (i) houve crescimento de 48% a/a nas vendas para o México e a Colômbia, (ii) a existência de produtos em fase de registro, e (iii) o aumento das equipes de vendas nesses países, o que fortalecerá o portfólio de produtos internacionais e sua competitividade no mercado externo.

O **CPV** total cresceu em ritmo inferior às receitas, atingindo R\$ 75,3 milhões (+13,7% a/a), permitindo que o lucro bruto atingisse 20,4% a/a e a margem bruta 53,4% (+1,4 p.p. a/a).

As **despesas com vendas, gerais e administrativas** atingiram R\$ 52,4 milhões (+12,9% a/a), também crescendo em ritmo mais lento do que as receitas, refletindo os esforços do processo de reestruturação. As despesas com vendas foram de R\$ 42,1 milhões (+4,9% a/a), enquanto as G&A totalizaram R\$ 9,9 milhões (-2,9% a/a).

Resultado financeiro e endividamento. A companhia registrou resultado financeiro líquido negativo de R\$ 3,8 milhões (+38,6% a/a) no trimestre, devido à redução de 24,4% nas receitas financeiras, para R\$ 1,4 milhão, e ao aumento de 19,5% a/a nas despesas com juros, para R\$ 5,2 milhões. Quanto ao endividamento, a OFSA liquidou operações de R\$ 94 milhões no trimestre e captou R\$ 105 milhões em novos recursos, a taxas de juros mais baixas. A dívida líquida atingiu R\$ 227,9 milhões, (+16,4% a/a). Apesar desse aumento, a geração de caixa positiva em R\$ 29 milhões permitiu que o ND/EBITDA ficasse em 1,8x, estável em comparação ao 1,7x do 1T18.

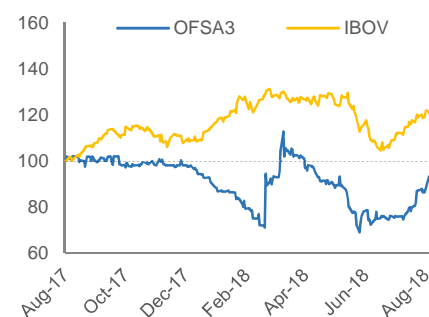
Outlook. Consideramos o resultado do 2T18 da Ourofino como positivo. O nível de crescimento da receita acima do CPV e despesas mostra que a companhia está em caminho adequado para retomada de seus números históricos. Acreditamos que a empresa consolide sua trajetória de crescimento no 2º semestre do ano, baseados: (i) no aumento do portfólio de produtos com melhores margens, (ii) na elevação da participação do segmento de animais de companhia nas receitas da empresa, e (iii) na ampliação do portfólio de produtos no segmento de operações internacionais. Assim sendo, mantemos a recomendação **Outperform** para OFSA3 e nosso preço-alvo YE18 de R\$ 29/ação.

SMT03

Rating	Outperform
Preço-alvo – 12/2018 (R\$)	29.00
Preço da ação – 07/08/2018 (R\$)	24.57
Upside (%)	18.0%

Trading data

em 07/08//2018		
Valor de mercado	R\$ milhões	1.325,5
Varição 1 mês	%	23,5%
Varição UDM	%	-7,8%
Varição 2018	%	2,8%
Min. 52 sem.	R\$	18,0
Máx. 52	R\$	29,7



Marcio Montes
 Analista
mcmontes@bb.com.br

Highlights

R\$ Milhões	2T18	2T17	a/a	6M18	a/a
Receita líquida	161,6	137,9	17,2%	253,5	19,0%
Lucro bruto	86,3	71,7	20,3%	138,9	24,7%
Margem bruta (%)	53,4%	51,2%	1,4 p.p.	54,8%	2,5 p.p.
EBITDA (Ajustado)	40,7	32,3	26,0%	53,1	58,5%
Margem EBITDA (Ajustado) (%)	25,2%	23,4%	1,8 p.p.	20,9%	5,2 p.p.
Lucro líquido	21,1	14,9	41,6%	24,7	174,4%
Margem líquida (%)	13,1%	10,8%	2,3 p.p.	9,7%	5,5 p.p.
Dívida líquida	227,9	215,4	5,8%	227,9	5,8%
Dívida líquida/EBITDA (Ajustado)	1,8x	4,2x	-2,4x	1,8x	-2,4x

Fonte: Ouro Fino e BB Investimentos

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 como 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. 22 da ICVM 598, 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.

3 - O Banco do Brasil S.A. detem indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, participação acionária no capital da Cielo S.A. (cuja participação é detida pelo BB - Banco de Investimento S.A.) e do IRB Brasil Re, companhias brasileiras listadas na bolsa de valores que podem deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB - Banco de Investimento S.A.

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.

Analistas	Items		
	3	4	5
Márcio de Carvalho 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.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

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.

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI

Av. Paulista, 1.230 – 9º andar

São Paulo (SP) - Brazil

+55 (11) 4298-7000

Diretor	Gerente Executivo
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Estratégia - Wesley Bernabé	Equities - Victor Penna
wesley.bernabe@bb.com.br	victor.penna@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios	Siderurgia e Mineração
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Bancos e Serviços Financeiros

Wesley Bernabé	Óleo e Gás
wesley.bernabe@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br

Carlos Daltozo	Papel e Celulose
daltozo@bb.com.br	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Kamila Oliveira	Imobiliário
kamila@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

Bens de Capital	Varejo
Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

Utilities	Fabio Cardoso
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	fcardoso@bb.com.br

Alimentos e Bebidas	Transporte e Logística
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Renda Fixa
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	

Equipe de Sales	Varejo
Investidor Institucional bb.distribuicao@bb.com.br	aco@bb.com.br

Gerente - Antonio Emilio Ruiz	Gerente - Mario D'Amico
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira
Bruno Finotello	Sandra Regina Saran
Daniel Frazatti Gallina	
Denise Rédua de Oliveira	
Edger Euber Rodrigues	
Elisangela Pires Chaves	
Fábio Caponi Bertoluci	
Henrique Reis	
Marcela Andressa Pereira	

BB Securities - London

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

London EC2N 1ER - UK

+44 (207) 3675800

Managing Director	
Admilson Monteiro Garcia	+44 (207) 3675801
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 Plummer	+44 (207) 3675843
Trading	
Bruno Fantasia	+44 (207) 3675852
Gianpaolo Rivas	+44 (207) 3675842

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director	
Carla Sarkis Teixeira	+1 (646) 845-3710
Institutional Sales - Equity	
Charles Langalis	+1 (646) 845-3714
Institutional Sales - Fixed Income	
Fabio Frazão	+1 (646) 845-3716
Michelle Malvezzi	+1 (646) 845-3715
DCM	
Richard Dubbs	+1 (646) 845-3719
Syndicate	
Kristen Tredwell	+1 (646) 845-3717

BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

Managing Director	
Marcelo Sobreira	+65 6420-6577
Director, Head of Sales	
José Carlos Reis	+65 6420-6570
Institutional Sales	
Zhao Hao	+65 6420-6582