

Iunie 30, 2023

DN Agrar Group (DN RO)

Agricultură modernă

- **Inițiem acoperirea cu recomandarea cumpărare și un preț țintă de 0,91 lei/acțiune, calculat prin metoda fluxurilor de numerar actualizate. Potențialul de creștere este de 27% față de prețul de închidere de joi, 29 iunie 2023, de 0,72 lei/acțiune.** DN Agrar Group este cea mai mare fermă zootehnică integrată din România, care se ocupă cu producția de lapte de vacă și producția vegetală.
- **În 2022, DN Agrar a înregistrat o cifră de afaceri netă, la nivel consolidat, în valoare de 151 milioane lei,** de 3,2 ori mai mare față de anul 2021. În anul 2022 compania a devenit cel mai mare producător de lapte de vacă din România, în urma achiziției fermelor Lacto Agrar și Apold. Compania a raportat un rezultat operațional în valoare de 24 milioane lei în 2022, respectiv o marjă EBIT de aproximativ 16%. Rezultatul net înregistrat în anul 2022, de 14 milioane lei, a fost de 1,6 ori mai mare față de anul 2021. Pentru anul 2023 estimăm un rezultat net în valoare de 16,7 milioane lei, așadar o creștere de 19,5% față de anul 2022.
- **În ceea ce privește producția de lapte, în anul 2022, DN Agrar a produs și livrat aproximativ 50 milioane de litri de lapte,** în creștere cu peste 9% față de anul 2021. Pentru perioada estimată, respectiv 2023-2027, mizăm pe o creștere medie de 16% a producției de lapte, pe baza creșterii capacității fermei Apold și Cut, dar și a construcției noii ferme Straja, care va dispune de 3.600 de vaci de lapte.
- Luând în considerare raportul publicat de Comisia Europeană, este evidențiată o evoluție către o producție de lapte mai sustenabilă în UE, cu accent pe calitate și diversificare. Cu toate acestea, se preconizează o scădere ușoară a producției, în timp ce cererea de produse de înaltă calitate și exporturile rămân solide în aceste previziuni.
- **Potențiale riscuri la recomandarea noastră** sunt legate de condiții meteorologice nefavorabile, fluctuația prețurilor pentru produse lactate și agricole la nivel global, costuri operaționale mai crescute, boli ale animalelor care pot avea un impact negativ asupra veniturilor companiei și respectiv pot duce la o profitabilitate mai scăzută.

Indicatori cheie (milioane RON)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cifra de afaceri netă	47	151	169	195	238
EBITDA	17	44	46	55	68
EBITDA margin (%)	36%	29%	27%	28%	29%
EBIT	11	24	24	28	35
EBIT margin (%)	23%	16%	14%	14%	15%
Marja netă	19%	9.47%	10%	10%	11%
EPS	0.06	0.09	0.10	0.12	0.16
P/E	12.9	8.1	6.9	5.8	4.4

Sursa: Datele companiei, estimări BRK

Cumpărare

Preț țintă (Randament %):	0,91 RON (27%)
Preț curent:	0,72 RON
Capitalizare:	115 mil. RON
Lichiditate medie (RON/EUR)	37.740/7.609

Date despre acțiuni

Prețul minim/maxim în 52 săpt. (RON/acțiune)	0,62 – 0,82
Număr total acțiuni (milioane)	159,1

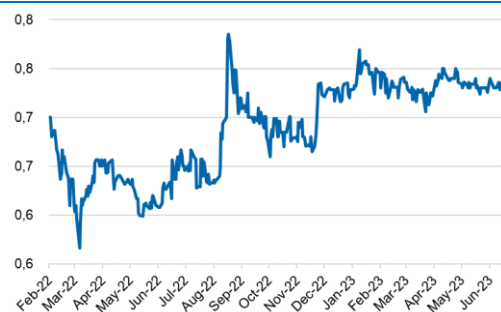
Acționari

A.M. ADVIES B.V. loc. Koekange NL	74,09%
Alți acționari	29,91%

Performanța acțiunilor (%)

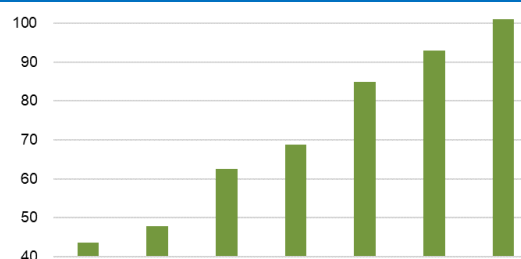
	1 săpt.	YTD.	6 luni	1 an
Variație	-0,28	-1,37	-1,37	10,46
Relativ la BET	-5,03	-9,13	-9,13	8,23

DN – evoluția prețului acțiunii (feb. 2022 – iunie 2023)



Sursa: Bloomberg

DN – Evoluția producției de lapte estimată (mil. litri)



Sursa: Datele companiei, estimări BRK

Mihaela Măgherușan

analiza@brk.ro

Iunie 30, 2023

Evaluarea companiei

Inițiem acoperirea cu recomandarea de cumpărare și un preț țintă de 0,91 lei/acțiune, calculat prin metoda fluxurilor de numerar actualizate. Potențialul de creștere este de 27% față de prețul de închidere de joi, 29 iunie 2023, de 0,72 lei/acțiune.

DN Agrar Group SA este cea mai mare fermă zootehnică integrată din România, care se ocupă cu producția de lapte de vacă și producția vegetală. Ponderea cea mai mare în structura veniturilor o are segmentul de creștere al bovinelor de lapte și producția de lapte. Evaluarea companiei ia în considerare atât producția actuală de lapte, cât și planurile de extindere și dezvoltare. Creșterea capacității fermei Apold și Cut, respectiv construcția noii ferme Straja, care va dispune de 3.600 de vaci de lapte, sugerează o creștere medie estimată de 16% a producției de lapte în perioada 2023-2027. Veniturile din servicii agricole, producția vegetală, logistică și alte venituri sunt de asemenea prognozate să crească.

Rata de actualizate (WACC) utilizată pentru estimarea valorii prezente a fluxurilor de numerar viitoare ale DN Agrar este de 10,6%.

Preț (29 iunie 2023) 0,72 RON
Preț țintă 0,91 RON

Cu un număr adițional estimat de peste 5.000 de vaci de lapte, producția de lapte și implicit veniturile companiei ar urma un trend ascendent, în concordanță cu o optimizare a cheltuielilor operaționale.

Scenariu optimist 1,95 RON

Cererea continuă și în creștere pentru produse lactate și agricole, prețul produselor lactate, condițiile meteorologice favorabile, procesul de inovare și noile tehnologii ar putea avea un impact favorabil mai puternic asupra profitabilității companiei.

Scenariu pesimist 0,41 RON

Deoarece vremea reprezintă un factor semnificativ în agricultură, seceta ar putea reduce producția, iar costurile operaționale mai ridicate ar putea afecta negativ profitabilitatea companiei.

Figura 1: DCF

RON	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Rezultat operațional net	20.105.076	23.462.342	29.798.475	33.172.950	36.592.061
Plus: Deprecierea și amortizarea	22.231.821	26.920.184	32.505.598	38.977.738	46.115.475
Minus: CAPEX	(34.799.003)	(40.214.811)	(49.151.813)	(54.402.423)	(59.801.374)
Minus creșterea/Plus scăderea capitalului de lucru	(1.147.914)	(1.923.368)	(3.173.883)	(1.864.699)	(1.917.381)
FCFF	6.389.979	8.244.347	9.978.377	15.883.566	20.988.781
Rata de actualizare	10,6%				
Factor de actualizare	1,00	0,90	0,82	0,74	0,67
FCFF actualizat	6.389.979	7.451.560	8.151.580	11.727.915	14.007.187
Suma FCFF actualizate	47.728.221				
Valoarea terminală	249.000.375				
Valoarea companiei	296.728.596				
Plus: Numerar	1.586.295				
Minus: Datorii totale	152.582.048				
Minus: Interese minoritare	685.158				
Valoarea companiei	145.047.685				
Număr acțiuni	159.094.224				
Valoarea pe acțiune	0,91				
Prețul curent	0,72				
Potențial de creștere	27%				

Sursa: BRK

Iunie 30, 2023

Figura 2: Analiza de sensibilitate și calculul valorii terminale

		Rată de creștere reziduală				
		1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
WACC	8,6%	1,26	1,39	1,55	1,73	1,95
	9,6%	0,97	1,07	1,19	1,32	1,47
	10,6%	0,74	0,82	0,91	1,01	1,12
	11,6%	0,56	0,62	0,69	0,77	0,86
	12,6%	0,41	0,46	0,52	0,58	0,64

Profit operațional net	36.592.061
x (1+ Rata de creștere reziduală)	1,020
Valoarea terminală a profitului operațional net	37.323.902
Plus: Amortizarea și deprecierea normalizată	47.037.785
Minus: CAPEX normalizat	51.741.563
Minus: Capitalul de lucru normalizat	386.409
Valoarea terminala a Cash Flow-ului	32.233.715
/ Rata de capitalizare	11,58
x Factor de actualizare	0,6674
Valoarea terminala	249.000.375

Sursa: BRK

Evaluare Relativă

În ceea ce privește evaluarea relativă, am analizat multiplii de tranzacționare ai altor companii pe care le considerăm comparabile cu activitatea DN Agrar Group și cu o capitalizare de piață apropiată. Trebuie să subliniem că aceste companii nu se pliază perfect cu activitatea DN Agrar Group datorită diversității în cadrul sectorului agricol și diferențelor în strategiile de afaceri, dimensiunea companiei, portofoliul de produse, geografia operațiunilor și alți factori relevanți.

Conform datelor Bloomberg, companiile selectate se tranzacționează la un multiplu EV/EBITDA de 5,5x și un multiplu P/E de 8,7x (valori mediane). Multiplul EV/EBITDA pentru DN este de 6,1x, peste valoarea mediană a companiilor, iar multiplul P/E este de 8,3x, sub valoarea mediană a companiilor selectate.

Figura 3: Evaluare relativă

Companie	Simbol	Capitalizare (mil. EUR)	P/E	EV/EBITDA	P/BV
ACOMO NV	ACOMO NA	631	10,4	8,9	1,5
ORIGIN ENTERPRISES PLC	OGN ID	373	6,6	5,1	1,2
FORFARMERS NV	FFARM NA	257	8,4	4,7	0,8
LINAS AGRO GROUP AB	LNA1L LH	222	7,3	7,1	0,8
WYNNSTAY GROUP PLC	WYN LN	131	12,3	6,0	0,9
CENTRALE DEL LATTE D'ITALIA	CLI IM	38	8,9	3,8	0,6
Median		240	8,7	5,5	0,8
DN AGRAR GROUP SA	DN RO	23	8,3	6,1	1,5

Sursa: Bloomberg, BRK

Iunie 30, 2023

Prezentare DN Agrar Group

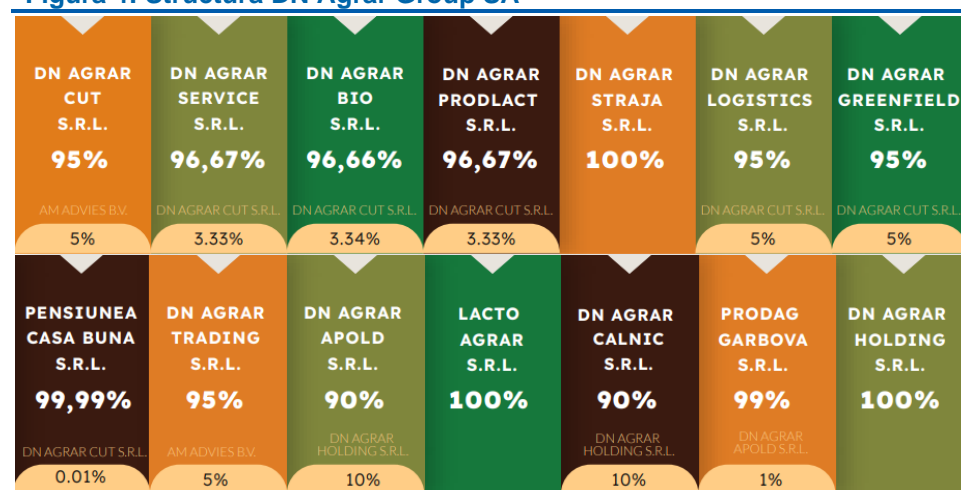
DN Agrar Group SA este cea mai mare fermă zootehnică integrată din România, care se ocupă cu producția de lapte de vacă și producția vegetală. Grupul își desfășoară activitatea în centrul Transilvaniei, în județele Alba, Sibiu și Hunedoara. Compania a fost fondată în 2008 de Jan Gijsbertus de Boer și este listată la Bursa de Valori București, pe piața AeRO. Debutul DN AGRAR Group pe piața de capital a fost marcat de finalizarea cu succes a unei oferte publice inițiale de acțiuni în Iunie 2021, atrăgând 24,8 milioane de lei de la investitori.

Grupul include 15 companii, dintre care patru ferme ale căror activități principale sunt creșterea bovinelor pentru producția de lapte (Ferme Prodlact) și producția de lapte de vacă (Fermele Cut, Lacto Agrar și Apold).

DN Agrar administrează peste 7.000 de hectare de teren situate în județele Alba, Sibiu și Hunedoara, și are ca obiectiv să ajungă la o suprafață cultivată de 10.000 de hectare prin achiziționarea altor ferme cu producție agricolă vegetală și/sau animală. Activitățile secundare ale companiei includ producția de cereale, care face parte din economia circulară, deoarece majoritatea producției este utilizată ca hrană pentru animalele fermei.

Diagrama de mai jos arată procentul de capital pe care DN Agrar Group SA îl deține în fiecare dintre companiile din portofoliu.

Figura 4: Structura DN Agrar Group SA



Sursa: DN Agrar

Strategia ESG

Strategia DN AGRAR se bazează pe promovarea practicilor agricole durabile și regenerative, având ca scop maximizarea productivității și minimizarea impactului asupra mediului, în timp ce se asigură rentabilitatea pe termen lung. Compania își propune să construiască un sistem alimentar rezilient și durabil, investind în ferme, comunități și în protejarea planetei. Implementează proceduri pentru a menține practicile responsabile și durabile în producția de lapte de vacă, agricultură și gestionare. Companiile din grupul DN AGRAR s-au angajat să respecte legile și reglementările în vigoare pentru a minimiza riscurile, a evita consecințele negative și a asigura o gestionare eficientă și integrată a afacerii. Începând cu 2023, grupul își propune să se alinieze la taxonomia UE și să pună în practică măsurile necesare pentru elaborarea unei strategii de sustenabilitate.

Iunie 30, 2023

Aspecte cheie în evaluarea companiei

Producția de lapte

Din cadrul segmentului de producție a laptelui fac parte Ferma Apold, Ferma Lacto Agrar, Ferma Cut, Ferma Prodlact și Ferma Straja.

Ferma DN AGRAR APOLD – situată în Gârbova, Alba, face parte din grupul DN AGRAR, având ca activitate principală producția de lapte de vacă și cereale furajere. Ferma găzduiește peste 3.000 de bovine de lapte și are o capacitate de producție de 45.000 de litri de lapte pe zi. În plus, deține o fabrică de furaje, un depozit de cereale și facilități pentru stocarea gunoiului de grajd. Obiectivul său este dublarea producției de lapte până la sfârșitul anului următor.

Ferma LACTO AGRAR – situată în Vaidei, Hunedoara, a devenit oficial membră a companiei DN Agrar Group SA, dar a făcut parte din DN AGRAR din martie 2011, a beneficiat de investiții considerabile pentru dezvoltare și restructurare. Este recunoscută pentru găzduirea unui număr mare de vaci de lapte și pentru cea mai mare sală de muls din România. Ferma se angajează în practici durabile, oferind animalelor condiții de viață adecvate și folosind tehnologie avansată pentru monitorizarea și optimizarea proceselor.

Ferma DN AGRAR CUT – inaugurată în 2021 în Câlnic, Alba, produce lapte de vacă și cultivă cereale și plante oleaginoase. Găzduiește peste 1.800 de vaci de lapte, dispune de echipamente moderne și produce 40.000 de litri de lapte zilnic. Ferma are facilități pentru depozitarea gunoiului de grajd și cerealelor.

Ferma DN AGRAR PRODLACT – situată la Pianu de Jos, Alba, găzduiește tineret bovin destinat pentru celelalte ferme din grup, respectiv peste 2.900 de capete.

DN Agrar Group SA se poziționează ca un jucător puternic în industria producției de lapte din România. Planurile ambițioase de expansiune și investițiile semnificative în dezvoltare și restructurare reflectă viziunea orientată spre progres a companiei.

Figura 5: Fermele companiei

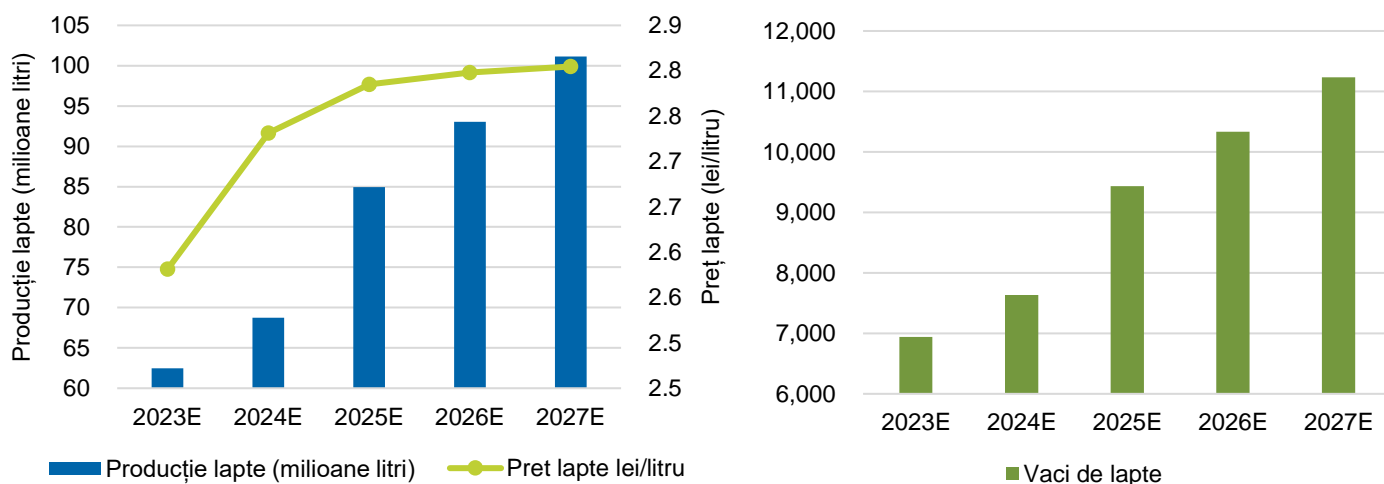


Sursa: DN Agrar

Iunie 30, 2023

Compania deține în prezent un număr de 11.000 bovine de lapte și tineret bovin, iar obiectul companiei este de a ajunge la un număr de până la 12.500 de bovine pentru lapte și tineret bovin în viitorul apropiat. Luând în considerare creșterea capacității fermei Apold și Cut, respectiv noua fermă Straja, care urmează să fie construită și care va dispune de 3.600 de vaci de lapte, estimăm o creștere medie anuală de 16% a producției de lapte în perioada 2023-2027. Astfel, estimarea se bazează pe o producție medie de 30l/zi/vacă și un preț cuprins între 2,58 lei/litru și 2,8 lei/litru (pe baza datelor estimate de Euromonitor pentru România).

Figura 6: Producția de lapte estimată, prețul mediu și numărul vacilor de lapte



Sursa: Euromonitor, estimări BRK

Producția vegetală

DN AGRAR combină producția de lapte cu activitatea secundară de producție a cerealelor, facilitând o economie circulară prin producerea internă a hranei pentru animale. Compania DN AGRAR HOLDING SRL, parte a grupului, gestionează exploatarea terenurilor agricole, concentrându-se pe cultivarea cerealelor, plantelor leguminoase și oleaginoase. Aceasta asigură baza furajeră pentru ferma Apold și celelalte două ferme cu producție de lapte din cadrul DN AGRAR.

Grupul lucrează aproximativ 7.000 de hectare în județele Alba, Sibiu și Hunedoara, având ca obiectiv extinderea la 10.000 de hectare. Culturile realizate sunt utilizate atât pentru hrana animalelor, cât și pentru plata arendeii în cereale.

DN AGRAR produce și vinde cereale (grâu, porumb, orz) și plante oleaginoase (soia, floarea soarelui). În toate fermele sale, compania implementează tehnologia modernă de conservare a solului, numită "minimum tillage", care este prietenoasă cu mediul.

Logistică

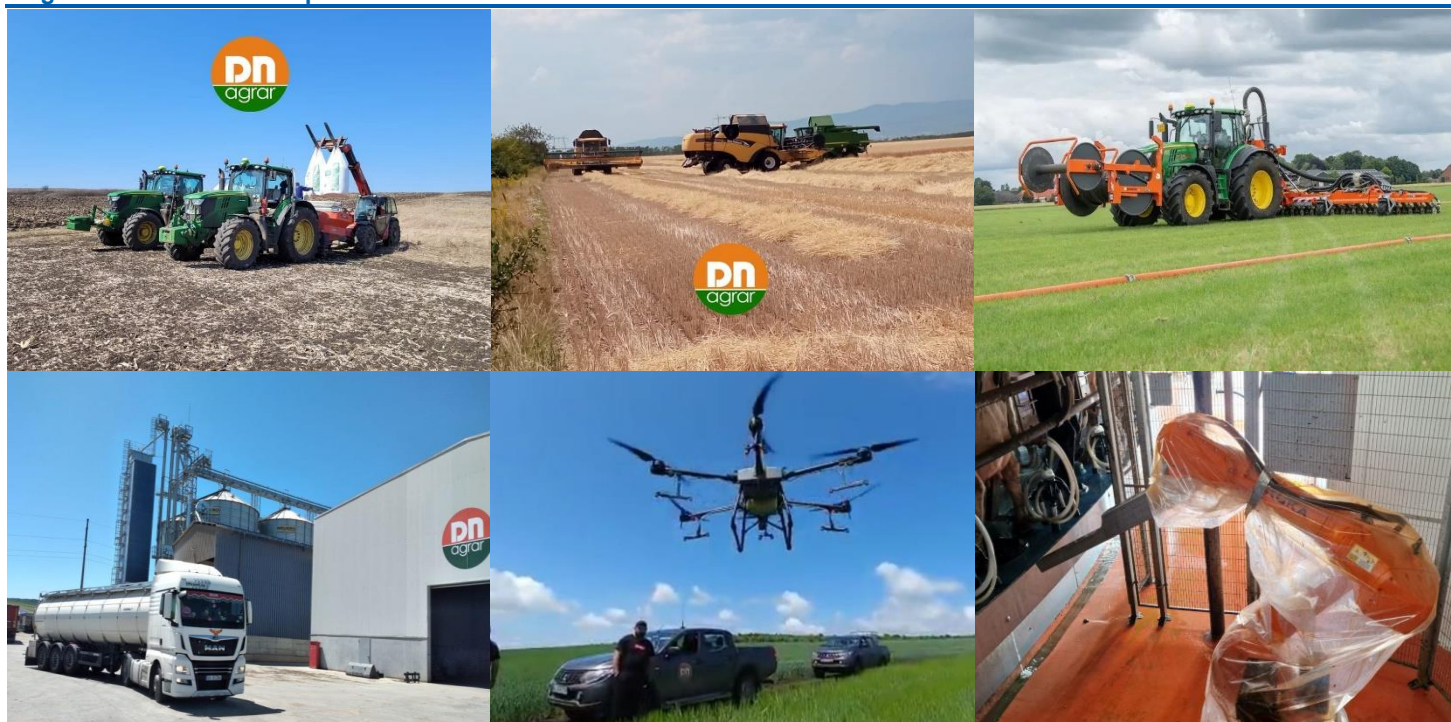
DN AGRAR Logistics este un furnizor de servicii de transport și logistică, specializat în transportul de cereale și lapte de vacă la nivel național și european. Folosind tehnologie avansată de monitorizare GPS pentru gestionarea flotei sale de vehicule specializate, compania asigură transportul eficient și în siguranță al mărfurilor. Echipa de coordonatori de transport folosește tehnologii moderne pentru planificarea și gestionarea eficientă a operațiunilor. Cu o rețea vastă de colaboratori și parteneri, DN AGRAR Logistics poate oferi servicii rapide și eficiente de transport, indiferent de locația sau destinația clientului. Compania își concentrează eforturile pentru a oferi servicii de înaltă calitate, punând accent pe siguranță, eficiență și satisfacția clienților.

Iunie 30, 2023

Servicii agricole

DN AGRAR Service oferă servicii agricole de înaltă calitate pe aproximativ 8.000 de hectare, cu un parc de utilaje moderne. Compania folosește tehnologie avansată pentru monitorizarea GPS și gestionarea eficientă a operațiunilor, cu un angajament puternic pentru optimizarea producției și practici durabile.

Figura 7: Activitatea companiei



Sursa: DN Agrar

Estimarea veniturilor

Tabelul următor prezintă estimările veniturilor pentru DN Agrar Group în următorii ani, împărțite pe segmente de activitate. Cea mai mare parte a veniturilor este generată de creșterea bovinelor de lapte și producția de lapte, cu o creștere estimată de la 155,2 milioane RON în 2022 la 289,8 milioane RON în 2027. Această evoluție are la bază obiectivele companiei pentru acest segment care cuprind în principal: creșterea capacității fermei Apold și Cut, dar și construcția fermei Straja pentru care se estimează un număr de 3.600 de bovine de lapte.

Figura 8: Evoluția veniturilor estimate pe segmente

mil. RON	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Creșterea bovinelor de lapte și producția de lapte	155,2	166,2	193,0	242,1	266,2	289,8
Servicii agricole	22,4	25,7	29,6	34,0	39,1	45,0
Producția vegetală	12,2	14,0	16,1	18,5	21,3	24,5
Logistică	8,7	9,7	10,7	11,5	12,4	13,4
Alte venituri	7,9	9,4	10,7	11,7	12,8	14,0
Ajustări în vederea consolidării	(55,6)	(56,3)	(65,0)	(79,5)	(88,0)	(96,7)
Cifra de afaceri netă	150,8	168,8	195,0	238,4	263,9	290,0

Sursa: Datele companiei, estimări BRK

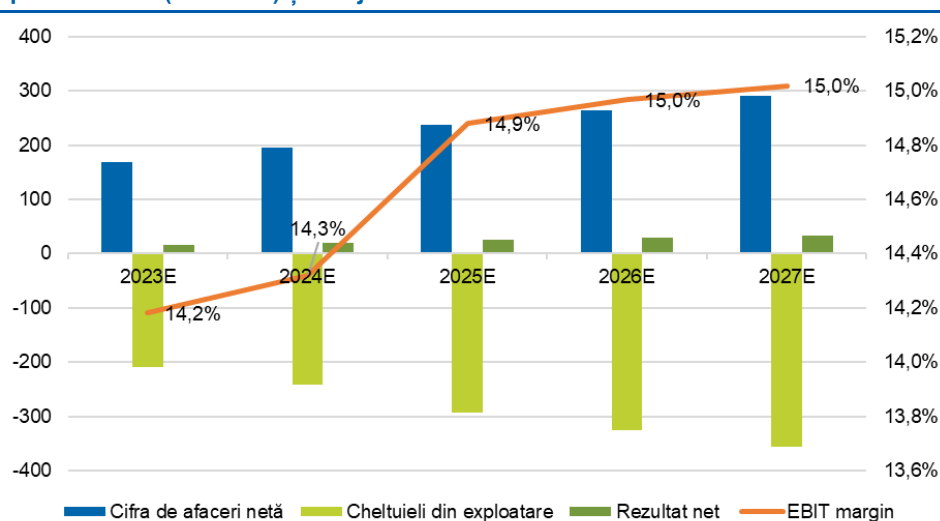
Iunie 30, 2023

Figura 9: Situația contului de profit și pierdere estimată

RON	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Cifra de afaceri netă	150.789.463	168.778.573	195.045.774	238.391.110	263.857.082	290.042.524
Alte venituri din exploatare	54.632.231	64.135.858	74.117.394	90.588.622	100.265.691	110.216.159
Total venituri din exploatare	205.421.694	232.914.431	269.163.168	328.979.731	364.122.773	400.258.683
Cheltuieli din exploatare	(181.579.817)	(208.979.817)	(241.231.809)	(293.505.356)	(324.631.165)	(356.696.705)
EBITDA	43.898.760	46.166.434	54.851.544	67.979.973	78.469.345	89.677.453
EBITDA margin	29%	27%	28%	29%	30%	31%
EBIT	23.841.877	23.934.614	27.931.360	35.474.375	39.491.608	43.561.978
EBIT margin	15,8%	14,2%	14,3%	14,9%	15,0%	15,0%
Rezultat financiar	(6.313.623)	(4.097.659)	(4.302.542)	(4.517.669)	(4.743.552)	(4.980.730)
Rezultat brut	17.528.254	19.836.955	23.628.818	30.956.706	34.748.055	38.581.247
Impozit pe profit	(3.255.288)	(3.173.913)	(3.780.611)	(4.953.073)	(5.559.689)	(6.173.000)
Rezultat net	14.272.966	16.663.042	19.848.207	26.003.633	29.188.366	32.408.248
Marja netă	9,5%	9,9%	10,2%	10,9%	11,1%	11,2%

Sursa: Datele companiei, estimări BRK

Figura 10: Evoluția estimată a cifrei de afaceri, cheltuielilor din exploatare, a profitului net (mil. RON) și marja EBIT



Sursa: estimări BRK

Proiectele companiei

În continuare am prezentat o parte din proiectele pe care compania le are în vedere în perioada următoare.

Proiectul Straja, stabilit să înceapă în 2023, implică construcția unei noi ferme, cu o capacitate totală de 5.000 de animale, dintre care 3.600 vor fi vaci de lapte și 1.400 de tineret bovin. Ferma va avea 2 rotoare pentru muls și o suprafață de aproximativ 4.000 de metri pătrați pentru clădiri.

Proiectul va fi implementat în două etape, fiecare implicând adăugarea a 1.800 de vaci de lapte și 700 de tineret bovin. Majoritatea vacilor vor fi asigurate intern de la ferma Prodlact,

Lunie 30, 2023

prin intermediul programului de creștere a tineretului bovin, care este derulat în celelalte ferme ale companiei.

DN Agrar vizează **implementarea roboților industriali** în două ferme, LACTO AGRAR și CUT, cu scopul de a îmbunătăți eficiența și a reduce munca manuală cu 50%. Acest lucru se va realiza prin utilizarea a două tipuri de roboți: un pulverizator automat pentru dezinfectarea ugerului după procesul de muls și un robot pentru pre-curățarea și stimularea ugerului și mulsului. Implementarea acestor roboți este planificată să înceapă în Iunie 2023 și se așteaptă să reducă munca manuală cu 25%. După instalarea și punerea în funcțiune a acestor roboți în fermele Lacto Agrar și Cut, se estimează o reducere de 50% a muncii manuale în procesul de muls în ambele ferme.

DN Agrar intenționează să construiască o **fabrică de compost** lângă ferma Apold în 2023. Acest proiect reprezintă o inițiativă importantă care încorporează principiile agriculturii circulare în operațiunile lor, reducând costurile și creând o nouă sursă de venit.

Compania va instala **panouri solare** pe 50 de hectare la ferma Apold, în urma unui parteneriat care aduce beneficii financiare și electricitate pentru întreaga fermă. Proiectul are trei etape: pregătirea actuală ce se va finaliza în 2023, instalarea panourilor în 2024 și începerea producției de electricitate în ultimul trimestru al anului 2024.

DN Agrar a început în 2021 să folosească gunoii de grajd ca îngrășământ natural, în loc de îngrășămintele chimice. În 2022, a cumpărat un **utilaj care încorporează îngrășămintele organice direct în sol**, reducând pierderea nutrienților și costurile cu îngrășămintele chimice, în timp ce minimizează disconfortul olfactiv.

Figura 11: Proiectele companiei



Sursa: DN Agrar

Iunie 30, 2023

Contextul pieței

Laptele și produsele lactate la nivelul UE

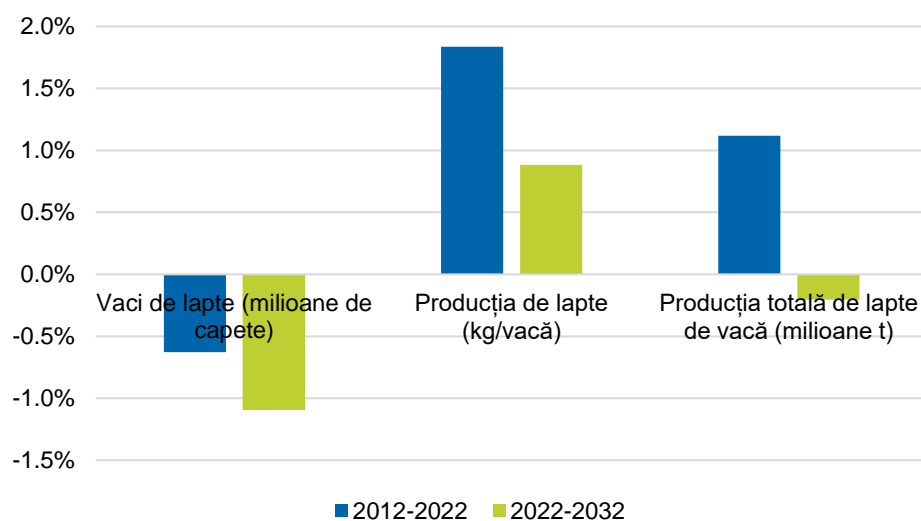
Raportul publicat de Comisia Europeană prezintă schimbările anticipate în producția de lapte din Uniunea Europeană (UE) până în anul 2032, având în vedere creșterea sustenabilității, evoluțiile din comerțul internațional și tendințele de consum. În continuare prezentăm principalele direcții rezultate din acest raport.

Producție Sustenabilă și Sisteme Alternative - Se preconizează că producția de lapte în UE se va îndrepta către o abordare mai sustenabilă, prin adoptarea unor practici agricole durabile și prin menținerea unor standarde înalte de calitate. Sistemele alternative de producție, cum ar fi cele organice, sunt așteptate să cunoască o creștere și să obțină o cotă de piață mai mare.

Un trend major în UE a fost intensificarea și specializarea producției de lapte. În 2020, aproximativ 80% din laptele UE a fost produs prin sisteme intensive, iar peste 93% provenea de la ferme specializate în producția de lactate. Specializarea și intensificarea au condus la o productivitate mai mare, randamentul laptelui în UE în 2020-2022 fiind de peste 7500 kg pe vacă, cu o creștere de 20% față de 2010-2012. Numărul mediu de vaci pe fermă a crescut de la 38 în 2010 la 58 în 2020. Această creștere este însoțită de adoptarea sistemelor de hrănire computerizate, a roboților de muls și a măsurilor de monitorizare a performanței și sănătății fiecărei vaci în parte.

Este evidențiată o evoluție către o producție de lapte mai sustenabilă în UE, cu un accent pe calitate și diversificare. Cu toate acestea, se preconizează o scădere ușoară a producției, în timp ce cererea de produse de înaltă calitate și exporturile rămân solide.

Figura 12: Rata anuală de creștere a producției de lapte, a producției de lapte/vacă și a numărului de vaci de lapte



Sursa: Comisia Europeană

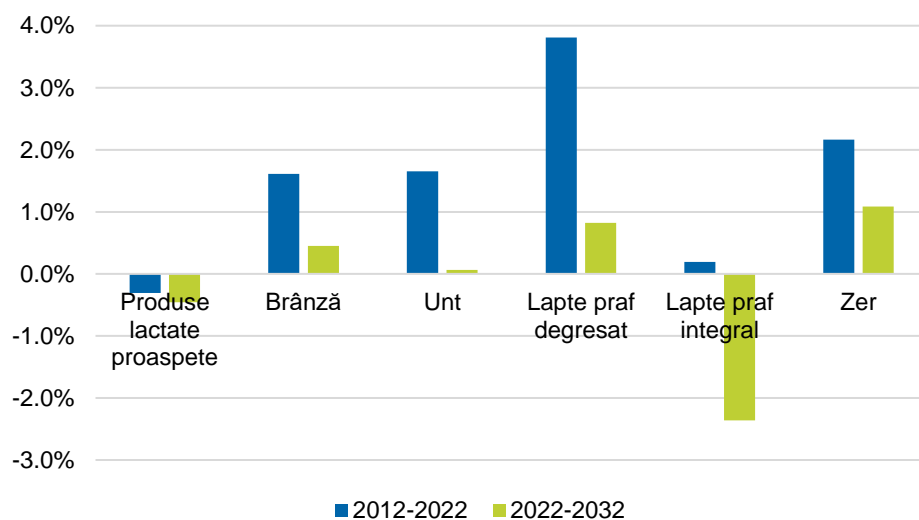
Producția și Comerțul cu Lapte în UE - Chiar dacă îmbunătățirile aduse în bunăstarea animalelor și strategiile de hrănire eficiente ar putea contribui la creșterea producției, acestea s-ar putea să nu compenseze reducerea efectivilor de animale, ceea ce ar putea duce la o scădere anuală a producției de lapte în UE cu 0,2% până în 2032. Cu toate acestea, UE va rămâne cel mai mare furnizor global de produse lactate, deținând 24% din comerțul la nivel global cu produse lactate în 2032, arată datele raportului publicat de Comisia Europeană. Exporturile globale de produse lactate sunt așteptate să scadă, deoarece mulți importatori tradiționali își vor îmbunătăți autonomia.

Calitate și Diversificare în Exporturi - În contextul unei creșteri a calității și a unei tendințe spre produse premium, combinate cu o importanță în creștere a sectorului de servicii alimentare, se anticipează că sectorul produselor lactate va fi stimulat să se concentreze pe exporturile de produse de o calitate superioară.

Iunie 30, 2023

Capacitatea de Prelucrare și Cererea Consumatorilor - Deși producția de lapte în UE va scădea, capacitatea de procesare nu va scădea proporțional, datorită îmbunătățirilor în conținutul de proteine și grăsimi. Producția de brânză și zer va beneficia cel mai mult de laptele produs. Producția de lapte praf degresat și unt ar putea înregistra o creștere marginală, în timp ce producția de alte produse lactate, cum ar fi laptele praf integral și laptele de consum, ar putea scădea din diverse motive, printre care concurența, reducerea consumului în UE și scăderea cererii la nivel global. Preferințele consumatorilor pentru aspectele nutriționale și funcționalitate vor stimula cererea de produse lactate în UE, în special în rândul consumatorilor mai tineri (cu vârste cuprinse între 18 și 35 de ani), care manifestă o preferință pentru produse lactate cu mai puține grăsimi, cu un conținut scăzut de zahăr și fără alergeni. În plus, există o cerere tot mai mare de produse lactate îmbogățite cu adaos de vitamine sau minerale, precum și de produse lactate destinate nevoilor nutriționale specializate. Astfel, industria lactatelor trebuie să se adapteze pentru a răspunde acestor cerințe în schimbare într-un mediu în care se așteaptă o ușoară scădere a consumului pe cap de locuitor.

Figura 13: Rata anuală de creștere a producției produselor lactate selecționate



Sursa: Comisia Europeană

Perspective de Preț - Până în 2032, prețurile brânzei și zerului în UE sunt așteptate să crească cel mai mult în raport cu nivelurile din 2020-2022, cu 0,7% și, respectiv, 2,4% pe an. Se estimează că prețul laptelui crud în UE va fi de aproximativ 45 EUR/100kg până în 2032.

Indicele FAO al prețurilor la alimente, care urmărește modificările lunare ale prețurilor la nivel internațional ale produselor alimentare de bază comercializate în mod obișnuit, a înregistrat o medie de 124,3 puncte în luna mai 2023, în scădere cu 2,6% față de aprilie și cu 22,1% sub nivelul maxim istoric atins în martie 2022.

În mai, Indicele FAO pentru produse lactate a scăzut cu 3,2% comparativ cu aprilie și cu 17,7% față de anul anterior, ajungând la 118,7 puncte. Aceasta s-a datorat scăderii bruste a prețurilor internaționale la brânzeturi, amplificate de producția mare de lapte în emisfera nordică și disponibilitățile mari de export. Pe de altă parte, prețurile laptelui praf și-au revenit datorită cererii din Asia de Nord, în timp ce prețurile untului au crescut ușor, echilibrând variațiile între regiuni.

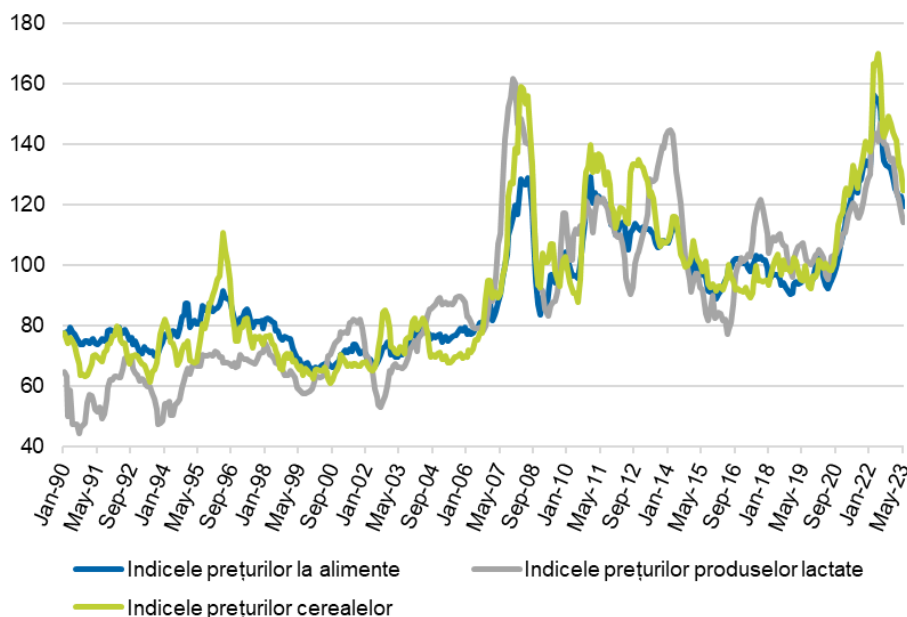
Indicele FAO pentru prețurile cerealelor a scăzut cu 4,8% în mai 2023 față de aprilie, ca rezultat al perspectivelor ample privind rezervele globale de grâu pentru sezonul 2023/24 și a inițiativei pentru cereale provenite din Ucraina. Prețurile mondiale ale porumbului au înregistrat, de asemenea, o scădere semnificativă, de 9,8%, pe fondul unei producții anticipate mai mari în Brazilia și SUA și a unui ritm lent al exporturilor din SUA. Prețurile la alte cereale, cum ar fi orzul și sorgul, au scăzut similar, influențate de scăderea prețurilor la

Credem că este crucial pentru orice companie din sectorul producției de produse lactate, cum ar fi DN Agrar Group, să monitorizeze îndeaproape tendințele de preț și să se adapteze în consecință, astfel încât să-și maximizeze eficiența operațională și profitabilitatea.

Iunie 30, 2023

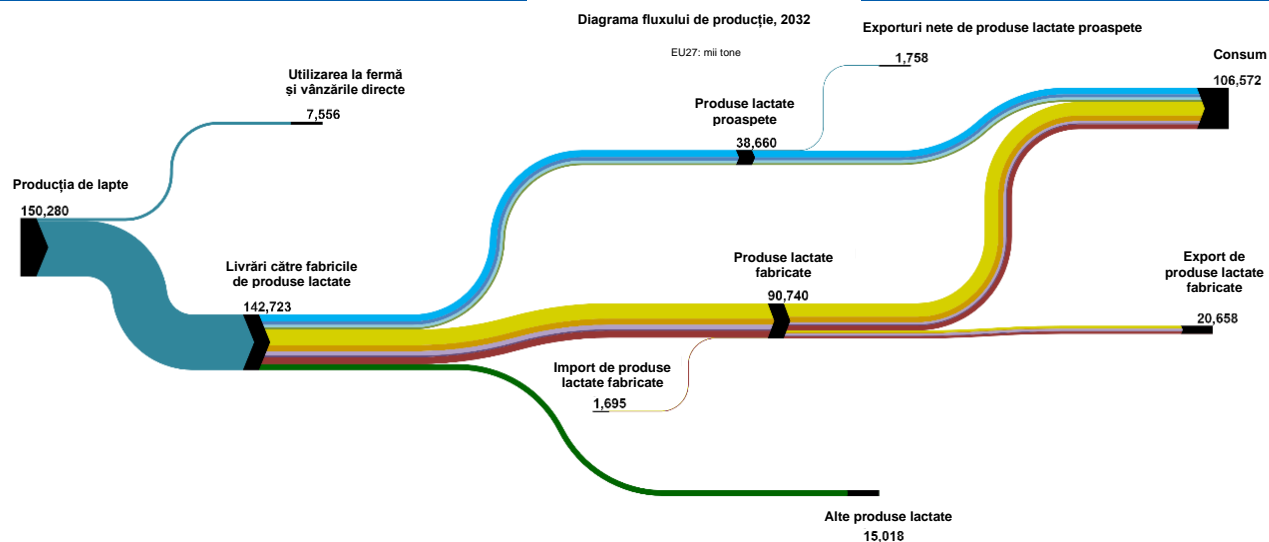
porumb și grâu. În contrast, prețurile internaționale ale orezului au crescut în mai 2023, din cauza înțelegerilor perfectate cu cumpărătorii asiatici și a ofertelor limitate din partea unor exportatori precum Vietnam și Pakistan.

Figura 14: Evoluția prețurilor indicilor FAO pentru alimente, lactate și cereale



Sursa: Food and Agriculture Organization of the United Nations

Figura 15: Lapte și produse lactate în mii de tone echivalent lapte pentru UE 27, 2032



Sursa: prelucrări ale graficului Comisiei Europene

Laptele și produsele lactate la nivelul României

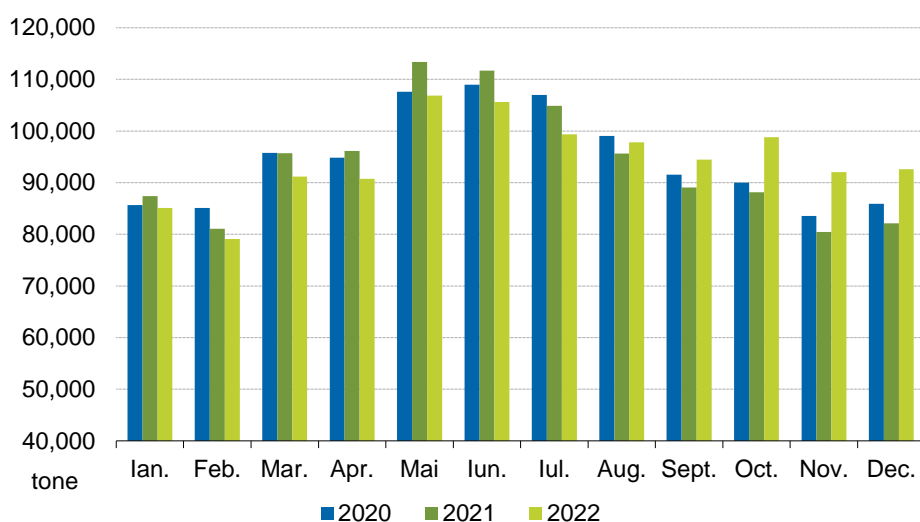
Potrivit datelor publicate de INS, în 2022, cantitatea de lapte de vacă colectată de la exploatațile agricole și centrele de colectare de către unitățile procesatoare a crescut cu 0,7%, respectiv cu 8.138 tone, ajungând la 1.133.799 tone, față de 2021. Producția de brânzeturi a crescut cu 3.458 tone, respectiv cu 3,5% în același interval. Scăderi ale producției au fost înregistrate la următoarele produse lactate: unt cu 715 tone (-6,4%), lapte de consum cu 17.088 tone (-4,4%), smântână de consum cu 2.773 tone (-4,1%) și lapte acidulat (iaurt, iaurt de băut, lapte bătut și alte produse lactate similare) cu 7.801 tone (-3,5%).

Iunie 30, 2023

În primele patru luni ale anului 2023 cantitatea de lapte de vacă colectată de la exploatațile agricole și centrele de colectare de către unitățile procesatoare a crescut cu 13,6%, comparativ cu perioada similară a anului precedent. Creșterea cea mai mare de producție a fost înregistrată la smântână de consum (+0,6%).

Cantitatea de lapte brut importată de către unitățile procesatoare a crescut cu 1.329 tone (+0,9%) în 2022 față de anul anterior.

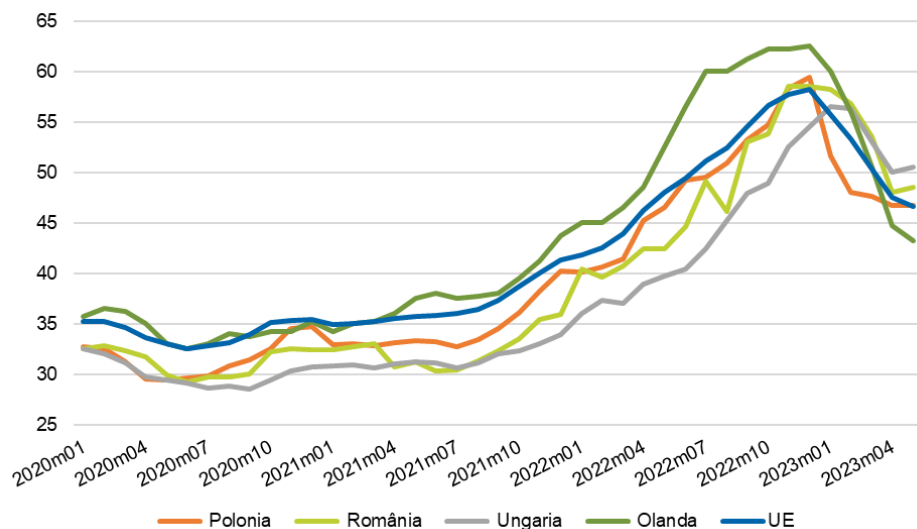
Figura 16: Evoluția cantității de lapte de vacă colectat de unitățile procesatoare (tone)



Sursa: INS

Prețul laptelui din România a fost oarecum volatil, dar în general a urmat tendința ascendentă observată în Uniunea Europeană. Prețurile din România au fost similare cu cele din Polonia, de obicei mai mici decât în Olanda, și au fluctuat în jurul prețurilor din Ungaria. Olanda a avut în mod constant prețuri mai mari la lapte în comparație cu România pe parcursul perioadei. În plus, Olanda a afișat o creștere relativ mai stabilă, în special de la mijlocul anului 2021, perioadă în care România a arătat unele fluctuații. Prețul laptelui din România a atins un vârf în jurul lunilor noiembrie și decembrie 2022 și apoi a început să scadă. În plus, este important de menționat că în ultimele luni, prețul laptelui în România a fost peste media Uniunii Europene, ceea ce ar putea indica o schimbare în dinamica prețurilor.

Figura 17: Evoluția prețului pentru laptele crud de vacă în EUR/100 kg



Sursa: Comisia Europeană

Iunie 30, 2023

Contextul macroeconomic

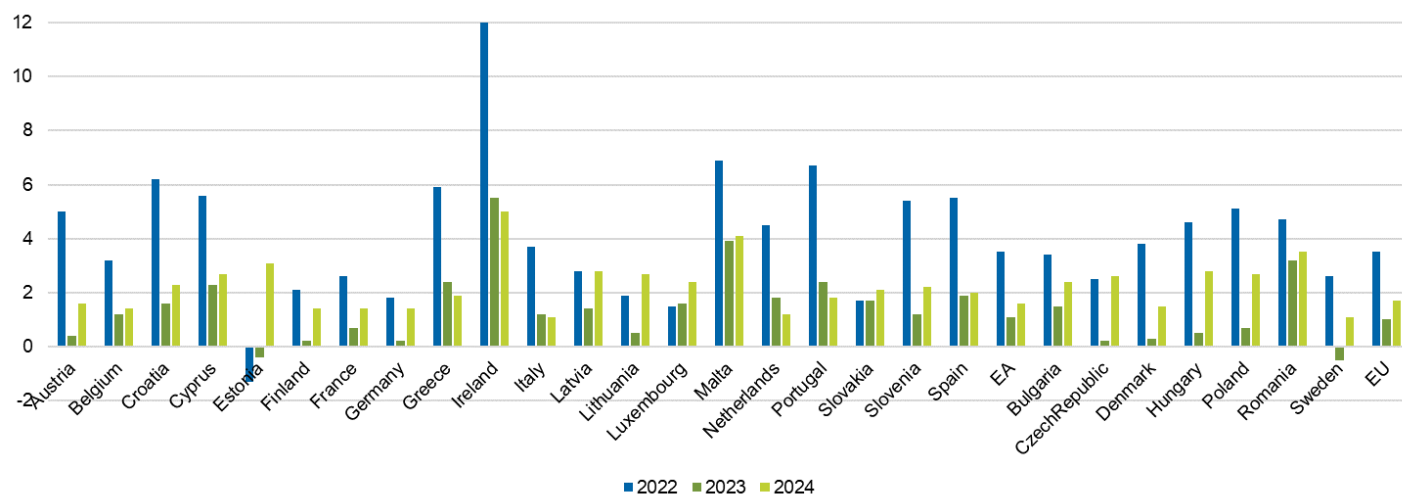
Conform raportului publicat de Comisia Europeană, perspectivele macroeconomice ale UE pentru 2023 s-au îmbunătățit, factori precum o iarnă blândă, reducerea cererii pentru energie, schimbările în comportamentul consumatorilor și măsurile de reglementare, cum ar fi rezervele strategice de energie și plafoanele de preț, au contribuit la scăderea prețurilor la energie și au prevenit măsurile de raționalizare. Cu toate acestea, sunt încă necesare eforturi pentru a aduce inflația la niveluri inferioare în 2023.

Se previzionează că presiunea asupra prețurilor factorilor de producție pentru agricultori va scădea în 2023. Prețurile mai mici preconizate la cereale ar putea stabiliza cererea de furaje, iar accesibilitatea și disponibilitatea îngrășămintelor s-ar îmbunătăți odată cu scăderea prețurilor la energie și creșterea importurilor. Cu toate acestea, se preconizează că în continuare costurile factorilor de producție vor fi mai mari decât media pe termen lung, ceea ce ar putea continua să pună presiune asupra marjelor agricultorilor. Din cauza inflației ridicate înregistrată pe prețul alimentelor, consumatorii se orientează către produse alimentare de bază, mai ieftine și își schimbă preferințele între diferitele tipuri de produse alimentare. Acest comportament al consumatorilor ar putea rămâne un factor important care să modeleze cererea din UE în 2023.

Începând cu toamna anului 2022, a fost observată o tendință descendentă a prețurilor pentru mai multe mărfuri, inclusiv pentru gazele naturale și îngrășămintele. Scăderea bruscă a prețurilor gazelor naturale de la vârful record înregistrat în august 2022 a dus și la o reducere a prețurilor îngrășămintelor, în special a celor pe bază de azot. Cu toate acestea, în ciuda acestor evoluții pozitive, prețurile îngrășămintelor, energiei, dar și a materiilor prime agricole sunt semnificativ mai mari decât la începutul anului 2020.

Potrivit previziunilor economice actualizate din primăvara anului 2023 ale Comisiei Europene, perspectivele de creștere a economiei UE pentru 2023 și, în mod marginal, pentru 2024 au fost îmbunătățite comparativ cu previziunile intermediare din iarnă. Astfel, evoluția PIB-ului UE a fost revizuită în sus, la 1,0% în 2023 (de la 0,8%) și la 1,7% în 2024 (de la 1,6%). Revizuirea în sens ascendent pentru zona euro sunt de o amploare similară, creșterea PIB-ului fiind acum preconizată la 1,1% și 1,6% în 2023 respectiv, 2024. De asemenea, pe fondul presiunilor persistente asupra prețurilor de bază, inflația a fost revizuită în sens ascendent, fiind acum așteptată la 5,8% în 2023 și la 2,8% în 2024 în zona euro, cu 0,2% și, respectiv, 0,3% mai mult decât în iarnă. La nivelul UE, inflația este estimată că va scădea de la 9,2% în 2022, la 6,7% în 2023 și 3,1% în 2024. În ceea ce privește România, în ansamblu, se estimează că PIB-ul real va crește cu 3,2% în 2023 și cu 3,5% în 2024, iar inflația ar urma să scadă la 9,7% în 2023 și la 4,6% în 2024.

Figura 18: Previziuni privind PIB-ul UE (%)



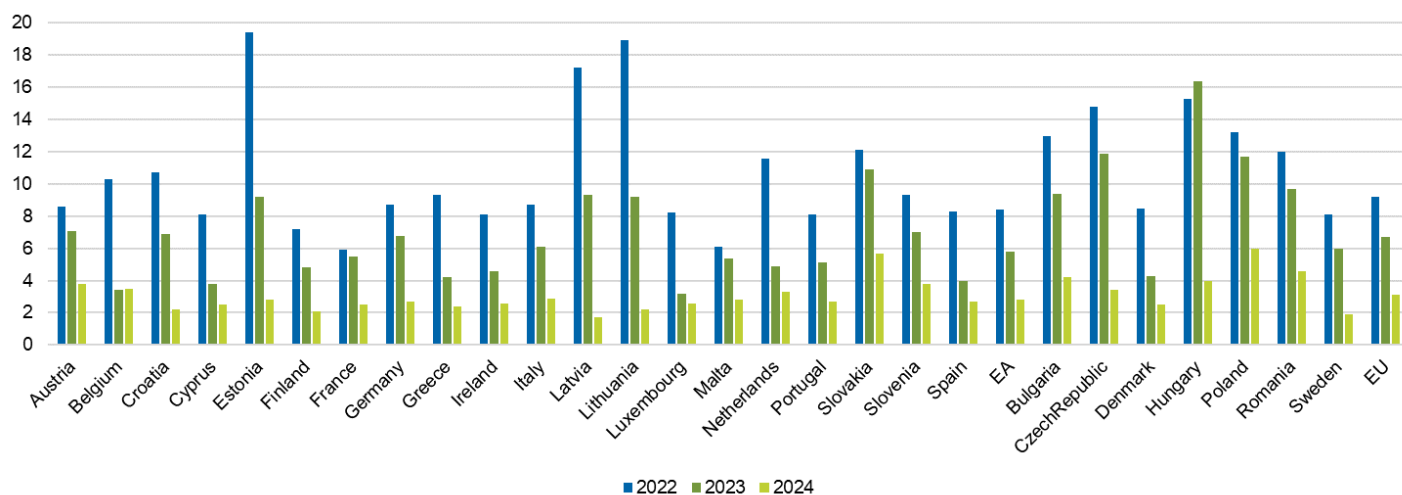
Sursa: Comisia Europeană

Iunie 30, 2023

Conform datelor publicate de Eurostat, rata anuală a inflației la nivelul UE în luna aprilie 2023 a fost de 8,1%, în scădere de la 8,3% în martie. În perioada similară a anului precedent rata anuală a inflației a fost de 8,1%.

În luna aprilie, cea mai mare contribuție la rata anuală a inflației din zona euro a provenit de la alimente, alcool și tutun (+2,75 puncte procentuale, pp), urmată de servicii (+2,21 pp), bunuri industriale non-energetice (+1,62 pp) și energie (+0,38 pp).

Figura 19: Previziuni privind rata inflației UE (%)



Sursa: Comisia Europeană

Conform ultimelor perspective macroeconomice ale UE, activitatea DN Agrar ar putea fi influențată în mai multe moduri. Îmbunătățirea perspectivei economice, previziunile de reducere a inflației și scăderea prețurilor la energie ar putea duce la o îmbunătățire a costurilor operaționale.

De asemenea, o scădere anticipată a prețurilor la cereale ar putea afecta cererea de furaje, dar ar putea fi compensată de o mai bună disponibilitate a îngrășămintelor pe măsură ce prețurile la energie scad. Totuși, este important să se ia în considerare că, în ciuda reducerii prețurilor pentru anumite mărfuri precum gazele naturale și îngrășămintele, acestea rămân încă mai ridicate decât la începutul anului 2020. Mai mult, comportamentul consumatorilor s-a schimbat datorită inflației ridicate înregistrate la prețul alimentelor, aceștia orientându-se către produse alimentare de bază, mai ieftine.

La nivel macroeconomic, creșterea economică anticipată pentru România în 2023 și 2024 ar putea sprijini activitatea DN Agrar, dar ratele ridicate de inflație rămân o provocare. Prin urmare, este crucial pentru DN Agrar să continue să monitorizeze aceste tendințe și să-și adapteze strategiile în consecință.

Iunie 30, 2023

Anexe

Pentru a înțelege mai bine modul în care operează compania și tendința acesteia, am analizat, de asemenea, datele istorice, care sunt necesare pentru a estima evoluția companiei. Acestea sunt prezentate în următoarele tabele.

Figura 20: Bilanțul simplificat - consolidat

RON	2020	2021	2022
Active imobilizate	57.557.888	96.416.465	160.654.418
Active circulante	22.362.883	49.426.260	72.472.451
Cheltuieli în avans	770.173	1.133.043	1.428.834
Total active	80.690.944	146.975.768	234.555.703
Datorii pe termen scurt	23.430.660	41.793.980	59.675.569
Datorii pe termen lung	27.273.458	39.325.133	92.906.479
Provizioane	142.636	200.465	305.969
Subvenții pentru investiții	-	198.172	2.006.257
Venituri în avans	-	198.172	2.006.257
Capital	36.100	10.606.282	31.818.845
Prime de capital	-	21.946.567	734.004
Rezerve	50.940	142.826	406.683
Acțiuni proprii	-	21.760	65.280
Profitul/pierderea reportată	23.923.490	23.584.202	32.364.362
Profitul/pierderea exercițiului financiar	5.464.045	8.888.910	13.940.230
Repartizarea profitului	9.000	91.886	222.572
Interese minoritare	378.615	402.877	685.158
Capitaluri proprii	29.844.190	65.458.018	79.661.430

Sursa: Datele companiei

Figura 21: Contul de profit și pierdere simplificat - consolidat

RON	2020	2021	2022
Cifra de afaceri netă	38.220.407	46.951.665	150.789.463
Alte venituri din exploatare	16.464.718	17.710.009	54.632.231
Total venituri din exploatare	54.685.127	64.661.674	205.421.694
Cheltuieli din exploatare	(46.945.266)	(53.808.826)	(181.579.817)
EBIT	7.739.861	10.852.848	23.841.877
Rezultat financiar	(1.375.498)	(1.078.108)	(6.313.623)
Rezultat brut	6.364.363	9.774.740	17.528.254
Impozit pe profit	(798.116)	(847.654)	(3.255.288)
Rezultat net	5.566.247	8.927.086	14.272.966

Sursa: Datele companiei

Denegarea responsabilitatii legale

Sistem de recomandari:

Cumparare: Este estimat ca instrumentul financiar va genera un randament mai mare de 15% in urmatoarele 12 luni, conform cu pretul tinta

Menținere: Este estimat ca instrumentul financiar va genera un randament între -15% și 15% in urmatoarele 12 luni, conform cu pretul tinta

Vanzare: Este estimat ca instrumentul financiar va genera randament negativ de peste -15% in urmatoarele 12 luni, conform cu pretul tinta

Restrictionat: Divulgarea de estimari financiare, pret tinta sau rating pentru un instrument financiar este temporar restrictionata pe motive de conformitate (ex: conflict de interese)

Acoperire in tranzitie: Datorita schimbărilor in echipa de analiza, furnizarea de estimari financiare, pret tinta sau rating pentru un instrument financiar sunt suspendate temporar.

Acest document nu poate fi copiat, reprodus, distribuit sau publicat, in totalitate sau in parte, fara autorizarea prealabila a BRK Financial Group.

Acest document a fost întocmit de către SSIF BRK Financial Group S.A., exclusiv pentru informarea destinatarilor săi. Acest material are doar un scop informativ și nu reprezintă o recomandare de a achiziționa, deține sau vinde produsul financiar descris aici. Toate informațiile conținute în acest document au fost compilate din surse considerate a fi de încredere în momentul în care au fost obținute. Cu toate acestea, datele, informațiile și/sau comentariile prezentate aici sunt pur orientative și pot fi incomplete. Orice investitor ar trebui să revizuiască documentația completă care reglementează problema a acestui produs financiar. Tranzacționarea unor astfel de produse financiare poate implica un grad ridicat de risc, incluzând dar fără a se limita la riscul unor evoluții negative sau neprevăzute ale pieței, fluctuațiile cursurilor de schimb valutare, riscul de contrapartida, riscul de faliment al emitentului și riscul de lichiditate, fiecare dintre care ar putea avea un impact negativ asupra valorii, prețului sau veniturilor generate de produsul financiar descris în acest document.

Înainte de a face un angajament pentru a achiziționa acest produs financiar, beneficiarii acestui document ar trebui să analizeze cu atenție oportunitatea tranzacției la circumstanțele lor specifice și să revizuiască în mod independent (împreună cu consilierii lor profesionali dacă e cazul) riscurile financiare specifice, precum și cele de natura juridică și fiscală ale unei astfel de investiții. SSIF BRK Financial Group S.A. a emis acest raport doar în scop informativ. Acest raport nu a fost conceput și nu trebuie interpretat ca o ofertă sau o solicitare a unei oferte pentru a cumpăra sau vinde valorile mobiliare menționate în prezentul document sau orice alte instrumente financiare conexe.

Acest raport nu intenționează să fie cuprinzător sau să conțină toate informațiile de care poate avea nevoie un potențial investitor pentru a lua o decizie de investiție. Beneficiarul acestui raport ia propriile sale evaluări și decizii independente cu privire la orice titluri sau instrumente financiare la care se face referire. Orice investiție discutată sau recomandată în acest raport poate fi improprie pentru un investitor în funcție de obiectivele specifice de investiție și de poziția financiară a acestuia. Materialele din acest raport sunt informații generale pentru destinatari care înțeleg și își asumă riscurile investițiilor în instrumente financiare.

Acest raport nu ia în considerare dacă o investiție sau un curs de acțiune și riscurile asociate sunt adecvate destinatarului. Prin urmare, recomandările conținute în acest raport nu trebuie să fie invocate ca sfaturi de investiții bazate pe circumstanțele personale ale beneficiarului. Investitorii vor trebui să își facă propria evaluare independentă a informațiilor conținute în acest document, să ia în considerare propriul obiectiv de investiții, situația financiară și nevoile speciale și să caute sfaturi proprii financiare, de afaceri, juridice, fiscale și de altă natură în ceea ce privește oportunitatea investițiilor în titluri sau strategii de investiții discutate sau sugerate în acest raport.

Toate informațiile conținute în acest raport se bazează pe informații publice și au fost obținute din surse pe care SSIF BRK Financial Group S.A. le-a considerat corecte la momentul emiterii acestui raport. Totuși, astfel de surse nu au fost verificate în mod independent de către SSIF BRK Financial Group S.A. și acest raport nu intenționează să conțină toate informațiile pe care un investitor potențial le-ar putea solicita. SSIF BRK Financial Group S.A. nu are nici o obligație de a actualiza sau de a păstra informațiile și opiniile exprimate aici sau de a oferi recipientului acestui raport acces la orice alte informații suplimentare. În consecință, SSIF BRK Financial Group S.A. nu garantează, reprezintă sau adevărește, în mod expres sau implicit, în ceea ce privește adecvarea, exactitatea, corectitudinea informațiilor conținute în acest raport. SSIF BRK Financial Group S.A. nu acceptă nici o răspundere pentru pierderi directe, indirecte, pierderi de profit și/sau daune care ar putea rezulta din folosirea acestui raport. Orice astfel de responsabilitate sau răspundere este în mod expres exclusă. Deși s-au depus toate eforturile pentru a se asigura că declarațiile de fapt realizate în acest raport sunt corecte, toate estimările, proiecțiile, prognozele, expresiile de opinie și alte judecăți subiective conținute în acest raport se bazează pe presupuneri considerate rezonabile și nu trebuie să fie interpretat ca o reprezentare că sugestiile la care se face referire vor avea loc.

Acest raport poate conține declarații prospective, care sunt adesea, dar nu întotdeauna, identificate prin utilizarea unor cuvinte precum „crede”, „estimează”, „intenționează” și „așteaptă” și declarații că un eveniment sau rezultat „poate”, „va” sau „s-ar putea” să apară sau să fie realizate și alte astfel de expresii similare. Aceste declarații prospective se bazează pe presupuneri făcute și informații disponibile în prezent pentru SSIF BRK Financial Group S.A. și sunt supuse riscurilor, incertitudinilor și altor factori cunoscuți și necunoscuți care pot afecta rezultatele, performanța sau realizările reale să fie semnificativ diferite de orice rezultat viitor, performanță sau realizare, exprimată sau implicată de astfel de declarații prospective. Ar trebui să se

acorde precauție cu privire la aceste declarații, iar destinatarii acestui raport nu trebuie să depindă de o dependență excesivă de declarații prospective. SSIF BRK Financial Group S.A. declină în mod expres orice obligație de actualizare sau revizuire a oricăror declarații prospective, ca urmare a unor noi informații, evenimente viitoare sau circumstanțe după data acestei publicații, pentru a reflecta apariția unor evenimente neanticipate.

Acest raport poate conține informații obținute de la terți. Furnizorii de conținut terți nu garantează acuratețea, completitudinea, actualitatea sau disponibilitatea oricăror informații și nu sunt responsabili pentru erori sau omisiuni (neglijente sau de altfel), indiferent de cauză sau pentru rezultatele obținute în urma utilizării unui astfel de conținut. Furnizorii de conținut terți nu oferă nici o garanție expresă sau implicită, incluzând, dar fără a se limita la, orice garanții de comercibilitate pentru un anumit scop sau utilizare. Furnizorii de conținut terți nu sunt răspunzători pentru daune, cheltuieli, cheltuieli, taxe legale sau pierderi directe (indirecte, incidentale, exemplare, compensatorii, punitive, speciale sau consecutive) în legătură cu orice utilizare a conținutului lor.

Analizii de cercetare responsabili de producerea acestui raport certifică prin prezenta că opiniile exprimate aici reflectă în mod exact și exclusiv opiniile personale despre oricare și toți emitenții sau titlurile analizate în acest raport, iar raportul nu reprezintă cercetare pentru investiții independentă și nu face obiectul vreunei interdicții privind difuzarea cercetării pentru investiții.

Certificarea analistului

Analistul/analizii care au pregătit acest raport și persoanele în legătură cu acesta/aceștia, prin prezenta certifică următoarele:

1. Nu au nici un interes financiar în instrumentele financiare care ar include compania/companiile menționate în prezentul raport.

Acest raport a fost întocmit de:

Analist

Mihaela Măgherusan

2. Nicio parte a compensației analistului/analizii care au pregătit acest raport nu este sau va fi direct sau indirect legată de recomandările sau opiniile specifice exprimate în acest raport.

Raportari BRK Financial Group:

Societate	Simbol	Se aplica nota explicativa nr.
DN AGRAR GROUP	DN	5, 7, 8, 10, 11

BRK Financial Group SA este furnizor de lichiditate în ceea ce privește produsele structurate emise de aceasta.

Note explicative

- BRK Financial Group SA detine o pozitie lunga sau scurta neta peste pragul de 5% din capitalul social total al emitentului.
- BRK Financial Group SA actioneaza ca formator de piata sau furnizor de lichiditate în ceea ce privește instrumentele financiare ale emitentului.
- Emitentul este actionar semnificativ al BRK Financial Group SA (detine mai mult de 10% din capitalul social).
- Emitentul este actionar al BRK Financial Group SA (detine o participatie mai mare de 5% din capitalul sau social emis total).
- Emitentul este în prezent sau a fost în ultimele 12 luni client BRK Financial Group SA pentru furnizarea unor servicii de investitii financiare.
- În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost coordonator/coordonator asociat al oricarei oferte publice de instrumente financiare a emitentului.
- În ultimele 12 luni, BRK Financial Group SA a fost remunerat pentru servicii de investitii financiare prestate emitentului.
- Un administrator, Director executiv sau agent BRK Financial Group SA este administrator, Director executiv, consultant sau membru al Consiliului de Administratie al acestui emitent.
- BRK Financial Group este actionar semnificativ al emitentului (detine cel puțin 10% din capitalul social).
- Persoanele implicate în elaborarea prezentului raport nu detin actiuni în cazul emitentului.
- BRK Financial Group este market maker.