

Market Talk

O Novo Caminho da Pepsi para o Crescimento

A PepsiCo é uma empresa de grande relevância, amplamente reconhecida como a principal concorrente da Coca-Cola no mercado de bebidas. No entanto, a sua influência vai muito além das bebidas gaseificadas. Quase metade da receita da PepsiCo nos EUA vem de produtos alimentares, onde a sua liderança no segmento de snacks continua muito forte. A empresa é o maior player mundial nesse setor, com marcas conhecidas como Lay's, Doritos e Cheetos. No setor das bebidas, a PepsiCo ocupa a segunda posição global, logo atrás da Coca-Cola.

Presente em mais de 200 países, a PepsiCo gera mais de 90 mil milhões de dólares em receitas anuais e espera alcançar 11 mil milhões de dólares em lucros em 2025. Apesar destes números impressionantes e da sua liderança em mercados altamente competitivos, as ações da PepsiCo parecem subavaliadas em comparação com o seu desempenho histórico e com os seus pares do setor. Atualmente, as ações são negociadas a um múltiplo P/E de 18x, bem abaixo da média histórica de 22x. Em relação ao índice S&P 500 Consumer Staples, a PepsiCo também está significativamente mais barata. Para comparação, a Coca-Cola é negociada a um múltiplo P/E de 23x.

Em comparação, a fraqueza das ações da PepsiCo reflete desafios no seu negócio principal. No mercado de bebidas da América do Norte, a Pepsi tem perdido consistentemente quota de mercado nos últimos anos, enquanto o crescimento no segmento alimentar desacelerou. Este desempenho abaixo do esperado na América do Norte — onde a empresa gera cerca de 60% da sua receita — tem pesado fortemente nos resultados globais, apesar do bom desempenho nos mercados internacionais. Por um lado, a desaceleração na sua base de consumidores mais importante é preocupante. No entanto, a PepsiCo continua a manter uma posição altamente dominante a nível global e apresenta um balanço financeiro saudável. Estes fundamentos sugerem que a empresa dispõe dos recursos e da flexibilidade estratégica para inverter a situação, criando uma potencial oportunidade para os investidores.

Pressão dos investidores para mudança

A discrepância entre o negócio de alta qualidade da PepsiCo — apoiado por marcas icónicas, escala massiva e uma poderosa rede de distribuição global — e o seu desempenho atual e valorização no mercado não passou despercebida.

Em setembro, a Elliott Management, uma renomada empresa de investimentos, revelou uma participação significativa na PepsiCo e anunciou sua intenção de apresentar uma proposta à administração da companhia. A proposta visa implementar mudanças estratégicas destinadas a melhorar o desempenho operacional e desbloquear valor para os acionistas.

A proposta da Elliott foca em três iniciativas principais nas linhas de negócio da PepsiCo:

Primeiro, a Elliott incentiva a equipe administrativa a revisar o portfólio de marcas e a linha de produtos da PepsiCo, consideradas complexas e grandes. Segundo sua avaliação, muitos produtos aumentam os custos operacionais sem gerar receita significativa, o que acaba prejudicando o crescimento das vendas e reduzindo as margens de lucro.

Segundo, a Elliott defende a cisão das operações de engarrafamento da PepsiCo. A lógica é que a adoção de um modelo franqueador–franqueado permitiria à PepsiCo concentrar recursos em seu negócio principal de alta margem — gerenciar e monetizar suas marcas — enquanto terceiriza as atividades de engarrafamento, que são intensivas em ativos, de baixa margem e operacionalmente exigentes. Essa abordagem replicaria, na prática, o modelo de negócio da Coca-Cola, que se mostrou eficaz para aumentar eficiência e rentabilidade.

Terceiro, a Elliott propõe que o fluxo de caixa adicional gerado por uma operação mais eficiente e por um portfólio de produtos simplificado seja reinvestido em iniciativas de crescimento. Isso inclui avanço tecnológico, fortalecimento das ações de marketing e aquisição de marcas emergentes e produtos inovadores para manter a competitividade da PepsiCo.

Desde que a Elliott manifestou a intenção de influenciar a estratégia da PepsiCo, o CEO Ramon Laguarta afirmou que as discussões entre o fundo e os executivos da empresa foram construtivas. Dia 8 de dezembro, a PepsiCo anunciou um acordo com a Elliott para adotar mudanças estratégicas delineadas pelo fundo. Vale destacar que a Elliott não terá assento no conselho de administração da PepsiCo e não há planos para uma disputa por procuração.

Em nossa visão, a notícia é positiva para a Pepsi, e acreditamos que o acordo com a Elliott servirá como um catalisador para uma transformação estratégica significativa. Embora a implementação — especialmente a alienação das operações de engarrafamento — leve tempo, essas mudanças foram concebidas para fortalecer as margens, simplificar as operações e destravar o crescimento de longo prazo. As iniciativas propostas foram elaboradas para reforçar o desempenho financeiro e a eficiência operacional da empresa. Coletivamente, essas medidas visam aumentar a lucratividade, simplificar processos e otimizar a alocação de recursos. Ao liberar capital, a empresa poderá reinvestir estrategicamente em seus segmentos de negócios mais promissores, garantindo crescimento sustentável e competitividade a longo prazo.

Time de Renda Fixa

Marcos Vivacqua

Head de Renda Fixa

Guilherme Arruda

Analista de Renda Fixa

Aviso Importante

Os valores mobiliários mencionados neste material podem não ser adequados para todos os investidores e estão sujeitos a riscos de investimento. A adequação de um determinado investimento ou estratégia dependerá das circunstâncias e objetivos individuais de cada investidor. É importante considerar cuidadosamente os riscos envolvidos e como eles se alinham com seus objetivos de investimento e tolerância ao risco antes de investir.

Os investidores podem receber menos do que o valor inicialmente investido, e o desempenho passado não é garantia de resultados futuros. A alocação de ativos não garante lucro nem protege contra perdas. Nada neste material deve ser considerado isoladamente para fins de tomada de decisão de investimento. Recomenda-se avaliar cuidadosamente se os serviços, produtos, classes de ativos (como ações, renda fixa, investimentos alternativos, commodities, etc.) ou estratégias discutidas são adequados às suas necessidades. Também é essencial considerar os objetivos, riscos, encargos e despesas associados a um serviço, produto ou estratégia de investimento antes de tomar qualquer decisão. Este material não é considerado pesquisa conforme a Regra 2711 da FINRA, nem é produto de qualquer departamento de pesquisa.

As informações contidas nesta apresentação foram elaboradas com base em dados de terceiros considerados confiáveis; no entanto, a Bradesco Investments Inc. não garante a exatidão, confiabilidade ou integridade dessas informações, nem se responsabiliza por quaisquer perdas ou danos (diretos ou indiretos) decorrentes do uso total ou parcial dos materiais aqui apresentados. Não deve ser feita qualquer declaração ou garantia com relação a cálculos, gráficos, tabelas, diagramas ou comentários, que são fornecidos apenas para fins ilustrativos ou de referência. Quando pertinente, os preços e rendimentos apresentados são estimativas e estão sujeitos a alterações — confirme a exatidão das informações com seu Consultor Financeiro. O preço é indicativo e inclui uma margem de lucro que pode chegar a até 2,5%. Os serviços de corretagem são prestados pela Bradesco Investments Inc. e não pelo Bradesco Bank. Os produtos de valores mobiliários comprados ou vendidos em uma transação são: (i) não segurados pela Federal Deposit Insurance Corporation (“FDIC”); (ii) não são depósitos nem obrigações do Bradesco Bank e não são garantidos por ele; e (iii) estão sujeitos a risco de investimento, incluindo a possível perda do capital investido.