

## Resultado Marfrig e BRF 3T24 – Bons resultados, dúvidas sobre a alocação de capital aumentaram

A BRF e sua controladora, Marfrig, divulgaram na noite desta quarta-feira (14) seus resultados referentes ao 3T24.

Os números de ambas companhias vieram fortes e ligeiramente acima das expectativas. Desta forma, esperamos uma reação positiva para as duas companhias no pregão de hoje. Junto com os resultados, tanto BRF quanto Marfrig anunciaram o pagamento de remuneração para seus acionistas.

A BRF anunciou o pagamento de R\$ 946 milhões, ou R\$ 0,58 por ação (2% de *yield*), em JCP — a primeira remuneração aos acionistas desde 2016. A Marfrig, em um movimento que achamos surpreendente e em nossa visão precipitado, anunciou o pagamento de R\$ 2,5 bilhões, ou R\$ 2,52/ação (18% de *yield*).

Os números reportados pela BRF foram, novamente, fortes e capazes de superar um elevado consenso de mercado. A companhia conseguiu melhorar suas margens graças à excelência na execução operacional, que tem possibilitado aumento de volumes e preços e a volta de ganhos de participação de mercado.

A volta da excelência na prestação de serviços tem possibilitado que a BRF mantenha uma excelente execução comercial, elevando preços e volumes. Isso, somado com a melhorias operacionais, possibilita que os custos cresçam menos abaixo da receita e possibilita a manutenção de margens brutas bastante elevadas.

Os bons resultados permitiram que a companhia gerasse um fluxo de caixa livre de quase 2 bilhões de reais. Além disso, ela conseguiu manter a alavancagem em patamares bastantes confortáveis de 0,71 x dívida líquida / EBITDA.

Os números da Marfrig foram bons. A operação dos EUA enfrentam a pressão da virada do ciclo do gado e menor demanda dos consumidores, enquanto a operação na América Latina apresentou resultados fortes.

Nos EUA, apesar dos resultados pressionados, a parceira com a National Beef continua se mostrando acertada. Com ela, a companhia consegue entregar números superiores aos seus concorrentes — é importante ressaltar, no entanto, que neste último trimestre o gap em relação aos seus concorrentes fechou um pouco.

Na América Latina, impulsionado pelo crescimento de 22% no volume, os resultados da Marfrig foram fortes. A companhia apresentou um crescimento relevante das exportações, se aproveitando de um cenário de oferta global de gado mais desafiador e de um câmbio mais depreciado.

Como comentamos acima, achamos a decisão da companhia de distribuir R\$ 2,5 bilhões de reais precipitada. Enxergamos a estrutura de capital da companhia como complexa e temos dúvidas sobre como as margens responderão nos próximos trimestres, pois projetamos um ciclo desafiador nos EUA e uma piora no ciclo Brasil — o preço da arroba subiu 30% no trimestre. Preferimos que parte relevante dos R\$ 5,6 bilhões recebidos da venda de parte das operações da AL para a Minerva fosse utilizado para diminuir o tamanho da dívida que a companhia carrega no balanço.

Estamos neutros em BRF e apesar de não temos mais dúvidas sobre a capacidade de execução da companhia. Nós enxergamos o atual cenário para aves como precipitado a perfeição e esperamos alguma normalização para frente.

Também estamos neutros em Marfrig. Acreditamos que a normalização das margens na BRF não ajudará no processo de desalavancagem da companhia na velocidade. Além disso, temos ainda um ou dois anos desafiadores para bovinos nos EUA, que devem manter as operações da companhia no país pressionadas.

**Alexandre Mathias –  
Estrategista Chefe**

**Bruno Benassi, CNPI  
– Analista de Ações**

### BRFS (BRFS3) - Neutro

Preço Alvo	25
Preço Atual	24,94
Upside	0%
Cap. de Merc (R\$ bls)	43
Ações Emitidas (mls)	1.678
Free Float (%)	49,8%

### Performance

Semana	-4,00%
Mês	8,60%
Ano	80,60%

### Marfrig (MRFG3) - Neutro

Preço Alvo	14
Preço Atual	15,61
Upside	-10%
Cap. de Merc (R\$ bls)	14,15
Ações Emitidas (mls)	900
Free Float (%)	35,9%

### Performance

Semana	-2,90%
Mês	18,50%
Ano	60,90%

## DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela **Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo")** para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da **Monte Bravo**. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A **Monte Bravo** não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A **Monte Bravo** não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à **Monte Bravo** e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atuamos como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.