

## Resultado Minerva 3T24 – Excelente execução no legado, esperando a integração do novo.

A Minerva divulgou quarta-feira (06) pela noite seus resultados do 3T24.

Os números apresentados pela companhia foram ligeiramente acima de nossas expectativas e do mercado.

A companhia continua apresentando uma performance operacional robusta e tem conseguido atravessar muito bem os momentos de ciclo e mercado em cada uma de suas geografias. Esse sempre foi um dos diferenciais da Minerva e acreditamos que isso deve ser ainda mais aprimorado após a integração de todas as plantas adquiridas da Marfrig.

Em outubro tivemos a operação pelos órgãos reguladores de Brasil, Argentina e Chile da transação envolvendo a companhia e a Marfrig. A Minerva assumiu a operação das 13 plantas e de 1 novo centro de distribuição no dia 29 de outubro. A operação do Uruguai ainda não obteve aprovação dos órgãos reguladores do país.

A integração de toda essa nova estrutura dentro da companhia é muito importante para a tese e pode ser, novamente, uma transação transformadora. No entanto, o cenário de oferta de gado mais restrita no Brasil — localidade de 11 das 13 plantas — e a pressão da alavancagem sobre a estrutura de capital da companhia nos fazem ter um pouco mais de cautela sobre a tese. Além disso, na comparação intrasetorial temos vistos resultados muito fortes de uma player mais diversificado em geografias e proteínas como a JBS, que é nossa principal escolha entre os frigoríficos.

Em relação aos dados operacionais, tivemos uma receita líquida crescendo 20,3% na comparação anual e 10,9% na comparação trimestral. Boa parte desse crescimento veio da melhor performance em preço e volume dos mercados domésticos, com destaque para o Brasil. As exportações também ajudaram, com os bons volumes sendo suficientes para contrabalancear preços mais baixos em dólar.

É importante destacar o destino das exportações, que mudaram de forma relevante no trimestre. A participação da Ásia caiu de 43% para 30%, enquanto NAFTA — principalmente EUA — subiu de 8% para 15%. Essa dinâmica pode ter explicado a margem bruta bastante positiva no trimestre, já que a falta de gado nos EUA está favorecendo importações pelo país. A companhia comentou que o apetite da China por proteína tem voltado a surpreender positivamente, e tem começado a puxar os preços internacionais para cima.

As margens brutas da companhia continuam elevadas, apesar da ligeira retração na comparação trimestral, e mostram que a companhia tem se aproveitado do cenário doméstico aquecido para aumentar os preços e do dólar mais valorizado. A margem EBITDA continua na casa dos 9,6%, o que consideramos bom — apesar de não ser espetacular, imaginamos que uma parte das despesas para integração das novas plantas pode ter impactado esse número nos últimos meses.

Outro destaque do resultado foi a forte geração de caixa livre, totalizou R\$ 667 milhões no trimestre e foi bem acima do que projetávamos, com o grande destaque vindo da reversão da queima de caixa no trimestre. Com a forte geração de caixa, a companhia conseguiu diminuir sua Dívida Líquida para R\$ 8,86 bilhões e melhorar sua relação Dívida Líquida sobre EBITDA, que agora se encontra em 2,6X.

Conforme comentamos no começo de nossa análise, a tese hoje depende muito da integração das plantas da Marfrig e como a companhia irá conseguir executar a extração de valor desses ativos para iniciar um processo de desalavancagem rápido. Não temos muitas dúvidas que a Minerva consegue, utilizando sua plataforma de trading, ser mais eficiente e extrair melhores resultados do que a antiga operadora. Gerar a maior quantidade de caixa será primordial para a tese nos próximos anos.

Alexandre Mathias –  
Estrategista Chefe

Bruno Benassi, CNPI  
– Analista de Ações

Minerva (BEEF3) - Neutro	
Preço Alvo	7,5
Preço Atual	5,91
Upside	27%
Cap. de Merc (R\$ bls)	3,4
Ações Emitidas (mls)	586
Free Float (%)	43,0%
Performance	
Semana	5,16%
Mês	7,37%
Ano	-20,88%

## 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.