

Marfrig Resultado 1T24

16 de maio de 2024

Por **Georgia Jorge, CNPI-P**





Marfrig

1T24: reversão de prejuízo e redução da alavancagem financeira

Consideramos positivo o resultado do 1T24 reportado pela Marfrig. Enquanto a operação da América do Norte segue enfrentando um ciclo pecuário desfavorável, que tem mantido o preço de compra de gado em patamares elevados e pressionado a rentabilidade, na operação da América do Sul, observamos crescimento dos volumes e rentabilidade próxima do dois dígitos, apesar de os números realizados terem vindo abaixo do consenso do mercado. Somando às performances distintas das operações da América do Norte e do Sul o excepcional resultado advindo da BRF, a Marfrig reverteu o prejuízo reportado no ano anterior e avançou na redução da alavancagem financeira.

Desempenho das Ações e Perspectivas. As ações MRFG3 acumulam alta de 11,3% desde o início do ano até ontem (15), negociando próxima da máxima dos últimos 12 meses. Ao nosso ver, esse desempenho reflete a melhoria operacional observada na BRF que, só neste trimestre, respondeu por 80% do EBITDA da Marfrig, indicando a importância dessa operação no resultado consolidado da companhia.

Apesar das perspectivas para a operação América do Norte seguirem desafiadoras, esperamos ver continuidade de melhoria nas margens da operação América do Sul e BRF, o que deverá contribuir para a redução da alavancagem financeira nos próximos trimestres. No momento, mantemos nossa recomendação em Neutra e preço-alvo para o final de 2024 em R\$ 12,00.

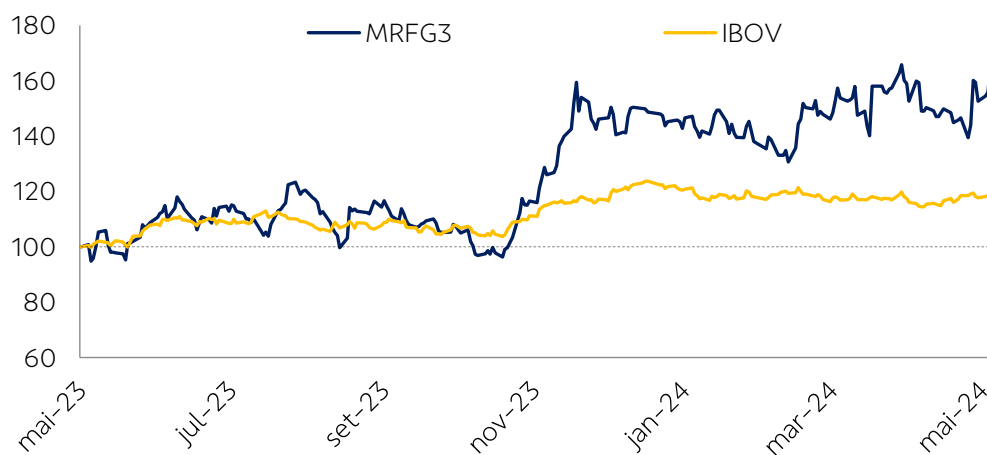
Ticker	MRFG3	Recomendação	Neutra
Variação 30 dias	3,5%	Preço em 15-mai-2024	R\$ 10,80
Variação em 2024	11,3%	Preço-alvo 31-dez-2024	R\$ 12,00
Variação 12 meses	64,3%	Potencial de Valorização	11,1%
Mínimo 12 meses	R\$ 6,14		
Máximo 12 meses	R\$ 10,91		

Fonte: Marfrig, Bloomberg e BB Investimentos.



Marfrig

MRF3 vs. IBOV



Destques Operacionais e Financeiros*

R\$ milhões	1T24	1T23	Var. a/a	4T23	Var. t/t
Receita Líquida	30.371	29.258	3,8%	36.564	-16,9%
América do Norte	14.024	13.419	4,5%	15.105	-7,2%
América do Sul	3.018	2.718	11,1%	7.072	-57,3%
BRF	13.329	13.121	1,6%	14.386	-7,3%
Lucro Bruto	3.838	2.540	51,1%	4.749	-19,2%
Margem Bruta (%)	12,6%	8,7%	4,0	13,0%	-0,4
EBITDA Ajustado	2.747	1.497	83,5%	2.938	-6,5%
América do Norte	289	620	-53,4%	392	-26,3%
América do Sul	290	270	7,4%	732	-60,4%
BRF	2.115	607	248,4%	1.864	13,5%
Margem EBITDA Ajustada (%)	9,0%	5,1%	3,9	8,0%	1,0
Lucro/Prejuízo Líquido	63	-634	-	12	425,0%
Dívida Líquida	36.209	40.223	-10,0%	34.535	4,8%
Dívida Líquida/EBITDA Ajustado	3,43x	3,50x	-0,1x	3,72x	-0,3x

Fonte: Marfrig, Bloomberg e BB Investimentos. * exclusão dos ativos descontinuados da Operação América do Sul.



Marfrig

Desempenho econômico-financeiro

América do Norte. Em dólares, a receita líquida cresceu 9,6% a/a, favorecida pelo aumento do volume no mercado interno (+3,8% a/a) e pela resiliência do preço médio de venda (+7,0% a/a). A elevação da receita não foi acompanhada pelo aumento da rentabilidade, diante do ciclo pecuário desfavorável na região, com preços para compra de gado em patamares elevados. Assim, a margem EBITDA Ajustada atingiu 2,0%, queda de 190 bps a/a.

América do Sul. A receita líquida veio em R\$ 3 bilhões, crescimento de 11% a/a, favorecida, principalmente, pelo aumento do volume tanto no mercado interno (+15,4% a/a), quanto no externo (+9,1% a/a), já que os preços médios se mantiveram praticamente estáveis na comparação anual (-1,7%). Já a rentabilidade da operação também manteve no mesmo patamar, com ligeira queda da margem EBITDA Ajustada em 0,3 p.p. a/a, vindo em 9,6%.

BRF. Grande destaque do trimestre, a BRF entregou um resultado excepcional, com elevação de 113 bps na margem EBITDA Ajustada, que atingiu 15,9% no 1T24, apesar da receita líquida ter se mantido praticamente estável (+1,6% a/a), vindo em R\$ 13,3 bilhões.

Resultado Consolidado. A receita líquida consolidada somou R\$ 30,4 bilhões, alta de 3,8% a/a, com destaque para a contribuição advinda da operação América do Sul, que reportou o maior crescimento de volume no período, apesar de ser a operação com menor participação na receita líquida total (cerca de 10% no 1T24).

O EBITDA Ajustado, por sua vez, foi de R\$ 2,7 bilhões, alta expressiva de 95% a/a, favorecida pela forte melhoria de rentabilidade observada na operação da BRF, que respondeu por 80% do EBITDA consolidado do período e compensou a queda de 40% a/a do EBITDA na operação América do Norte, em razão dos motivos já mencionados acima. Assim, a margem EBITDA Ajustada consolidada atingiu 8,7%, alta de 410 bps na comparação anual.

A melhoria da rentabilidade operacional, combinada com a um resultado financeiro líquido mais favorável, permitiu à companhia reportar lucro líquido de R\$ 63 milhões, revertendo o prejuízo de R\$ 634 milhões reportado no mesmo período do ano anterior.


Alavancagem financeira. O endividamento bruto retraiu 4,5% a/a, enquanto as disponibilidades de caixa aumentaram 6,6% a/a. Com isso, a dívida líquida atingiu R\$ 36,2 bilhões, queda de 10% a/a, equivalente a 3,43x o EBITDA Ajustado nos últimos 12 meses, queda de 0,1x a/a e 0,3x ante o 4T23.

Fluxo de Caixa. A atividade operacional contribuiu com a geração de R\$ 1,5 bilhão, consumido pelos investimentos de R\$ 855 milhões e pelo pagamento de juros de R\$ 1,2 bilhão, o que levou a companhia a reportar um consumo de caixa livre de R\$ 558 milhões no trimestre.

Fonte: Marfrig e BB Investimentos.



Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo e Negócios



investalk.bb.com.br



LinkedIn
BB Banco de Investimento S.A.





Disclaimer

Informações Relevantes

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, a princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. ("Grupo") com a finalidade de somente colherem informações abrangentes de mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos de cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

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 material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB-BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial de afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

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 Grupo 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), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Grupo 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. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A., companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias cobertas pelo BB-BI.



Disclaimer

Informações Relevantes: analistas de valores mobiliários.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

- As recomendações contidas neste relatório 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.
- Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	1	2	3	4
Georgia Jorge	-	-	-	-

1 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

2 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

3 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

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.



Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe Research

Diretor Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior
morete@bb.com.br

Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias
kleuvanio@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Imobiliário

Felipe Mesquita
felipemesquita@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços Financ. e Saúde

William Bertan
williambertan@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA
luan.calimerio@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br

Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Fernando Cunha Filho
fernandocunha@bb.com.br