

Resultado Marfrig e BRF 2T25 – *Its the merge, stupid*

A BRF e sua controladora, a Marfrig, divulgaram na noite desta quinta-feira (14) seus resultados referentes ao segundo trimestre de 2025.

Os números divulgados ficaram em linha com o que esperávamos. As operações de frango “carregaram o piano” enquanto o ciclo do gado nos EUA continua duro.

As companhias migram para a fusão nos próximos meses e aguardam apenas uma sinalização do CADE para dar prosseguimento, já que a incorporação já foi aprovada na assembleia.

Hoje a relação de troca nos parece pouco atraente para os acionistas da BRF. Nos parece fazer mais sentido solicitar o direito de recesso, onde o acionista pode receber R\$ 19,89 por ação. Para o acionista que deseja manter a posição na nova companhia, vender suas ações de BRF e comprar a Marfrig diretamente nos parece a melhor opção.

Valor Implícito BRF	
Relação de Troca	0,8521
MRFG ex-div	18,54
Valor por 1 BRF	15,79793
BRF + Div	18,0

Sobre os resultados reportados: conforme comentamos acima, os números da BRF continuam surpreendendo de maneira bastante positiva. Mesmo com os problemas enfrentados no trimestre com a Gripe Aviária, a companhia reportou números sólidos, com as margens se mantendo em patamares elevados.

Na Marfrig, os resultados da sua operação na América do Sul continuam surpreendendo — fruto da estratégia da companhia em focar mais em processados e menos em “gado”. Enquanto isso, a operação nos EUA (National Beef) — apesar de continuar sofrendo — vem aumentando o *gap* em relação aos seus concorrentes: a companhia consegue operar no *breakeven* do EBITDA enquanto as outras companhias estão com margens negativas.

Continuamos neutros em relação a Marfrig, pois entendemos que os dividendos propostos e/ou o direito de regresso aos acionista que será pago deve tornar a situação de capital da companhia menos confortável. Além disso, enxergamos que a companhia resultante, apesar de ser uma gigante de proteínas, não deveria negociar em patamares de múltiplos de outros *players* globais.

Bruno Benassi, CNPI
– Analista de Ações

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.