

CLUBE OURO INVESTIMENTOS

RESULTADOS RENDA FIXA

4T24



RESULTADOS RENDA FIXA | 4T24

O 4T24 trouxe um panorama diversificado para as empresas emissoras de crédito privado, com setores apresentando desafios operacionais, ajustes estratégicos e oportunidades para 2025. A seguir, os destaques dos principais resultados:

Açúcar & Etanol:

Jalles Machado → Receita líquida R\$ 740 milhões (+49% A/A), impulsionada por preços mais altos e estratégia de vendas de etanol na entressafra. Margem EBITDA caiu -15p.p., afetada por incentivos fiscais menores e aumento de despesas comerciais. Alavancagem controlada (1,3x Dívida Líquida/EBITDA).

Zilor → Receita líquida R\$ 974 milhões (+12% A/A) e EBITDA ajustado R\$ 282 milhões (+17% A/A), com impacto positivo da incorporação da Unidade Salto Botelho. Alavancagem subiu para 2,0x, mas segue dentro do covenant (limite de 2,5x). Captação de R\$ 900 milhões via debêntures, com prazo médio de 7 anos.

Alimentos & Bebidas:

BRF → Receita líquida R\$ 17,5 bilhões (+21% A/A) e EBITDA R\$ 2,8 bilhões (+50% A/A). Estratégia de precificação e eficiência operacional impulsionaram margens. Dívida líquida caiu -12% A/A, com alavancagem reduzida para 0,8x EBITDA.

Marfrig → Receita consolidada R\$ 41,3 bilhões (+22% A/A) e lucro líquido R\$ 2,5 bilhões. América do Sul compensou queda na operação dos EUA. Alavancagem caiu para 2,82x Dívida Líquida/EBITDA, mantendo-se abaixo do covenant de 4,75x.

RESULTADOS RENDA FIXA | 4T24

Construção Civil:

Mitre → Receita líquida +26% A/A e lucro líquido +38% A/A, sustentados por eficiência operacional e portfólio mais rentável. Alavancagem caiu para 15,5% (-5,5p.p. A/A), com 58% da dívida atrelada a financiamento à produção.

MRV → Receita consolidada R\$ 2,38 bilhões (+22% A/A), mas prejuízo ajustado de R\$ 154 milhões, impactado pela Resia nos EUA. No Brasil, lucro líquido ajustado R\$ 78 milhões (+19% T/T) e alavancagem da MRV Inc. em 35,7%, dentro do guidance.

Energia:

Auren → EBITDA ajustado R\$ 890 milhões (-13% A/A), impactado por efeitos não recorrentes e marcação a mercado. Sinergias da fusão com AES Brasil já geraram economia de R\$ 250 milhões. Dívida líquida subiu, levando a alavancagem de 5,7x, mas empresa segue dentro do covenant (4,15x).

Engie → Receita líquida +21% A/A, EBITDA +18% A/A, com entrada de novos parques eólicos. Lucro líquido +15% A/A. Alavancagem controlada em 2,7x, abaixo do limite do covenant (4,5x).

Papel & Celulose:

Klabin → Receita líquida +17% A/A, EBITDA R\$ 1,8 bilhão (+13% A/A). Segmento de celulose teve queda nos preços (-10% T/T), mas embalagens mostraram recuperação. Alavancagem em 4,5x, perto do limite interno da empresa.

RESULTADOS RENDA FIXA | 4T24

Mineração & Siderurgia:

Usiminas → EBITDA ajustado R\$ 518 milhões (-17% A/A), mas com melhora +22% T/T. Expectativa positiva para 1T25, com maior demanda doméstica. Alavancagem em 0,6x, bem abaixo do covenant (3,5x).

Vale → EBITDA ajustado US\$ 4,1 bilhões, beneficiado por redução no custo C1 (US\$ 18,8/t, -9% T/T). Dividend yield de 3,8% no trimestre, com novo programa de recompra de ações. Alavancagem em 0,7x, mantendo folga no covenant (4,5x).

Transportes:

Santos Brasil → EBITDA +16% A/A, margem EBITDA 60%, puxado pelo aumento de volumes (+17% A/A). Alavancagem subiu para 1,5x após redução de capital, mas segue confortável frente ao limite de 3,0x.

Varejo:

Assaí → Vendas líquidas +9,5% A/A, lucro líquido R\$ 430 milhões (+29% vs. estimativas). Alavancagem caiu para 2,5x, abaixo do covenant (3,0x). Expansão de 10 lojas prevista para 2025.

Atacadão (Carrefour Brasil) → Receita líquida +6% A/A, sustentada pelo atacarejo (+10%) e Sam's (+13%). Lucro líquido de R\$ 1,2 bilhão, impulsionado por ganho fiscal. Alavancagem caiu para 2,3x (vs. 3,4x no 3T24).

RESULTADOS RENDA FIXA | 4T24

GPA → Vendas líquidas +7% A/A, EBITDA ajustado +1,4p.p. A/A. Prejuízo líquido de R\$ 737 milhões, impactado por despesas estruturais e provisões. Alavancagem caiu para 1,6x (vs. 2,9x no 3T24).

Outros:

Braskem → EBITDA R\$ 557 milhões (-76% T/T, -52% A/A), pressionado por queda nos spreads petroquímicos. Prejuízo líquido de R\$ 5,8 bilhões. Alavancagem subiu para 7,4x Dívida Líquida/EBITDA, refletindo maior endividamento e deterioração do EBITDA.

Conclusão:

O 4T24 refletiu um cenário de desafios setoriais, mas também oportunidades estratégicas. Empresas com forte controle de alavancagem e eficiência operacional devem sair fortalecidas, enquanto setores mais pressionados buscarão ajustes ao longo de 2025.

Se quiser entender melhor como esses resultados podem impactar seus investimentos ou acessar o relatório completo, fale com seu assessor. Ele está à disposição para te ajudar a tomar as melhores decisões com base nos cenários mais atualizados do mercado.