

**Operador:**

Bom dia, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à teleconferência da BRF para discussão dos resultados referentes ao 4T23.

Esta teleconferência está sendo gravada, e o replay poderá ser acessado no site da Companhia, em [ri.brf-global.com](http://ri.brf-global.com). A apresentação também está disponível para download.

Neste momento, todos os participantes estão conectados apenas como ouvintes e, em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas.

Antes de prosseguir, aproveito para reforçar que as declarações prospectivas têm como base as crenças e suposições da Administração da BRF e as informações atuais disponíveis para a Companhia. Essas declarações podem envolver riscos e incertezas, tendo em vista que dizem respeito a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores, analista e jornalistas devem levar em conta que eventos relacionados ao ambiente macroeconômico, ao segmento e a outros fatores podem fazer com que os resultados sejam materialmente diferentes daqueles expressos nas respectivas declarações prospectivas.

Estão presentes nesta teleconferência o Sr. Miguel Gularte, CEO, e o Fabio Mariano, CFO.

Gostaria agora de passar a palavra ao Sr. Miguel, que dará início à apresentação. Por favor, Sr. Miguel, pode prosseguir.

**Miguel Gularte:**

Bom dia. Gostaria de agradecer a presença de todos em nossa teleconferência de resultados.

A BRF reportou lucro líquido de R\$823 milhões no 4T23. Ao longo do ano, nos concentramos em eficiência e excelência na execução do nosso plano de negócio. Evoluímos trimestre a trimestre, e fechamos o ano com resultados positivos, impulsionados principalmente pela melhor performance operacional e pela disciplina financeira da Companhia. Encerramos o ano com redução significativa da alavancagem a menor dos últimos sete anos.

A contínua evolução de execução comercial, o melhor desempenho do nosso portfólio de produtos e a consistência dos trabalhos das marcas Sadia, Perdigão e Qualy ampararam o avanço da rentabilidade no Brasil em 2023.

No mercado internacional, voltamos à margem de duplo dístico, avançando em produtos de valor agregado e conquistando o número recorde de habilitações para novos destinos.

Convido agora o nosso CFO, Fabio Mariano, para apresentação dos resultados detalhados, e retorno em seguida para ponderações e comentários finais da divulgação.

**Fabio Mariano:**

**Transcrição da Teleconferência**  
**Resultados do 4T23**  
**BRF (BRFS3 BZ)**  
**27 de fevereiro de 2024**

Bom dia a todos conectados. Destaco na página inicial os principais indicadores financeiros do 4T23, começando pela receita líquida, que atingiu R\$14,4 bilhões. Para o EBITDA, reportamos R\$1,9 bilhão, o que nos resulta em uma margem de 13% no período, melhor resultado de um trimestre em muitos anos.

O desempenho do fluxo de caixa livre foi de R\$613 milhões, a melhor geração de caixa trimestral dos últimos três anos. No capital de giro, reduzimos os estoques de maneira significativa, contribuindo para um ciclo financeiro de 5,8 dias, 3 dias menor que o mesmo período do ano anterior. O giro de estoques chegou a 75 dias, 18 dias menor que 2022.

Finalizando o slide com a alavancagem, atingimos 2x o EBITDA dos últimos 12 meses, a menor alavancagem em sete anos.

Mostramos, no próximo slide, página quatro, à esquerda, a evolução histórica do lucro bruto, com rentabilidade de 24% no período. Divulgamos um lucro bruto de aproximadamente R\$3,5 bilhões. À direita, notamos também a evolução do EBITDA, conforme já destacado há pouco.

Nos próximos slides, apresentaremos a performance por mercado e segmento de negócio. Iniciando pelo Brasil, seguimos evoluindo o resultado operacional de forma progressiva. Alcançamos 15,6% de margem EBITDA, com a contribuição da campanha de comemorativos.

Destacamos a performance de processados em linha com os patamares históricos, apesar de um ambiente de consumo ainda sub-ótimo no país.

Na próxima página, de número seis, deixamos evidente a recuperação de preços dos cortes in natura no Brasil, conforme havíamos previsto no trimestre anterior. Enfatizamos na parte inferior do slide, os avanços em assertividade para novos lançamentos de produtos e a contínua evolução de nossa execução comercial, com reflexos em maior disponibilidade de produtos em loja, penetração em novos pontos de venda e contundente melhora nos níveis de serviço aos clientes, contribuindo substancialmente para o desempenho do mercado doméstico.

Na página sete, damos destaque ao portfólio de comemorativos, com ótimo desempenho. Demonstramos nossa liderança de mercado e a força de nossas marcas nesse especial período de festas e confraternização. Market share de 72% em perus e 60% em aves especiais, como o chester.

No próximo slide, trazemos o mercado internacional. Observamos a recuperação operacional do segmento, atingindo margens de duplo dígito como resultado dos novos patamares de preços de cortes de frango e griller, e a trajetória descendente de custos com redução em grãos e capturas de eficiência do programa BRF+.

A margem EBITDA evoluiu 7 p.p. em relação ao trimestre anterior. Observamos ganhos de participação nas exportações de frango e suínos para diversos destinos.

No slide posterior, qualitativamente, destacamos no mercado Halal, à esquerda, a crescente trajetória da rentabilidade nos países do Golfo. Seguimos ganhando participação de mercado em processados, movimento alinhado com nossas pretensões de ampliar a oferta de itens de valor agregado na região.

Na Turquia, também contabilizamos bom desempenho, como reflexo da maior participação de produtos processados nos volumes de venda e bons patamares de rentabilidade do portfólio in natura. Mantivemos a liderança de market share com as marcas Sadia e Banvit, com aproximadamente 37% e 21% de participação em seus respectivos mercados.

à direita, apresento os destaques do segmento de exportações diretas. Podemos notar o comportamento de preços dos principais cortes, que reagiram e direcionaram os ganhos de margem.

Ampliamos as alternativas de negócios com 16 novas habilitações para mercados como o Reino Unido, África e Américas. Chegamos a 66 novas habilitações de exportação em 2023.

Destacamos também a redução dos estoques de produto acabado em quase 80.000 toneladas no mercado internacional versus 2022. As exportações diretas de fábrica se mantêm em patamares elevados, reduzindo custos logísticos, e os estoques sem vendas seguem regredindo, melhorando a execução comercial e aliviando o capital empregado.

Finalizo a apresentação dos segmentos de negócio no próximo slide, com o desempenho de ingredientes e Pet. O segmento reportou 11,7% de margem EBITDA, R\$98 milhões no trimestre. Importante considerar que a evolução do rendimento fabril segue contribuindo para a maximização dos resultados do portfólio *core* da Companhia.

Em Pet, aumentamos a participação nas vendas da categoria Super Premium Natural com maior rentabilidade, e expandimos as importações ao longo do ano, finalizando 2023 com os primeiros embarques para os Emirados Árabes Unidos.

Destacamos a extensão do programa BRF+ para a operação Pet em busca de ganhos de eficiência. Em ingredientes, mantemos o foco na expansão de mercados e aumento das vendas e de itens de valor agregado, como hidrolisado. Seguimos adicionando valor aos nossos coprodutos de modo a maximizar a integração de negócios.

Na sequência, compartilho os avanços do nosso programa de eficiência, que será quantificado em números pelo Miguel dentro de pouco. Apresentarei as comparações com o mesmo período do ano anterior, barras coloridas em cinza claro, e a base de comparação de ano completo também pode ser vista no material.

Notamos na agropecuária a queda da conversão alimentar de aves e suínos, de 2,5% e 1%, respectivamente. Já a mortalidade de frango regrediu 2 p.p. e as taxas de eclosão avançaram 5,6 p.p.

Já na indústria, elevamos em mais de 5 p.p. o rendimento fabril. Na logística, reduzimos as devoluções e elevamos os níveis de serviço no Brasil de forma representativa.

No slide seguinte, apresentamos a trajetória de custos, um importante motor para os avanços em competitividade. À esquerda, podemos notar que os custos médios por quilo no Brasil retrocederam 7,5% no ano versus 2022. E, mais importante, o custo no último trimestre é 5% menor que a média do ano, marcando excelente ponto de transição para 2024. Já no internacional, o custo por quilo no último trimestre é 8% menor que a média do ano.

Como já enfatizamos, a melhora de custos tem ancoragem na redução no consumo de grãos e capturas do programa BRF+.

Na página 14, consolidamos os destaques em sustentabilidade. Visualizamos conquistas como: redução das emissões absolutas de gases de efeito estufa de escopo 1 e 2 em 26%; estamos muito próximos de atingir os nossos objetivos em autoprodução de energia limpa; atingimos 100% de rastreabilidade de fornecedores diretos de grãos e 77% para fornecedores indiretos nos biomas da Amazônia e do Cerrado.

Conquistamos o reconhecimento pelas boas práticas em bem-estar animal; mantivemos presença na carteira do ISE e do Índice de Carbono Eficiente da B3; e, finalmente, seguimos gerando impacto social positivo em ações de mobilização em 100% dos municípios onde estamos presentes.

Apresentamos agora, na página 16, as informações relacionadas à estrutura de capital da Company. No quadro à esquerda, vemos a evolução da dívida líquida e a alavancagem. Tais indicadores já foram objeto de destaque no início da conferência. Menor alavancagem em sete anos.

À direita, visualizamos o perfil de endividamento, que segue diversificado e alongado, sem concentração de amortizações no curto prazo e uma posição de liquidez confortável.

No próximo slide, demonstramos o fluxo de caixa livre. O gráfico nos evidencia uma geração de caixa operacional de R\$1,7 bilhão, um fluxo de investimentos de R\$741 milhões e R\$352 milhões em fluxo financeiro, resultando, portanto, em geração de caixa livre de R\$613 milhões, melhor geração de caixa em um trimestre nos últimos três anos.

No slide final, podemos analisar a evolução da dívida líquida entre os trimestres. Reportamos o endividamento líquido de R\$9,4 bilhões, com a contribuição da capitalização da oferta de ações em julho. A alocação dos recursos do *follow-on* seguirá contribuindo para a redução dos encargos de juros nos próximos trimestres.

Agradeço a audiência, e passo então a palavra ao nosso CEO, Miguel Gularte, para as suas considerações finais.

**Miguel Gularte:**

Obrigado, Fabio. Para finalizar a nossa apresentação, gostaria de destacar que o foco em eficiência operacional é a disciplina financeira que seguimos trimestre a trimestre, viabilizamos o lucro líquido e a geração de caixa que apresentamos no 4T23.

Os esforços e iniciativas executados durante todo o ano foram determinantes para o bom desempenho apresentado no período. O modelo de inteligência preditiva da Companhia, somado aos ganhos de eficiência do programa BRF+, se mostrou assertivo ao longo do ano, e nos permitiu capitalizar no tempo correto a originação de grãos com queda de preços, o que resultou em importante retração dos custos no 2S.

As capturas adicionais do BRF+ somaram R\$525 milhões no 4T23, totalizando no ano 2,2 bilhões. Destacou o avanço em importantes indicadores ao longo do ano, como conversão alimentar, rendimento in natura, mortalidade de animais, execução comercial e níveis de serviço logístico, entre outros.

Adicionalmente, registramos menores níveis de desconto FIFO dos últimos anos, demonstrando maior integração entre planejamento de produção e vendas. Além disso, reduzimos de forma significativa os estoques em geral, captando economia dos custos financeiros e de armazenagem.

Entre os destaques positivos do ano, está também o crescimento da rentabilidade no Brasil, amparado pela contínua evolução de execução comercial e pelo melhor desempenho de todo o portfólio.

Reportamos no 4T, margem EBITDA quase 2x superior ao 4T22. Menção especial também à consistência e avanço da rentabilidade do portfólio de processados no Brasil ao longo de 2023.

Na operação internacional, retornamos à margem EBITDA de duplo dígito no 4T, com a recuperação relevante dos preços em todas as geografias. Nossa estratégia de diversificação de mercados seguiu consistente com a retomada das exportações para o Reino Unido.

Em 2023, conquistamos 66 novas habilitações para novos destinos na América Latina, Ásia, Europa e África do Sul. Destaco ainda a liderança de Sadia no mercado Halal na região do GCC, onde ganhamos market share de processados, seguindo em linha com a estratégia de aumento de volume em itens de valor agregado.

Nossos resultados refletem também a consistência do trabalho de nossas marcas líderes em seus mercados, Sadia, Perdigão e Qualy, na América do Sul, e Banvit, na Turquia. Também apresentamos melhoria em nossos indicadores de gestão de pessoas, tais como engajamento, absenteísmo e *turnover*, além de mantermos o investimento contínuo no desenvolvimento de nosso time.

Destaco o nosso desempenho em segurança do trabalho, no qual apresentamos os melhores indicadores históricos, consolidando a BRF como referência no mercado.

O desempenho do 4T23 confirma a capacidade de gestão do nosso time com foco e disciplina. Entramos em 2024 motivados pelos resultados atingidos e com a versão 2.0 do BRF+ já em andamento. Como costume dizer, aqui, o futuro começa toda segunda-feira, e seguiremos dedicados à continuidade do BRF+ 2.0 em 2024, sempre em busca da evolução contínua da nossa Empresa.

Abrimos um novo capítulo de nossa história com a consolidação da Marfrig como acionista controlador, com mais de 50% de participação, e confiantes em seguir nossa jornada de evolução com empenho, agilidade, simplicidade e eficiência.

Gostaria de agradecer aos nossos dedicados colaboradores pelos avanços e conquistas realizados. Agradecemos também à confiança, presença e contínuo suporte do nosso Chairman, Marcos Molina, e do Conselho de Administração, assim como aos nossos acionistas, produtores integrados, clientes, fornecedores e todas as comunidades onde nós estamos presentes. Muito obrigado.

**Guilherme Palhares, Santander:**

Bom dia. Obrigado por pegarem as perguntas. Duas do nosso lado aqui, a primeira olhando um pouco o lado de custos. Estamos vendo nessa redução importante que a Empresa tem conseguido do ponto de vista de custo unitário. Gostaríamos de tentar entender um pouco o quanto disso aqui é a alavancagem operacional, e o quanto também já é um pouco desse reflexo desse preço de razão um pouco mais baixo, e o quanto ainda conseguimos imaginar olhando para 2024 do benefício desse fator.

E o segundo ponto, queria tentar explorar um pouquinho com vocês um pouco dessa performance do mercado de exportação, que já vimos esse volume interessante, preços melhores. Então, se puderem atualizar um pouco a perspectiva da Companhia olhando para esse início de 2024. Muito obrigado.

**Miguel Gularte:**

Bom dia, Guilherme. Sobre sua pergunta sobre custos, evidentemente, quando temos na BRF o BRF+, você acaba tocando todos os elos da cadeia. Você começa com a melhoria operacional, que toca o agro, aí você tem indicadores de mortalidade e de conversão alimentar que são beneficiados pelos programas de eficiência. Você passa para a indústria, e você tem aí rendimento, produtividade e custo.

E você completa esse processo através da área comercial, não só no mercado nacional, como também no mercado internacional, nas diferentes geografias, através de uma execução melhor, de um serviço logístico mais racional, e você consegue capturar isso no custo.

Evidentemente que esse processo é um processo contínuo. Ele começou no final do 4T22, ele avançou durante todo o ano de 2023, tomando aí, conforme as informações que a gente relatou, mais de R\$2,2 bilhões, excluindo o efeito FIFO que, se nós colocássemos, daria mas, completando R\$3,4 bilhões.

É um processo contínuo. Nós já estamos com o desenho do BRF+ 2.0 para 2024. Ele vai repercutir ao longo do ano, e esperamos que esses processos de eficiência e de melhora, potencializados, evidentemente, por uma conjuntura melhor, uma conjuntura de grãos e também uma conjuntura de custos internacionais e de preços internacionais, que possamos ter um desempenho satisfatório na BRF em 2024.

Eu passo para o Fabio, para complementar a primeira parte da sua primeira pergunta, e completar também a segunda, porque praticamente eu respondi uma só.

**Fabio Mariano:**

Bom dia, Guilherme. Eu vou, como o Miguel, tentar concatenar um complemento da resposta sobre custos, e depois a gente pode falar um pouco de perspectiva de mercado, principalmente o internacional.

Eu acho que no 4T, a gente atingiu o menor patamar do custo por quilo, e aí tem a ver, sim, com a retração no custo da ração, e tem também muito a ver com o plano de eficiência, o BRF+. E esse plano também envolve o que você mencionou, a alavancagem operacional, uma vez que a gente expandiu os volumes e fez uso da nossa infraestrutura de operação.

Quando a gente faz a transição agora para 2024 e a gente compara esse patamar com a média do custo de 2023 no segmento internacional, você vê uma diferença aí de 8%. No caso do Brasil, você vê uma diferença de 5%. Então, isso ajuda, do ponto de vista da equação de margem bruta, a gente ter um início de ano com boa competitividade.

E quando a gente combina a boa competitividade pelo lado do custeio e os preços ainda em recuperação, a gente fica bastante otimista da trajetória para o início de 2024.

Então, preços saudáveis, uma equação de custos e bastante competitiva, nos leva a crer que a Companhia tem tudo para ser uma Companhia bastante rentável também no 1T24.

**Guilherme Palhares:**

Perfeito, pessoal. E se puderem só comentar um pouquinho sobre a perspectiva de mercado de exportação.

**Miguel Gularte:**

Nós estamos vendo, Guilherme, o mercado de exportação terminar o ano com preços em ascensão. É importante destacar que é extremamente relevante, as 66 novas habilitações que o time da BRF conquistou. Essas novas habilitações trazem aquela máxima que a gente repetido trimestre a trimestre, que a melhor opção é ter diversas opções, ter várias opções. Isso permite você arbitrar cortes de produtos em diferentes mercados no que diz respeito à exportação, abrindo mais opções.

E nós vemos, dentro de uma perspectiva conjuntural, o mercado como um todo reagindo em termos de preço. Se você tem o mercado como um todo reagindo em termos de preço, tem uma empresa que tem novos destinos comerciais e novas habilitações, e pode tirar proveito das suas marcas, que são marcas líderes em diversas geografias, você consegue prever e capitalizar essas vantagens em 2024.

Você entra em um processo em 2024 onde você tem uma Empresa que está performando bem do ponto de vista de desempenho, com um mercado que está mais normalizado. Existe um equilíbrio melhor entre demanda e oferta.

**Guilherme Palhares:**

Excelente, Miguel e Fabio. Muito obrigado pelos esclarecimentos.

**Gustavo Troyano, Itaú BBA:**

Bom dia, Miguel, Fabio. Obrigado pela oportunidade. Pessoal, tem dois pontos do meu lado aqui que eu queria explorar com vocês, o primeiro relacionando ao fluxo de caixa. Nas últimas conversas que a gente teve, vocês dividiram um pouco da expectativa de breakeven, principalmente focando no CAPEX e resultado financeiro. Chama a atenção a redução do resultado financeiro agora no 4T versus o 3T. Então, eu queria ver um pouco de vocês se dá para a gente assumir que esse é o novo nível de breakeven indo para frente, se é razoável anualizar o que a gente está vendo agora no 4T.

E aí, ainda em fluxo de caixa, eu sei que é difícil antecipar um pouco das variações de *working capital* por conta do preço médio de estoque de grãos, mas no que tange ao estoque de produto acabado, tem mais espaço para liberação aqui, ou grande parte já foi realizada ao longo do ano de 2023 com o BRF+?

E o segundo ponto, pessoal, sobre alojamento no Brasil. Tiveram alguns dados preliminares de alojamento aqui apontando para uma maior oferta em janeiro e fevereiro. Eu queria ouvir de vocês se a Companhia está fazendo algum movimento de expansão de alojamento nesse sentido e se isso é algo que poderia fazer com que os preços reduzissem agora, ou se tem alguma outra contrapartida que a gente não está vendo aqui e que poderia compensar essa dinâmica de Brasil. Obrigado, pessoal.

**Fabio Mariano:**

Vamos lá, Gustavo. Bom dia. Eu vou começar, então, pela primeira parte, sobre o breakeven da geração de caixa líquido. O que eu posso te dizer? Estruturalmente, temos a orientação de investir talvez nos mesmos patamares do que foi o investimento de 2023, então perto dos R\$3 bilhões. Talvez com capacidade, por conta dos ativos biológicos, de chegar a um investimento até menor, entre R\$2,8 bilhões e R\$3 bilhões. E aí, a gente precisa considerar a despesa financeira. Então, a gente trabalhar aqui com um range entre R\$1,8 bilhão e R\$2 bilhões, já considerando a despesa de juros, o AVP e outros fatores.

Então, você teria um breakeven estrutural oscilando entre R\$4,6 bilhões e R\$5 bilhões, isso dependendo também da variação cambial que afeta as despesas de juros, as dívidas originadas em moeda forte. Então, estruturalmente, esse é o intervalo. Não tem muito segredo. Para a Companhia gerar caixa livre, ela precisa ter um EBITDA dessa magnitude.

Sobre os estoques de produto acabado, acho que a gente fez uma redução significativa ao longo de 2022, para a gente relembrar os estoques de dinheiro acabado do mercado doméstico brasileiro. A gente divulgou antecipadamente que a gente já tinha identificado oportunidades para reduzir o estoque de produto acabado para o mercado internacional em 2023. A gente decidiu esperar o melhor momento, porque boa parte do ano a gente navegou com preços bastante depreciados. Então, não é um ambiente para você resolver situações de excesso de estoque.

O 4T agora ofereceu a condição, em função da recuperação de preços, de a gente executar este plano. Então, a gente entende que a gente tem os patamares de estoque com giro de 75 dias, um dos menores níveis da Companhia, já bastante otimizado. Os ganhos a partir daí, a gente considera marginais. Não são ganhos de grande representatividade, como os ganhos que a gente materializou ao longo de 2022 e de 2023.

E por último, sobre o alojamento, a gente tem dados de oferta de alojamento de pintinhos pela APINCO em janeiro acima, 610 milhões de animais, mas já há uma projeção também para fevereiro e março indicando uma redução.

É importante lembrar que a oferta do Brasil não é a oferta que explica, é o volume de produção de proteína de frango. Obviamente, o Brasil é um país bastante representativo, mas a gente precisa considerar os dados de alojamento dos Estados Unidos, os dados de alojamento da Europa e da Ásia.

Nos Estados Unidos, a gente já tem algumas leituras indicando que 2023 foi um ano de redução de alojamento na comparação com 2022, e até 2021. A gente precisa considerar também essa equação de abastecimento pelo lado da demanda.

No Brasil, a gente enxerga um ambiente de consumo, ainda que não seja o ambiente ideal e mais atrativo, mas muito melhor do que boa parte do ambiente que a gente vivenciou em 2023. A renda per capita aumentando, o nível de ocupação bastante resiliente, o índice de confiança do consumidor em bons níveis.

Pelo lado internacional, a gente vê uma demanda bastante forte em regiões em que a gente tem uma presença dominante, como é o caso do Oriente Médio. A gente espera agora executar uma campanha sazonal, o Ramadã na região, muito bem-sucedida.

A gente tem, por exemplo, o spread da carne bovina com a carne de frango voltando aos patamares um pouco acima da média histórica. Então, a gente também tem que analisar a situação de demanda, em contrapartida da oferta.

Então, a gente entende que o ambiente hoje é muito mais equilibrado do que o ambiente que a gente navegou pelo menos  $\frac{3}{4}$  do ano passado.

Eu vou passar para o Miguel, para ele fazer os devidos complementos.

**Miguel Gularte:**

Eu acho que foi muito completa tua resposta, Fabio. Evidentemente, todo esse ambiente mais normalizado encontra uma Empresa com sua performance ajustada. Então, é de se esperar que, em um ambiente normalizado, mais efeito e contundência tem o nosso programa de eficiência para 2024.

Independentemente do que, é importante lembrar que a BRF tem hoje uma situação comercial do ponto de vista internacional muito especial. Nós vimos agora, durante o 3T23 e o 4T23, o MENA superar em volume a Ásia. Estamos falando de 138.000, 136.000 toneladas de exportação brasileira para a Ásia, contra 140.000 145.000 para o MENA. E, nessas geografias, a BRF é absolutamente dominante, com um percentual, em alguns casos, que supera os 50%. Então, nós estamos preparados para isso.

E, evidentemente, uma Empresa que tem menos estoques sem venda, praticamente zero, que não tem estoque em trânsito parado, uma Empresa que carrega direto de fábrica, ela capitaliza de forma muito mais ágil, eficiente e rápida esse tipo de situação comercial.

Então, no mercado globalizado, é de se esperar uma boa performance da BRF no mercado internacional, e o mesmo também no mercado interno.

**Gustavo Troyano:**

Obrigado, Fabio e Miguel. Super claro.

**Ricardo Boiati, Safra:**

Oi, pessoal. Bom dia. Obrigado por pegar minha pergunta. na primeira pergunta, que é justamente com relação a esse ponto dos estoques. De fato, um nível muito baixo, surpreendente. Acho que ficou claro aqui que o BRF+ tem papel bem importante aqui na redução de estoques, principalmente de produto acabado.

A minha pergunta aqui é no sentido do nível de eficiência desse estoque, para a gente entender se a Companhia consegue, com esse nível baixo para os padrões históricos, operar com um nível de eficiência evitando *stockout*, evitando perder eventualmente o pedido, seja no mercado interno ou no mercado externo, ou se aqui a gente está em um nível em que você necessitaria de algum CAPEX, de algum investimento para expansão de capacidade para poder atender melhor a demanda que, como vocês têm indicado, essa demanda tem se mostrado saudável, tanto aqui no Brasil quanto nos principais mercados de exportação.

E, dentro desse contexto, a gente tem um principal competidor aumentando capacidade em algumas linhas. Se essa expansão de capacidade do concorrente pode ter eventualmente algum impacto em preço, principalmente aqui no mercado interno. Essa é a primeira pergunta.

Depois, se vocês puderem, talvez, e eu sei que vocês não detalham exatamente a rentabilidade do produto, mas se vocês puderem dar alguma indicação, ranquear quais foram as categorias de produto que performaram melhor neste 4T em termos de rentabilidade; processados, comemorativos, frango in natura, suíno in natura, margarinas. Se vocês puderem ranquear, grosso modo, quais foram os principais *drivers* de melhora de rentabilidade no 4T, seria legal também para a gente entender um pouco melhor. Obrigado, pessoal.

**Miguel Gularte:**

Ricardo, eu vou responder à primeira pergunta e o Fabio responde à segunda. Eu acho que a gente tem que entender o programa BRF+ tem todos os aspectos, não só o aspecto estoque. Você, quando tem um sistema de pricing que lhe dá um indicativo de qual é a geografia e o preço que você tem que praticar, você consegue aumentar o seu nível e a sua acuracidade comercial de produção, venda e entrega.

Eu acho que, na BRF, nós temos a satisfação de ver que avançamos muitíssimo nos indicadores de *otif* e de *full rate*, e o nosso índice de ruptura é o nível de ruptura histórico mais baixo da Companhia.

Então, respondendo à sua pergunta de uma forma muito objetiva, a gente conseguiu, através de eficiência operacional, maximizar os ganhos de ter um estoque baixo do ponto de vista de custo, do ponto de vista de logística, do ponto de vista de eficiência operacional e, ao mesmo tempo, performar níveis de logística, no que diz respeito a *otif* e *full rate*, em índices extremamente elevados.

Do ponto de vista de execução comercial, a gente tem uma satisfação muito grande em dizer que, tanto no Brasil como no mercado internacional, e quando eu falo em internacional, eu falo em todas as geografias, Halal e outros, e a gente conseguiu chegar com o produto em tempo e forma, e acertar o timing perfeito.

E, se nós vamos mais além, podemos também falar do ponto de vista de grãos. Vamos recordar aqui que, quando nós falamos em trimestres anteriores sobre o timing da compra de grãos, a BRF, seguindo os seus indicadores, que em alguns casos, em algumas situações eram diferentes de alguma percepção que existia no mercado, nós deixamos nossos estoques de grão baixarem a níveis bastante baixos e, em seguida, quando os grãos atingiram o seu pico de baixa, nós entramos comprando, o que nos permitiu tomar uma posição confortável, e essa posição confortável se refletir, se vir ser refletida nos custos.

E isso também mostra que a eficiência na execução do estoque, seja de grãos, seja de produto terminado, seja de produto para exportação, seja produto para mercado interno, ela está toda concatenada e toda conectada.

Então, sim, eu acho que a Empresa pode e deve seguir entregando esses níveis de eficiência, e operando dentro de um estoque razoável, que não tem nenhum risco de ruptura, porque nós temos uma informação de extrema qualidade.

**Fabio Mariano:**

Complementando, Ricardo, agora já sobre os investimentos em capacidade produtiva, eu já indiquei na pergunta anterior, sobre o breakeven da geração de caixa, que a gente deve investir em patamares de R\$3 bilhões; entre R\$2,8 bilhões e R\$3 bilhões. E é importante considerar que a Companhia, nos anos da pandemia, estendeu bastante a sua capacidade de produção, principalmente nas linhas de produtos processados.

Essa capacidade ainda não foi utilizada a pleno. Isso quer dizer que a gente ainda tem ociosidade nas linhas. Então, a gente tem um plano de crescimento importante aqui para os próximos anos, iniciando em 2024.

Então, a Companhia tem a capacidade de crescer, de expandir volumes, com um investimento bastante marginal.

Em relação à capacidade como um todo, os anúncios que a gente vê no mercado, historicamente a gente entende que a gente tem condições de competir. A gente tem as marcas líderes, a gente tem um produto de qualidade, e a gente espera encontrar uma lógica de mercado disciplinada.

Agora eu já vou endereçar a última parte da sua pergunta. Você pediu um pouco mais de cor em relação às categorias. Então, eu prefiro aqui te abrir dizendo só que a maior contribuição da rentabilidade, obviamente, adicionalmente ao portfólio sazonal de comemorativos, ela veio da recuperação de preços do in natura, conforme a gente já tinha antecipado. Então, na divulgação do 3T, a gente já havia antecipado que a gente estava fazendo a transição para o 4T nos melhores patamares de preços dos cortes comercializados no Brasil, in natura.

E o processado, ele segue resiliente. Mas, marginalmente, a maior contribuição veio de comemorativos e da recuperação dos preços de in natura. Isso é o que eu posso te abrir aqui da análise das categorias no mercado doméstico.

**Ricardo Boiati:**

Está claríssimo. Muito obrigado, Miguel, Fabio.

**Lucas Ferreira, JPMorgan:**

Pessoal, bom dia. A minha primeira pergunta é sobre alocação de capital, dado que a Empresa já está chegando em 2x dívida líquida/EBITDA, está com posição de caixa confortável, passou por um BF super bem-sucedido. Acho que tem algumas coisas ainda para entregar, mas vocês estão relativamente construtivos para o ano. A minha pergunta é,

em que momento que vocês começam a pensar, “OK, agora vamos começar a pensar em acelerar crescimento”, ou não, talvez acelerar até pagamento de dividendos, ter mais espaço no balanço para aumentar o *payout*.

Como vocês enxergam a alocação de capital, ainda? Talvez seja um ano ainda em que vocês vão ser mais conservadores, tentar reduzir ainda mais a alavancagem, ou não? Então, essa é a minha primeira pergunta.

E a segunda pergunta é, especificamente, se puderem colocar um zoom nos dois mercados relevantes para vocês, que são – e eu entendo a questão das habilitações, até entrarei em outros *follow-ups* depois, mas só para entender Japão, primeiro, onde a gente está em um processo de recuperação de preço, teve aquela questão do ano passado com gripe aviária. Se isso já foi superado, se vocês veem estoques mais normalizados, melhor volume, melhor preço. Então, essa é uma pergunta. E China, se tem alguma oportunidade para o ano, ou vocês ainda estão com dificuldade de ler alguma operação de China? Obrigado.

**Fabio Mariano:**

Bom dia, Lucas. Eu vou responder à pergunta sobre alocação de capital e depois eu passo para o Miguel, para a gente falar um pouquinho sobre a Ásia, Japão e China, conforme sua questão.

O que eu te diria sobre alocação de capital, Lucas, é que o nosso foco está em crescer a Companhia, e tem sido assim nos últimos trimestres. Como eu já coloquei, a gente ainda tem bastante capacidade para ocupar. Então, a gente tem um foco importante no crescimento orgânico, de maneira que consigamos cada vez mais diluir a nossa infraestrutura de custos fixos.

Então, esse é o plano, crescer os volumes e encher as linhas de produção que não estão ocupadas a pleno, e é isso que a gente pretende fazer em 2024.

Obviamente, quando a gente pensa nas necessidades de financiamento, este é um ano importante para a gente se manter ativo, exatamente porque a gente não tem grandes necessidades de amortizações em 2024. Então, a gente vai atuar bastante para trazer assertividade para o encargo financeiro, aproveitando as melhores oportunidades de troca de passivos, *liability management*. Então, é o que você pode esperar da nossa execução nesse sentido.

Miguel, eu passo para você complementar a segunda pergunta.

**Miguel Gularte:**

Bom dia, Lucas. Sim, a gente nota que a Ásia segue sendo extremamente relevante, embora eu tenha comentado aqui que, nos últimos dois trimestres, tanto no 3T quanto no 4T, nós tivemos o MENA em volume, superando a Ásia. Então, falando em Ásia, 3T, dados do Secex,

138.000 toneladas, contra 142.500 do MENA, e o 4T, 136.000 toneladas da Ásia, contra 138.400 do MENA. Mas Ásia é extremamente relevante.

A gente vê um movimento em termos de preço agora no final do ano e no início de janeiro, dos os preços do suíno tendo uma reação, e o preço do frango também, na China, principalmente. Eu diria que eram movimentos de preços que a gente previa que iriam acontecer. Eles até aconteceram um pouco antes do que era esperado pelo mercado. Nós conseguimos nos posicionar nesses aumentos de preço.

E, no caso do Japão, o Japão teve uma demanda que recebeu uma oferta maior durante o 4T. Isso já começa a voltar para um patamar de normalidade, aquela superoferta que fez uma caída de preço no Japão já começa a ficar para trás, e a gente vê os estoques internos japoneses, a exportação brasileira para o Japão já entrar em um ritmo normal e os preços tomarem uma outra dinâmica também de recuperação.

É importante dizer, e eu insisto, porque é extremamente relevante no nosso negócio, é você ter várias opções. Você tendo várias opções, você consegue 'tradar' não só entre destinos, mas também entre cortes. Daqui a pouco você escolhe um determinado corte para determinado mercado e, do mesmo fundo, se escolhe outro corte para outro mercado.

Isso permite trabalhar com um conceito que se chama integração de valor. Quanto mais destinos você tem, melhor você integra o valor e, conseqüentemente, a rentabilidade do seu produto.

**Lucas Ferreira:**

Perfeito. Muito obrigado.

**Thiago Duarte, BTG Pactual:**

Olá, bom dia a todos. Miguel, Fabio, obrigado pela oportunidade. Eu queria voltar a uma provocação do lado de volumes. Você já tocaram algumas vezes no ponto em outras perguntas, mas quando a gente olha o resultado do trimestre, dá a percepção de um foco, em algum momento, de uma priorização de rentabilidade em relação ao volume. Vocês perdem um pouco de share na exportação de frango, em particular, contra o 3T, os volumes de mercado em brasileiro, apesar da sazonalidade, não têm uma evolução ano contra ano ou trimestre contra trimestre muito relevante. O Fabio reiterou algumas vezes o nível de CAPEX baixo, bastante próximo, ou talvez até um pouco abaixo do nível de 2023 para 2024.

Então, eu queria ouvi-los um pouco, o que vocês entendem ser uma premissa consistente para a evolução de volumes, dado que não há um investimento relevante em crescimento de capacidade e a Companhia parece estar muito priorizando rentabilidade. Se vocês puderem discorrer um pouco sobre esse tema. Eu entendo, o Fabio falou um pouco sobre, tem planos de crescimento de longo prazo, tem capacidade ociosa em processado, mas a gente tem dificuldade de ver de onde virá esse volume, dada essa priorização de rentabilidade que vocês estão colocando.

E aí, a segunda pergunta é quase que um *follow-up* de uma das respostas que o Fabio deu em relação a custo, o custo unitário. Acho que foi a primeira pergunta que foi feita. Só para entender a visão de vocês passando do 4T para o 1T24, entender se vocês enxergam possibilidade de uma queda adicional do teu custo unitário. Porque pela sua resposta, Fabio, sugere uma percepção de manutenção dos custos nesses patamares. Queria mais entender se vocês entendem que dá para reduzir ainda mais o custo unitário com base principalmente nos seus estoques de matéria-prima hoje. Obrigado.

**Miguel Gularte:**

Bom dia, Thiago. Respondendo à sua pergunta de uma forma muito direta, nós não vemos a equação de rentabilidade competir com a – a rentabilidade competir com a relação de volumes. Eu acho que, quando você tem novos destinos comerciais, como é o caso que nós estamos vendo a BRF agora com 66 novas aplicações, você consegue transitar com aumento de volume, mantendo a rentabilidade.

É importante também referir que eu acho que nós vivemos, no ano de 2023, um ano muito atípico. Nós tivemos um 1S extremamente desafiador no in natura, com um preço extremamente deprimido, e o mercado internacional com a tempestade perfeita. Você via retração de demanda em todas as geografias, e não só retração de demanda, mas também você via uma situação onde a oferta, em algum momento, superava essa demanda.

Isso começou a ficar para trás no final do 1S, e nós entramos no 2S em uma situação de maior normalidade. E aí entra também um aspecto muito importante, que esse processo de agregar valor que a BRF vem trabalhando nesses últimos semestres, ele também não só toca a geografia brasileira, mas também as geografias internacionais.

Nós temos um crescimento de produção de valor agregado também na Turquia, no Oriente Médio. Nós estamos muito focados nisso. Isso vai nos permitir seguir aumentando volume, com agregação de valor.

O fato de ter um parque industrial que ainda tem capacidade de crescimento orgânico, ele não nos preocupa, porque nós não entendemos que a nossa capacidade de investimento é limitada. Nós entendemos que nossa capacidade de investimento é adequada. Ela está adequada à necessidade da Companhia.

Então, sim, eu acho que nós entramos no ano de 2024, como se diz no jargão da indústria, muito bem encaixados, com estoques reduzidos, com o mercado demandando, com nosso programa de valor agregado, tanto no mercado interno como no mercado externo, funcionando dentro da nossa disponibilidade. E mais, com um sistema de informação e de pricing que nos permite capitalizar essa oportunidade.

Então, nós entendemos, sim, que a equação de rentabilidade não vai passar por uma renúncia de volumes, e o nosso parque industrial, o nosso CAPEX é adequado para isso.

**Fabio mariano:**

Bom dia, Thiago. Sobre a pergunta de custos, de maneira objetiva, a gente enxerga, pelo custo da ração, 1T24 versus 4T23, mais estabilidade. Então, a estabilidade é associada à matéria-prima, agora o custo pode ser melhor, sem dúvida nenhuma, pelo programa de eficiência.

Então, é um programa de melhoria contínua, é uma jornada que não termina. A gente já tem aqui, dentro do nosso planejamento orçamentário, o que a gente chamou de versão 2.0 do BRF+. Então, esses ganhos de produtividade, a gente está bastante focado e empenhado em materializar novamente.

Agora, a gente enxerga, pelo lado da matéria-prima, um ambiente ainda que deve oferecer oportunidades. A gente tem a expectativa para o próximo ciclo de produção da soja e do milho mundialmente, e as projeções de mercado indicam expansão da produção global, 5% para soja, 7% para o milho. Então, a gente tem janelas, por ocasiões da safra, e as condições de originar os grãos em patamares inferiores aos patamares hoje praticados.

Então, isso deve ter um efeito no nosso custo de consumo, mais na transição aí do 1S para o 2S, se de fato esse cenário que a gente visualiza se concretizar.

**Miguel Gularte:**

Eu vou complementar a resposta do Fabio, Thiago, e depois a gente consegue, através do RI, passar para você. A BRF não perdeu share na exportação. Ao contrário, ela vem ganhando share nas exportações. Tem pequenas variações. A gente tem pequenas variações entre trimestres, entre o 3T e o 4T, mas se você tomar os dados do Secex, ela aumentou sua participação nas exportações.

E é de se esperar agora, com as novas habilitações, que esse movimento, ancorado em um câmbio mais estável e em uma geografia que está demandando em todas as partes, que a gente consiga não só crescer o share, como diversificar esse share.

E é importante também lembrar, você deve estar a par, que agora a Inglaterra, o U.K., ele estabeleceu com o Brasil um sistema de *pre-list*, e a BRF foi a empresa que mais plantas teve habilitadas para o U.K. Nós tivemos oito habilitações para o U.K. agora no 2S23.

**Thiago Duarte:**

Então está super claro. Obrigado pelas respostas. Miguel, eu estava fazendo referência ao share que vocês anunciam na apresentação de resultados falando do 4T em relação ao 3T. Só para deixar claro. Muito obrigado.

**Miguel Gularte:**

É que, realmente, aí foi uma opção, porque quando tem os comemorativos, que é um momento muito especial para a BRF, a gente capitaliza essa liderança e aproveita. Mas o nosso foco é ganhar em todas, no mercado interno e na exportação.

**Isabella Simonato, Bank of America:**

Obrigada. Bom dia. Se eu puder continuar nessa discussão do volume, acho que a estratégia no mercado externo, de ganhar rentabilidade e novos mercados, eu acho que ela é bastante clara e acho que isso está ficando evidente trimestre após trimestre. Mas quando a gente olha para o mercado doméstico, no outlook acho que de curto e médio prazo, como pensar em crescimento de volume e contextualizando o ambiente macro e a situação de consumo que a gente está vendo? Quando a gente pensa para 2024, e vindo de uma base que vocês já tiveram um pouco mais de pressão de volume no ano passado, o que dá para a gente pensar para 2024? Como vocês estão vendo esse começo de ano? Acho que isso ajudaria bastante.

E, em contrapartida, a questão do SG&A. Acho que você teve um *pick-up* no 4T, tem uma sazonalidade, mas também tem um componente de frete. O que dá para pensar de diluição de SG&A, tanto aqui quanto lá fora, olhando para 2024? Obrigada.

**Fabio Mariano:**

Bom dia, Isabella. Então, assim, respondendo sobre os volumes, eu sei que a pergunta foi muito direcionada aqui para o mercado doméstico, mas vou me permitir aqui só dar um contexto antes de endereçar objetivamente.

Eu acho que a questão de volume, com as habilitações que a gente já relatou aqui, a gente ganhou várias alternativas para a gente arbitrar, tanto os volumes como os preços entre os principais destinos. Muitas vezes, essa decisão envolve tirar o produtos do Brasil para o mercado internacional e, em ocasiões, também tirar volumes do mercado internacional para o Brasil.

O volume do mercado internacional, ano contra ano, ele cresceu 11%. Isso é importante de se considerar. Na receita não se nota, porque a gente trabalhou 3/4 do ano com preços muito depreciados em relação ao ano passado. Isso vale também para o in natura do Brasil. A gente cresceu volumes do in natura do Brasil 3% ano contra ano, e também a gente não nota na receita porque a gente trabalhou três trimestre de 2023 com preços mais fragilizados em relação ao ano anterior.

E chegando agora ao mercado doméstico, em processados, a gente tem, sim, expectativa de expansão das principais categorias que a gente lidera no Brasil. A gente tem capacidade de produção para fazer frente a essa expansão dos volumes, e a gente vai trabalhar também para crescer acima do crescimento das categorias, o que traz implicitamente a nossa intenção de ganhar market share.

Sobre o SG&A, você tem razão, no 4T a gente tem certa concentração, principalmente nas despesas de marketing e trade marketing por ocasião da campanha de comemorativos, e também uma concentração nacional das verbas de comunicação, que envolve todas as marcas no nosso portfólio.

Então, entendendo um pouco a estrutura do SG&A, a gente tem entre 6,5 de ROL e 7 em despesas variáveis, onde os preços de frete têm um papel importante. A gente tem pouco menos de 1,5 aqui de despesas administrativas, e essa diferença está associada às despesas com vendas.

A gente tem uma orientação no Brasil de empresa de consumo, força de vendas de quase 3.000 pessoas, promotores, mais de 4.000, além das verbas de marketing e trade marketing.

Então, estruturalmente, o que a gente pode esperar para 2024, acho que ganhos com o frete, imaginando negociações que a gente já tem entretido com os principais armadores, no caso do marítimo, e a gente esperamos oportunidades também com redução de combustível. Então, isso deve afetar aquela parcela entre 6 e 7.

Do lado das despesas fixas, a gente deve manter a mesma estrutura de vendas, e a gente deve manter também os mesmos patamares de investimento em comunicação. Isso é o que eu posso te dizer.

**Isabella Simonato:**

Está claro. Obrigada.

**Renata Cabral, Citi:**

Oi, pessoal. Bom dia. Obrigada pela oportunidade. Queria fazer um *follow-up* em relação ao programa BRF+, talvez o 2.0, vamos dizer assim. Bom, a gente viu os resultados do programa para 2023, bastante relevante, impactando positivamente o CPV, e a gente queria tentar conseguir alguma granularidade do que esperar para 2024, talvez.

Não sei se a gente teria em termos de valores, mas se vai ser extremamente relevante ou parecido com 2023 em termos de magnitude total, que que foi acima de R\$2 bilhões, e também em termos dos principais focos que a Companhia está atacando para esse programa, vamos dizer, 2.0, que eu entendo que é uma continuidade.

No release tem bastante coisa em termos de melhora de serviço, logística, que até foi comentado aqui na última pergunta, *yields*, conversão do frango. Mas se puder dar uma ajuda para a gente do que pode ser feito e vai ser feito para 2024, tanto em termos de ações, e se puder dar uma ideia de magnitude, ajuda bastante. Obrigada.

**Miguel Gularte:**

Renata, respondendo à sua pergunta, o BRF+ parte de um princípio que se chama melhora contínua. Evidentemente que, quando se tem um programa que já tem maturidade de um ano e um trimestre, ele se retroalimenta com oportunidade. À medida que a gente vai trabalhando os KPIs, mantendo esses KPIs presentes em todas as nossas geografias, você acaba também prospectando novas oportunidades e fazendo essas oportunidades se transformarem em resultados.

Mas eu acho que é importante remarcar que o BRF+ 2.0 tem uma característica um pouco diferente do anterior. Porque se no anterior nós tomamos como base o ano de 2019, e a partir de 2019 houve melhorias, este ano, nós estamos fazendo uma granulometria dentro do processo, onde nós tomamos como base as nossas operações nas diferentes geografias.

Por exemplo, nós temos um determinado local onde a mortalidade é menor. Nós vamos, buscamos os indicadores desse local e replicamos em outro local. Isso se chama um processo de benchmark interno, e esse benchmark interno serve tanto para o agro, serve para a indústria, serve para a área comercial, serve para a área de exportações, serve para a área de logística, serve para exatamente todas as áreas. Nós estamos com um benchmark interno capitaneando o que é o programa BRF+ 2.0.

Quanto à magnitude, eu posso te dizer que ele também vai ser, em 2024, relevante e importante para a Companhia. E eu te diria mais: ele deixa de ser um programa de desempenho de alta performance, e ele passa a ser uma característica cultural da Companhia. Uma Companhia de alto desempenho, onde todo o time, em todos os níveis, performa baseado em KPIs que são observados no nosso dia a dia. Como a gente sempre fala aqui, é um futuro que começa toda segunda-feira. E, para nossa alegria, ele começa toda segunda-feira em todas as geografias da BRF.

Então, a gente está muito animado para 2024. Aprendemos com 2023, aperfeiçoamos o processo em 2023, e estamos já em processo de funcionamento para 2024.

E aí, eu aproveito a sua pergunta para os que estiverem nos escutando, do nosso timing, e agradecer a resiliência e a dedicação, porque o Programa BRF+ é um programa que não é do andar de cima, é um programa que permeia toda a Companhia.

**Renata Cabral:**

Super claro. Obrigada.

**Lucas Mussi, Morgan Stanley:**

Bom dia, pessoal. Obrigado por pegarem minha pergunta. Eu tenho aqui uma pergunta mais na linha dos preços. A gente viu os preços, como o Thiago levantou anteriormente, caindo ainda ano contra ano no mercado doméstico, somente uma pequena melhora sequencial, mesmo considerando a sazonalidade dos natalinos, e a gente entende que parte disso tem a ver ainda com a pressão de preço e alguns itens processados, como margarina, por conta

dos custos de materiais, e alguns produtos relacionados à carne de porco por conta um pouco, talvez, de uma competição um pouco mais acirrada de pequenos e médios players.

Então, queria entender um pouco mais como é que vocês enxergam isso olhando para 2024, ainda mais sob a perspectiva de que vocês esperam melhores cursos de grãos, ainda. Então, como vocês estão enxergando? Talvez custos de grãos mais favoráveis? Como é que vocês estão pensando em preços para 2024? Se vocês acham que existe algum espaço ainda para, por exemplo, preços de margarina melhorarem, se vocês estão vendo pequenos e médios players, e até maiores, sendo um pouco mais racionais, talvez, em produtos como linguiças ou salsichas. Então, queria pegar uma última perspectiva de vocês em relação a preços, principalmente no contexto de que vocês ainda veem custos muito favoráveis em 2024. Queria entender um pouco como é que vocês estão vendo essa dinâmica. Obrigado, pessoal.

**Fabio Mariano:**

Obrigado, Lucas. Bom dia. Se você me permitir só um comentário, quando a gente analisa ano a ano, o preço no Brasil, a queda que você cita tem muito a ver com o in natura, que a gente já debateu. Se a gente separar isso da equação, o preço de processado ano contra ano no Brasil, ele melhorou. Melhorou perto de 3%. Queria fazer essa consideração.

Pensando em perspectiva, eu acho que a dinâmica de mercado vai depender muito do consumidor. A gente entende, como eu já relatei, que a gente tem um ambiente de consumo mais atrativo no Brasil, ainda que não seja o ideal. Então, a gente sabe que a renda do brasileiro ainda segue comprometida, mas houve progresso, à medida que o processo deflacionário se iniciou, no final do ano passado.

Então, o ambiente de consumo mais propício deve incentivar o lado da demanda, e há, sim, oportunidade para a gente entreter rodadas de preço nas principais categorias.

Outro fator para considerar também são as categorias mais volumétricas de embutidos, a salsicha e a linguiça. É que já enxerga no mercado uma matéria-prima que mudou de patamar de preços. Então, a gente não tem tanto incentivo no mercado para se adquirir uma matéria-prima barata e industrializar produtos. Então, sob essa ótica, a competição deve diminuir nesse sentido, para essas categorias específicas.

Isso é o que a gente enxerga aqui para 2024.

**Lucas Mussi:**

Muito claro, Fabio. Obrigado.

**Pedro Fonseca, XP:**

Bom dia, Miguel, Fabio. Obrigado por pegarem a minha pergunta. Eu gostaria de fazer duas, e seriam mais dois *follow-ups* em respostas que já foram dadas. A primeira é em relação à alocação de capital. O Fabio comentou que um dos grandes focos seria a redução de dívida

bruta. Nessa linha, eu queria saber quais são as prioridades, e qual o potencial de redução de custo de vida que vocês estão olhando para 2024?

Eu sei que o Fabio comentou daqueles R\$1,8 bilhões a R\$2 bilhões de despesa financeira em 2024, e eu gostaria de saber se já consideraria eventualmente alguma redução de custo de dívida em virtude desse *liability management*. E, ainda nesse ponto, e eu sei que isso depende de curva, *break funding costs*, mas qualquer *view* que vocês tenham em relação a timing dessa redução de dívida bruta também seria interessante. Esse é o meu primeiro ponto.

E o segundo ponto, um *follow-up* rápido na questão de *working capital*. Acho que a questão de estoque já está muito bem explicada, mas a gente viu ali no 4T uma leve deterioração de fornecedores. Eu sei que tem uma questão ali da questão de compra de grãos, mas dá para imaginar essa linha de fornecedores voltando ao patamar médio ao longo de 2024? Esses seriam meus pontos. Obrigado.

**Fabio Mariano:**

Obrigado, Pedro. Bom dia. Eu vou começar, então, pela segunda pergunta, sobre *working capital*. Então, eu te digo que, na linha de fornecedores, sim, a gente tem um efeito nos estoques que a gente adquiriu na safrinha de milho, e que, em função das condições de pagamento, a gente teve uma concentração no 4T.

Então, queria te dizer que não há nenhuma mudança estrutural nos termos de pagamentos com os fornecedores. Isso, estruturalmente, a gente deve voltar a buscar o mesmo giro de *payables* que a gente observou ao longo de 2023.

Sobre a dívida bruta, eu acho que o plano é a gente considerar as dívidas menos competitivas. Obviamente, isso envolve uma negociação de liquidação antecipada, ou os próprios prêmios de recompra, quando a gente considera os títulos de mercado de capitais. A gente não considerou, naquela análise de breakeven, qualquer redução de spread. Sim, a gente considerou os novos patamares de juros, principalmente no Brasil.

Então, o nosso foco é promover essa troca de passivos, de modo a reduzir o encargo financeiro. Então, a gente tem monitorado de maneira bastante proativa as condições de mercado, tanto no Brasil como internacionalmente, mas é só o que eu posso te antecipar até o presente momento.

**Pedro Fonseca:**

Está ótimo, Fabio. Muito claro. Obrigado.

**Operador:**

A sessão de perguntas e respostas e a teleconferência da BRF estão encerradas. Agradecemos a participação de todos os participantes, e tenham um excelente dia.

**Transcrição da Teleconferência  
Resultados do 4T23  
BRF (BRFS3 BZ)  
27 de fevereiro de 2024**

"Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da Empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de Relações com Investidor (e/ou institucional) da respectiva Companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição"