

Resultados do 1T19

15 de maio de 2019

Minerva Foods

Operadora:

Bom dia. Sejam bem-vindos à teleconferência da Minerva sobre os resultados do 1T19. Hoje conosco estão presentes o Sr. Fernando Galletti de Queiroz, Diretor-Presidente; e o Sr. Edison Ticle, Diretor de Finanças e Relações com Investidores.

Informamos que a apresentação é gravada e todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Empresa. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas para analistas e investidores, quando mais instruções serão fornecidas. Caso alguém necessite de alguma assistência durante a conferência, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando *0.

O áudio e os slides desta teleconferência estão sendo apresentados simultaneamente na internet no endereço www.minervafoods.com/ri e na plataforma MZiQ. Nesse endereço, pode ser encontrada a respectiva apresentação para download, na plataforma do *webcast*, seção “Relações com Investidores”.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Minerva, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da Diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

Investidores devem compreender que condições econômicas gerais e da indústria e outros fatores operacionais podem afetar o desempenho futuro da Minerva e conduzir a resultados que diferem, materialmente, daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora, gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Fernando Queiroz, Diretor-Presidente, que iniciará a apresentação. Por favor, Sr. Fernando, o Sr. pode prosseguir com a apresentação.

Fernando Queiroz:

Bom dia a todos. Obrigado por participarem da conferência de resultados da Minerva, do 1T19.

Vamos dar início à apresentação discutindo os destaques do 1T. No slide dois, vocês podem ver que: primeiro, a Minerva iniciou o ano com fluxo de caixa livre recorrente de R\$42 milhões, sendo este o quinto trimestre consecutivo de geração de caixa livre. Nos últimos doze meses, o fluxo de caixa livre recorrente alcançou R\$743 milhões, com *free cash flow yield* de mais de 25%.

A receita bruta consolidada totalizou R\$4 bilhões no 1T19, enquanto, nos últimos doze meses encerrados em março, a receita bruta foi de R\$17,4 bilhões.

Resultados do 1T19 15 de maio de 2019

Minerva Foods

Fazendo a quebra da receita por nossas divisões, temos o seguinte: 44% da receita bruta originada pela Divisão Brasil, o equivalente a R\$1,8 bilhão; a Athena Foods, que está com as operações da Argentina, do Uruguai, do Paraguai e do Chile, foi responsável por R\$1,5 bilhão, ou 39% da receita consolidada; por fim, a Divisão de Trading respondeu por 17%, o restante.

Novamente, destacamos as exportações da Minerva, responsáveis por 61% da receita bruta no 1T19, com um crescimento de 6% na comparação com o ano anterior. Sempre lembrando que o 1T é o trimestre mais fraco de exportações, por distribuição de cotas e por férias nos países importadores. Portanto, é absolutamente normal você ter um trimestre um pouco mais tímido, mas isso mostra nossa força na exportação.

O EBITDA ajustado por itens não recorrentes no 1T19 totalizou R\$329 milhões, 15% superior ao 1T18 e com margem EBITDA de 8,8%, 60 bips acima da margem no mesmo período do ano passado.

Como reflexo da performance operacional e financeira, ajustando o nosso lucro líquido pelos efeitos não caixa e não recorrentes no trimestre, o resultado líquido ajustado foi positivo em aproximadamente R\$22 milhões.

No tocante à estrutura de capital, encerramos os três primeiros meses do ano com o índice de alavancagem medido pelo indicador dívida líquida/EBITDA dos últimos doze meses em 3,8x, estável em relação ao 4T18, ratificando o compromisso da Minerva com a disciplina de capital.

Para finalizar, não podemos deixar de mencionar as oportunidades que estão surgindo por conta da Febre Suína Africana. De acordo com os especialistas, estima-se uma queda de 20% a 25% na oferta global de carne suína. Segundo o USDA, pela primeira vez em 25 anos, a oferta global de proteína animal será menor do que no ano anterior, reflexo claro da Febre Suína Africana.

Essa queda de oferta deve gerar grandes oportunidades para os produtores globais de proteína, inclusive, em especial, de carne bovina. Nesse caso, há evidente destaque para os *players* da América do Sul, que estão ocupando o espaço deixado.

Nossa expertise comercial e nosso bom relacionamento com os clientes asiáticos, especialmente os chineses, somada à grande disponibilidade de gado na região e à vantagem competitiva dos países do continente na produção de carne bovina nos deixam bastante otimistas com essa oportunidade.

Eu sempre faço questão de enfatizar que a América do Sul tem cada vez mais se consolidado como a principal plataforma de produção e exportação mundial de carne bovina, e estamos ainda mais otimistas, com as possibilidades que poderão chegar em 2019.

Resultados do 1T19 15 de maio de 2019

Minerva Foods

Estamos hoje com nossa equipe em uma feira na China, na Sial China, e os dados atualizados são de que os preços estão entre 10% e 15% superiores ao que estavam há três semanas, o que mostra a evidente escassez de produtos.

Além disso, podemos somar a esse cenário uma tendência de baixa de produção na Austrália, o que consolida a posição da América do Sul como grande fornecedor para esses países. E, se olharem os relatórios emitidos por bancos ou mesmo analistas, as previsões estão sendo mais pessimistas na redução do rebanho na China.

Portanto, podemos esperar que as vendas que estão sendo feitas neste mês, nestas semanas, reflitam preços muito superiores para a frente.

Vamos passar agora para o slide três, para falarmos um pouco sobre o desempenho operacional da Minerva, começando pelas nossas exportações. No 1T19, começamos como o principal *player* exportador dos países onde operamos.

Por exemplo, no Paraguai, nossa participação foi de 45%, nos consolidando como o principal exportador do país; no Uruguai, alcançamos 24% no 1T19, crescimento de 3 p.p., comparados ao 1T18. Com essas e as demais participações em cada um dos mercados, a Companhia atingiu um *market share* de 20% das exportações da América do Sul, mais uma vez, consolidando a nossa posição de maior exportador da região.

Agora, podemos analisar as nossas exportações por região, no canto direito do slide, considerando sempre os últimos doze meses, para excluirmos os efeitos sazonais.

Na Divisão Brasil, os principais destinos continuam sendo Ásia e Oriente Médio, somando mais de 50% das exportações brasileiras; nas exportações de Athena, a Ásia também figura como o principal destino das exportações, seguida pela Comunidade dos Estados Independentes – especialmente Rússia –, que teve um crescimento de 9 p.p., comparando com o mesmo período de 2018.

Ressaltamos aqui a excelente performance em mercados de grande potencial, como a Ásia e o Oriente Médio, que serão os principais destinos das exportações da América do Sul.

A China, mais uma vez, como comentei anteriormente, tem aberto constantemente as portas para nós, *players* da América do Sul, e a Minerva tem muito a se beneficiar com esse momento. O que estamos esperando da visita da ministra brasileira é uma abertura de fábricas para a China, para o Brasil, além de novos mercados potenciais que temos ressaltado nos *calls* anteriores, como a Indonésia, a que acreditamos que, dentro de um período bastante curto, devemos estar abertos.

Agora, eu passo a palavra para o Edison, que falará sobre os destaques financeiros e operacionais da Companhia. Edinho.

Resultados do 1T19

15 de maio de 2019

Minerva Foods

Edison Ticle:

Bom dia a todos. A partir do slide quatro, falamos dos destaques operacionais e financeiros. Primeiramente, a receita bruta da Minerva atingiu praticamente R\$4 bilhões no 1T19, 6% acima da receita bruta do 1T18. Nos últimos doze meses encerrados em março, a receita bruta atingiu R\$17,4 bilhões, um crescimento de 21% em relação à mesma base de comparação do ano anterior.

Conforme o Fernando mencionou no início da apresentação, o *breakdown* das receitas aponta para a Divisão Brasil com 44% do total; Athena Foods com 39%; e a Divisão de Trading com 17%. Esse é o *breakdown* do 1T.

Os níveis de utilização de capacidade instalada sofreram impacto causado pelas chuvas, especialmente no Paraguai e, em alguma medida, na Argentina também. Dessa forma, a taxa de utilização de capacidade da Athena Foods se reduziu para praticamente 71% neste trimestre. Mesmo assim, a utilização de capacidade consolidada ficou no nível entre 75% e 80%, o que consideramos ser o patamar ideal.

Mas, é importante ver que a utilização de capacidade da Athena Foods caiu praticamente 5 p.p. em função de praticamente paralisar as plantas no Paraguai no mês de março, em função da falta de disponibilidade de gado. Você não tinha como transportar gado, principalmente da região do Chaco, para fazer abate nas indústrias.

Por fim, no canto direito inferior, enfatizamos novamente a grande exposição das exportações consolidadas da Minerva às regiões com forte potencial de demanda, como a Ásia, especialmente, a China. Essa região, a Ásia, representou 34% do total exportado pela Minerva no trimestre.

No slide anterior, o Fernando comentou um pouco os crescimentos, e acho que o que chama atenção na divisão da Athena é que a Ásia saiu de 29% para 39%, em apenas um ano. Quer dizer, a Ásia está se tornando para a Athena, disparado, o principal mercado, e, para a Minerva com um todo, ela já era e está se consolidando ainda mais como o principal destino das nossas exportações.

Vou passar agora para o slide cinco, para continuar falando dos destaques financeiros. A receita líquida da Companhia no trimestre atingiu R\$3,7 bilhões, um crescimento de 6% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. Se pegarmos os dados dos doze meses encerrados em março, a receita líquida foi de R\$16,2 bilhões, um crescimento de 13% em relação à mesma base de comparação.

O EBITDA ajustado por itens não recorrentes totalizou R\$329 milhões no trimestre, um crescimento de 17% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. A margem EBITDA alcançou 8,8%, uma expansão de 70 *basis points* contra o 1T18.

O EBITDA ficou ajustado por um valor de R\$19,5 milhões no trimestre, devido a um desembolso por divergências na base de cálculo de ICMS referente às nossas

Resultados do 1T19 15 de maio de 2019

Minerva Foods

operações em São Paulo, Minas e Goiás. Isso gerou um auto de infração que teve que ser pago durante o trimestre, mas que a discussão vai se dar ainda nos próximos anos.

Nos últimos doze meses, o EBITDA totalizou aproximadamente R\$1,6 bilhão, um resultado 22% superior ao EBITDA dos últimos doze meses encerrados no 1T18.

Na composição da receita bruta da Divisão Brasil, 65% foi destinado às exportações, enquanto, na Athena Foods, 72% foi direcionado às vendas externas.

Por fim, o múltiplo dívida líquida/EBITDA dos últimos doze meses se reduziu para 3,8x, a despeito de uma desvalorização cambial de cerca de 1% no trimestre. Ficamos, então, com a alavancagem praticamente estável, levemente inferior, em um trimestre em que o câmbio também desvalorizou, também levemente. Isso é resultado da geração de caixa da Companhia.

Vale lembrar novamente que, pelo quinto trimestre consecutivo, a Companhia gera caixa livre, depois do pagamento de todas as despesas, incluindo CAPEX e despesa financeira, que, aliás, é o assunto do próximo slide, o slide seis.

Primeiramente, mostramos a composição do resultado líquido, com o ajuste dos efeitos não recorrentes no nosso resultado, como variação cambial, correção monetária, *hedge* e o item não recorrente já citado anteriormente. Se fizermos o ajuste por todos esses itens, a Companhia teria gerado um lucro líquido de R\$22 milhões positivo.

Falando de fluxo de caixa, o fluxo de caixa das atividades operacionais no trimestre atingiu quase R\$240 milhões, e, se olharmos o *bridge* do fluxo de caixa, partimos de um EBITDA de R\$329 milhões e um CAPEX de R\$28 milhões.

No CAPEX, aliás, vale fazer uma consideração: ele ficou abaixo da média dos últimos trimestres pelo simples fato de que decidimos segurar um pouco o CAPEX no 1T e entrar com CAPEX mais forte no 2T, porque temos expectativa e algumas notícias de que teremos algumas aberturas de mercado importantes para serem divulgadas até o fim do mês de maio.

Então, estamos direcionando esse CAPEX, que é um CAPEX de manutenção, mas, principalmente, de expansão e de preparação das plantas para estarem aptas para exportar para novos mercados.

No caso da Indonésia, como o Fernando acabou de citar, temos expectativa de abertura não só do Brasil, mas de outros mercados da América do Sul também. E, principalmente, na China, devemos ter algumas novas aprovações de planta no Brasil, que requereriam um CAPEX, e estamos nos adiantando a isso. Portanto, vamos dizer, engravidamos o CAPEX no 1T para fazer o gasto ao longo do 2T, focado nessas aberturas de planta e nessas oportunidades que estamos olhando.

Resultados do 1T19 15 de maio de 2019

Minerva Foods

Voltando para o bridge do fluxo de caixa, o resultado financeiro caixa ficou em R\$246 milhões neste trimestre, e o capital de giro ficou praticamente estável, um consume de R\$11 milhões.

Chamo a atenção para a conta de impostos, que é uma conta que normalmente puxava caixa da operação, e, se vocês olharem a demonstração de fluxo de caixa, é uma conta que passou a contar com monetização. Passamos a trazer caixa para a operação de volta, através da monetização dos impostos que advém do acúmulo na atividade da exportação.

Portanto, o fluxo de caixa livre recorrente no trimestre somou R\$42 milhões. Se ajustarmos pelo auto de infração de R\$19,5 milhões, que foi um item de despesa caixa não recorrente, ficamos com um fluxo de caixa livre no trimestre de R\$23 milhões.

Nos últimos 12 meses, fazendo as mesmas contas, o fluxo de caixa livre recorrente foi de R\$743 milhões ou um *free cash flow yield* de 25% em relação ao *market cap* da Companhia. O fluxo de caixa livre ajustado pelo mesmo item não recorrente ficou em R\$724 milhões.

Acho que a última coisa que vale mencionar nesse slide, como o Fernando já mencionou e eu também, mas vale mencionar novamente, é o quinto trimestre consecutivo em que conseguimos gerar um fluxo de caixa positivo. Então, esse é mais um indicador do comprometimento que a Companhia tem em melhorar a disciplina financeira e, principalmente, atingir os níveis de desalavancagem que vislumbramos para o curto e médio prazo.

Vamos agora para o slide sete, para falarmos sobre estrutura de capital. Como eu falei, o índice de desalavancagem medido pelo relação dívida líquida/EBITDA nos últimos 12 meses ficou em 3,8x no final de março, e a posição de caixa continuou sólida em R\$3,9 bilhões. Vamos tentar reduzir gradualmente o *carry* negativo do caixa, como forma de diminuir a despesa financeira. Isso tem a ver com o risco financeiro da Companhia e, obviamente, com a alavancagem. À medida que vamos atingindo níveis menores de alavancagem, o risco financeiro cai.

Portanto, a principal medida que temos de proteção contra risco financeiro é carregar um caixa alto. Podemos flexibilizar isso aos poucos, como uma forma de reduzir a despesa financeira caixa trimestralmente.

No final de março, cerca de 76% da dívida total estava exposta a variação cambial. Lembrando que mantemos 50% da exposição cambial de longo prazo “hedgeada” – dá para encontrar isso facilmente nas Notas Explicativas do nosso balanço.

E, por último o *duration* da dívida ficou em cinco anos ao final do trimestre.

Dessa forma, concluímos a apresentação de resultados. Vou devolver a palavra para a operadora para começarmos a sessão de perguntas e respostas. Muito obrigado.

Resultados do 1T19 15 de maio de 2019

Minerva Foods

Thiago Duarte, BTG Pactual:

Bom dia a todos. Eu gostaria de fazer duas perguntas. A primeira é com relação à questão contábil. Quando o resultado preliminar da Athena foi divulgado, foi feito um ajuste por parte da Athena para considerar, no meu entendimento, o que eram os efeitos da adoção da contabilidade inflacionária dos ativos na Argentina. Isso gerou um ajuste adicional de EBITDA de um pouco mais de US\$8 milhões na Athena.

Então, eu gostaria só de confirmar se esse EBITDA que estamos olhando da Minerva conversa com aquele EBITDA ajustado quando tentamos expurgar o que é número da Athena e o que é número da Divisão Brasil e de Trading, dentro do consolidado da Minerva. Então, essa é primeira pergunta.

A segunda pergunta é mais para entender um pouco a dinâmica de receita deste trimestre, porque foi bastante curioso: os abates não vieram tão fortes, principalmente, na Athena, como já tinha ficado claro quando a Athena divulgou o resultado, mas os volumes vieram muito bem.

Então, dá até impressão de que houve uma certa “desestocagem” conforme o abate, principalmente na Athena, sofreu esses impactos que vocês mencionaram, principalmente no Paraguai e na Argentina.

Então, a primeira parte desta segunda pergunta seria: deveríamos considerar algum consumo de capital de giro no próximo trimestre, considerando que vocês “reestocam” a cadeia e se “reestocam”, talvez, a priori?

A segunda parte da pergunta é com relação ao preço. Vimos uma queda importante de preços, tanto na divisão Brasil, com carne in natura caindo sequencialmente mais de 10% na exportação, o que é, inclusive, mais do que vimos quando olhamos os dados médios de 2017. E, na Athena, a queda foi de 23% na média na exportação trimestre contra trimestre, que parece bem pior do que quando olhamos os preços médios praticados de exportação para os países onde a Athena opera.

Então, eu gostaria que vocês pudessem falar um pouco sobre isso, porque não vimos um impacto na margem operacional do negócio. Dá até a impressão de que o custo da arroba embutido no custo total da Minerva também caiu na mesma proporção, o que possibilitou uma margem maior ano contra ano. Então, se vocês puderem falar um pouco sobre isso, nos ajudaria a entender um pouco. Obrigado.

Fernando Queiroz:

Olá, Thiago. À sua primeira pergunta, sim, a Athena está toda dentro do resultado de Minerva. Eu não vou ficar abrindo os detalhes de Athena no resultado da Minerva porque eu já abri no *release* de Athena. Então, sim, o ajuste por conta de a Argentina ser uma economia inflacionária está destacado e está dentro do EBITDA de Minerva. O que está

Resultados do 1T19 15 de maio de 2019

Minerva Foods

fora é o item de correção monetária, que está destacado no financeiro. Você pode ver isso no DRE.

A sua segunda pergunta é relacionada aos volumes. É isso? Você pode repetir? Porque você colocou bastante coisa na pergunta. A primeira parte dela é com relação aos volumes. É isso?

Thiago Duarte:

Isso, em relação aos volumes, que não caíram na mesma proporção que os abates. Então, a primeira parte da pergunta é se deveríamos pensar em algum tipo de consumo de capital de giro no 2T, conforme os abates se retomam em relação ao volume.

Fernando Queiroz:

Então, vamos fazer uma análise do que aconteceu nos volumes. Se você olhar, os volumes de abate ficaram mais ou menos estáveis, mas os volumes de vendas subiram bastante. Se você olhar a nossa divisão de *Trading*, que cresceu 24%, o destaque está em *trading* de proteínas e na revenda de produtos de terceiros. Isso tudo traz volume de vendas sem trazer aumento de abate. Essa é a nossa estratégia de distribuição/*trading*.

Edison Ticle:

Thiago, isso mostra que nós temos um foco bastante comercial. Então, mesmo com o abate reduzindo, nós estamos mantendo os volumes estáveis. E, sobre capital de giro, se você olhar os números, o prazo médio de estocagem já subiu no 1T. Portanto, nós conseguimos, sim, ficar com um estoque maior, sem ter consumo de capital de giro neste 1T.

Portanto, é o contrário o que você poderia esperar no 2T: voltarmos, de repente, para os prazos médios de estocagem históricos. Se não estou enganado, saímos de 20 dias para 28 dias no 1T. Então, pode ser que tenhamos, sim, uma melhora nesse indicador, e isso acaba devolvendo dinheiro para a operação. Falando especificamente dessa conta de estoque.

Temos outras coisas acontecendo na operação. Como falei, atrasamos o CAPEX, para poder preparar planta para novas aberturas que temos expectativa de que aconteçam até o final do ano. Se tivermos, por exemplo, uma reaprovação de China, dependendo dos clientes que fizermos, isso pode ou não consumir capital de giro.

De novo, vai entrar na nossa política de adiantamento de clientes/pré-pagamento dependendo do perfil de país e de cliente. Mas, falando especificamente de estoque, a resposta para a sua pergunta é não.

Resultados do 1T19 15 de maio de 2019

Minerva Foods

O consumo de capital de giro por aumento de estoque já aconteceu no 1T; conseguimos compensar isso com outras contas – isso está bem explicado no demonstrativo de fluxo de caixa –; e o aumento dos volumes de venda estão relacionados a *trading* de proteínas de terceiros e revenda de produtos de terceiros.

Com relação aos preços, basicamente é mudança de *mix*, por isso que nós temos uma rentabilidade melhor. Se vendermos produtos mais baratos, não necessariamente teremos margens piores, pode ser o contrário: você pode estar vendendo produtos mais baratos mas com margem melhor, porque o trabalho envolvido na produção daquele produto pode ser menor, o custo atribuído da arroba para aquele produto pode ser menor. Portanto, você ver preços de exportação caindo não significa necessariamente que a rentabilidade piorou.

Neste trimestre, aconteceu exatamente o contrário: quando comparamos o 1T19 com 1T18, temos uma queda no preço de carne in natura de exportação de 12%, em dólar, mas temos um crescimento de 7% no preço de mercado interno. Mas, quando olhamos as margens, a margem EBITDA se ampliou em 70 *basis*. Então, o que está acontecendo é uma mudança de *mix*. Acho que o Fernando pode dar mais cor nisso.

Fernando Queiroz:

Isso mostra a nossa eficiência comercial, especialmente na exportação. Então, estamos exportando mais produtos que são mais competitivos e mais baratos, e essa tendência, Thiago, deve seguir para o 2T e, especialmente, para o 3T. A América do Sul está consolidada como a maior exportadora do mundo; está consolidada para trabalhar não só em produtos que são *premium* ou produtos caros, mas também em produtos baratos. Essa é a grande tendência que nós vemos para a frente.

Thiago Duarte:

Está claro, obrigado. Acho que a sua explicação do preço, Edison, na verdade, ajuda a explicar a primeira parte da pergunta, quando falei dos volume e dos estoques. Obrigado.

Luciana de Carvalho, Banco do Brasil:

Bom dia a todos, e obrigada pela oportunidade. Ainda na questão dos volumes, um pouco mais relacionado à Athena, em que houve um prejuízo por conta das chuvas no Paraguai e na Argentina. Eu gostaria que, se puderem, vocês dessem um pouco mais detalhes sobre como está agora e o que vocês observaram em abril e maio. Esses volumes voltam? Ainda tem um prejuízo de chuva que persiste na região? Se vocês puderem, falem um pouco.

A minha segunda pergunta também é referente à Athena. E queria, se vocês puderem, que vocês fizessem um *follow-up* de como ficaram os embarques, do Uruguai para o Japão, que é um mercado mais *premium*, nós vimos que a Ásia aumentou o destino,

Resultados do 1T19 15 de maio de 2019

Minerva Foods

que vocês avançaram as exportações para a Ásia, atingindo 39%. Esse avanço, consideramos só China ou já tem algum avanço de Japão?

E as exportações da Argentina para os Estados Unidos que começaram em dezembro do passado? Se vocês puderem nos dar um pouco mais detalhes sobre como ficaram os embarques, eu agradeço.

Edison Ticle:

Luciana, a primeira pergunta é o seguinte. Vamos ver uma normalização no 2T e 3T. No mês de abril ainda não tivemos porque ainda teve chuva no mês de abril; conseguimos normalizar o abate, mas o estoque de gado que ficou e não foi abatido deve ser abatido ao longo do 2T e 3T.

Fernando Queiroz:

Com relação à segunda pergunta, Luciana, o grande *driver* de preços e de volumes na Ásia é realmente a China continental. Os embarques para o Japão iniciaram, ainda em volumes pequenos, o que é natural. Quer dizer, a nossa estratégia foi de colocarmos vários clientes com pequenas quantidades, para pilotarmos o mercado. E, conforme esses produtos vão chegando, você vai tendo um incremento. Então, é natural o processo em que ele vai fazendo *ramp-up*.

De novo, o que vale de destaque é realmente China, não só afetada pela gripe suína, mas com uma tendência de aumento de consumo de carne bovina. Então, o que a gripe suína está fazendo é catalisar brutalmente um processo que já existia.

Com relação aos Estados Unidos, sim, a Argentina começou a exportar para os Estados Unidos, mas, considerando que China ainda está melhor do que os Estados Unidos, China é o grande destino que temos para a Athena.

Luciana de Carvalho:

Está ótimo. Obrigada.

João Soares, Citibank:

Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas. A primeira é com relação a *Trading*. Nós temos visto essa operação cada vez mais relevante, e eu gostaria de entender o nível de sustentabilidade disso. E, se vocês puderem, deem alguma cor, ou pelo menos alguma comparabilidade em relação ao Brasil, de margens.

E a segunda pergunta é com relação a Athena. Dado que vocês postergaram o IPO, vocês estão avaliando outras alternativas? Como *private placement* E, aproveitando, nesse tema, vocês ainda pensam em fazer CAPEX nas plantas da Argentina que precisam reabrir? Só para entendermos como essa dinâmica vai ficar agora.

Resultados do 1T19 15 de maio de 2019

Minerva Foods

Edison Ticle:

Bom, falando primeiro da *Trading*, é claro que é sustentável, é só você olhar. Trace um gráfico da receita da *trading* dos últimos cinco anos e você verá que é um crescimento consistente; portanto é sustentável. Ele tem se mostrado ser sustentável, porque vimos crescendo na estratégia de *trading* de proteína de terceiros e de revenda de terceiros de forma estruturada e consistente.

Sobre margens, não abrimos as margens da *trading* e não vamos abrir, por uma razão simples: elas são muito voláteis. Toda atividade de *trading* tem por característica ter margens voláteis, então não faz sentido abrimos essas margens e expormos a volatilidade desse *business*, porque isso só trará ruído no entendimento do *case* Minerva.

Falando agora de Athena, primeiro, eu gostaria de deixar claro que a prioridade continua sendo o IPO da Athena; isso não mudou. O que aconteceu com a data da precificação foi que tivemos uma má sorte e o dia da precificação foi talvez o pior dia de mercado dos últimos seis meses. Se tivéssemos optado por precificar na sexta-feira, por exemplo, muito provavelmente esse IPO teria saído.

Por que o IPO não saiu? Por que não tivemos demanda ou volume? Não, pelo contrário, a demanda estava lá. O fato é que não vamos vender uma participação relevante na Athena Foods por um valor que não consideramos justo, abaixo do valor que consideramos justo.

Então, enquanto não tivermos confiança de que somos capazes de vender o *stake* a um valor considerado justo, não vamos fazer o IPO; vamos esperar termos condições de mercado melhores.

As sinalizações que tivemos até sexta-feira foram de que é praticamente viável, e bastante viável, fazermos o IPO da Athena Foods no valor que consideramos justo. O que aconteceu foi que na segunda-feira o mercado teve condições muito adversas, e, vocês sabem disso melhor do que eu, a reação natural do investidor é ser mais conservador, especialmente em um setor que não é listado no Chile, uma Empresa que está vindo com uma oferta pública.

Então, todos esses fatores fazem com que os investidores sejam mais conservadores na precificação. Então, as ofertas estavam lá, o volume estava lá, mas os preços não nos agradaram. Não eram preços que achamos que fazia sentido fazer a operação.

Além disso, você perguntou se tem algum plano B. Não, não tem plano B. O plano A é o mesmo que o plano B, que é fazer a listagem da Athena Foods. Ela é perfeitamente possível, perfeitamente viável.

Eu quero agregar mais uma coisa: o mercado não entende muito como funciona o processo no Chile; tentamos fazer esse esclarecimento ontem com um comunicado.

Resultados do 1T19 15 de maio de 2019

Minerva Foods

Diferentemente do Brasil, onde você recomeça toda o processo, o qual pode levar mais quatro ou cinco meses, no Chile, é o seguinte: você registra a companhia na CMF como apta a ser listada, esse registro vale por três anos, e, aí, você também faz a solicitação de venda de um determinado número de ações. Essa solicitação é aprovada e você recebe um certificado que lhe possibilita fazer a venda de ações em até um ano.

Então, temos praticamente até abril do ano que vem para fazer o IPO, a qualquer momento. Toda a parte regulatória, burocrática de *filing*, arquivamento, etc., já foi feita. Está concluída. É uma questão de decidirmos junto com os coordenadores da oferta qual seria o melhor *timing* para trazermos a oferta de novo e fazermos a precificação.

É muito mais ágil, rápido e flexível do que o processo comum que nós temos, por exemplo, aqui no Brasil. A única obrigação que temos com a CMF é continuarmos fazendo a divulgação dos resultados; da mesma forma que fazemos para a Minerva no Brasil, temos de continuar fazendo para a Athena.

Eu sei que esse tema acaba trazendo alguma volatilidade de preço na Minerva, especificamente no papel, no BEEF3; nós lamentamos; é óbvio que não gostaríamos que o papel ficasse tão volátil. Há outro ingrediente de volatilidade, que poucos de vocês sabem, mas um *player* estratégico importante que, até pouco tempo, era um grande parceiro nosso e deixou de sê-lo, praticamente zerou sua posição nos últimos dias.

Então, por um lado, isso trouxe uma grande volatilidade para o papel, mas, por outro, tirou um importante *overhang* das nossas ações.

João Soares:

Entendi. Está claro. Só um ponto com relação ao CAPEX na Argentina: eu lembro que vocês falavam que, se tivessem os recursos do IPO, vocês reabririam aquelas plantas remanescentes. Como fica essa questão agora? Eu lembro que você falou, mais cedo no *call*, de CAPEX de expansão para se adequar à nova realidade de demanda na China. Só para eu entender como ficará a situação da Argentina.

Fernando Queiroz:

Um *update* na situação da China: você tem o governo entrando pesadamente para comprar, além das empresas privadas. Então, sim, para uma das unidades que estava programada, cujo CAPEX é relativamente pequeno, nós continuamos com o plano de reabertura.

João Soares:

Obrigado.

Leandro Fontanele, Bradesco:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas rápidas. A primeira: nesse cenário bem positivo em termos de demanda externa, onde você tem mais capacidade ociosa, pensando nos diversos países onde vocês têm operação, tanto Athena como Minerva no Brasil?

Segunda pergunta: vocês têm, nos últimos *releases*, colocado a questão do crescimento em Food Service, que tem sido bem forte. E, aí, eu só queria entender um pouco, pensando nesse cenário externo bem favorável, com expectativas de que o volume para a exportação cresça, como vocês veem o segmento de Food Service, pensando um pouco na sua alocação de volumes, um pouco na atratividade entre esses diferentes segmentos nos quais vocês atuam.

Não quero dizer que seja excludente, mas só para entender um pouco como vocês veem esse segmento daqui para a frente, dado esse cenário externo. Obrigado.

Fernando Queiroz:

O cenário externo é superpositivo. A grande possibilidade de aceleração das atividades que nós temos está na Athena. Então, pela capacidade ociosa que divulgamos no slide quatro, você vê que a Athena tem uma capacidade grande. Parte do CAPEX mencionado pelo Edson, que colocaremos no 2T e no 3T, também será para aumentar a capacidade de algumas unidades no Brasil, para atender a essa demanda, especialmente do Sudeste Asiático, quem está bastante forte.

De novo, isso está relacionado com as aprovações para as quais esperamos ter notícias positivas dessa visita que está sendo feita pela ministra na China. Então, sim, virão resultados positivos. As informações mostram uma tendência muito forte e positiva.

Com relação ao Food Service, continua sendo o nosso foco, continuamos crescendo no Food Service. Então, parte do crescimento que temos é de trazer produtos de terceiros, do crescimento que foi mencionado também com relação ao incremento da Trading: compramos produtos de terceiros e utilizamos os nossos canais de distribuição para aumentar. Vale dizer que essa questão de Food Service também é muito forte em mercados como Colômbia e Chile, nos quais temos um crescimento muito grande da parte de Food.

Leandro Fontanele:

Perfeito. Obrigado.

Thiago Duarte, BTG Pactual:

Obrigado, pessoal. Só um follow-up, na verdade, Fernando. Você falou bastante sobre os efeitos da gripe suína, falou inclusive que as negociações recentes já falam de um aumento, se não me engano, de 10% a 15% em preço. Existe uma discussão importante

que acho que todos nós temos tido com o mercado, que é com relação ao quão benéfico isso pode ser especificamente para a carne bovina.

Acho que, para os *players* de carne bovina, os dois argumentos principais são: (i) que a carne bovina é mais cara do que a carne suína, em média, e, principalmente do que a carne de frango; e o (ii) é que os *players* bovinos – como é o caso de vocês e de todos os outros – não são integrados.

Então, existe espaço para que esse benefício preço na ponta seja, de certa forma, repassado para o preço do boi, de forma que o frigorífico capturaria um spread menor em relação ao integrado, como é o caso do frango.

Dado que esse assunto está super em voga, seria legal ouvir como vocês imaginam esses dois argumentos, dada até a mensagem positiva que vocês estão passando para nós. Obrigado.

Fernando Queiroz:

Thiago, primeiro é o seguinte: com carne bovina, você contempla um espectro bastante grande de consumidores e de preço. Você tem produtos que são relativamente caros, como os cortes nobres, mas tem produtos que são feitos de carne bovina, como hambúrguer, salsicha e tudo mais, com que você entra numa concorrência direta com outras proteínas mais baratas.

Vale dizer que temos três segmentos principais nos quais atuamos internacionalmente: parte de Food Service, *retail* e indústria. Em indústria, você não substitui carne suína por proteína branca; você substitui carne suína por proteína vermelha. Então, usando esse racional, se você substituir um terço, que é um número conservador, do que está existindo de redução da oferta de carne suína, isso já representa duas vezes o *trading* mundial de carne. Então, estamos vendo isso já dentro dos números, e essa subida de preço está evidente nessas últimas duas ou três semanas.

A parte de repasse para o produtor ou para os mercados, em mercados como o Brasil, a Argentina e a Colômbia, o que dita o preço da carne bovina, o que dita o preço do boi é o mercado interno, e temos o mercado interno, tanto na Argentina como no Brasil, demorando para reagir a uma crise que está afetando o consumo.

Estamos vendo, na verdade, um *trade down* nos mercados internos; portanto, a expectativa de subida do preço do gado, especialmente considerando que as fábricas aprovadas para a China são limitadas e, mesmo com novas aberturas, continuam limitadas, faz com que você não tenha um repasse na mesma proporção da subida dos preços. Então, esperamos, sim, e estamos vendo sinais de um mercado com margens mais sustentáveis para a frente.

Resultados do 1T19 15 de maio de 2019

Minerva Foods

Vale ressaltar também o seguinte: a última opção que seria para substituir essa falta de oferta vem da Austrália, e, pelos dados dela, esperamos que, a partir de agosto, a redução de abate nesse país seja gigantesca.

Thiago Duarte:

Excelente. Obrigado, Fernando.

Lucas Ferreira, JP Morgan:

Fernando, só para esclarecer esse ponto que vocês comentaram, no início, de preços 10% a 15% mais altos. Uma informação que você recebeu do pessoal que está lá na China. Isso é alguns cortes, algo mais pontual, ou é algo que você já está vendo para um portfólio mais extenso dos produtos que vocês exportam para lá?

Fernando Queiroz:

Em média. Tem produtos que estão subindo mais ou menos, mas todos num *range* entre 10% e 15% (dados de ontem à noite). Vale ressaltar que a quantidade de compradores também aumentou, especialmente de compradores de empresas ligadas ao governo, mostrando que você tem um movimento estratégico do governo e uma preocupação com relação à questão da falta de proteína no mercado.

Lucas Ferreira:

Outra pergunta que eu queria fazer: você comentou o enorme tamanho do impacto na produção de suínos lá, mas em que você acha que pode mudar o cenário para vocês a questão comercial entre Estados Unidos e China? Você acha que, ao haver um acordo, vocês podem perder um pouco de share ou haverá espaço para todo o mundo em qualquer cenário? Se você puder, comente como ficaria a situação com ou sem isso, ou pelo menos uma cor do *card deal*.

Fernando Queiroz:

Primeiro, é o seguinte: a América do Sul tem uma competitividade enorme em relação aos Estados Unidos; quer dizer, o nosso custo de produção gira em torno de 40%, na média da América do Sul, abaixo do que é o custo de produção dos Estados Unidos. Então, se você tem as mesmas condições, nós temos uma vantagem gigante.

Há outro limitador nos Estados Unidos, a utilização de hormônio na produção de carne bovina, e hormônios não são permitidos pelo governo chinês. Então, se tiver uma abertura de Estados Unidos, ela será restrita a carne sem hormônio, o que significa uma redução da produtividade desse gado nos Estados Unidos de cerca de 30%, que é o que o hormônio aumenta a produtividade. Portanto, acho que não há um impacto direto na parte de carne bovina.

Resultados do 1T19 15 de maio de 2019

Minerva Foods

Repetindo: nós consolidamos nossa posição como o produtor de carne bovina mais eficiente do mundo. A América do Sul é, disparado, o mais eficiente e o mais competitivo.

Lucas Ferreira:

Obrigado.

Operadora:

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Fernando Queiroz para as suas considerações finais.

Fernando Queiroz:

Queria encerrar a teleconferência enfatizando o nosso compromisso com a disciplina de capital e geração de valor aos acionistas, por meio da estratégia de diversificação geográfica, eficiência operacional e comercial, além de nossas ferramentas de gerenciamento de risco. Mais uma vez, gostaria de reforçar que o nosso compromisso de desalavancagem é um plano dividido com o mercado, incluindo, mais uma vez, o IPO da Athena Foods.

Também queria reforçar que estamos atentos às oportunidades do desequilíbrio mundial entre oferta e demanda gerados pela febre suína e continuamos focando esforços em melhorar nossa execução de nossos planos, além de estarmos muito focados na operação, na abertura de mercados e na eficiência operacional e comercial.

E, por último, eu queria agradecer a toda a equipe da Minerva pelo esforço, pela dedicação e pelas incansáveis noites, em todas direções: operacional, comercial e também estrutura de capital.

Muito obrigado a todos. Ficamos à disposição para qualquer esclarecimento ou dúvida que vocês tenham.

Operadora:

A teleconferência da Minerva está encerrada. Agradecemos a participação de todos, e tenham um bom-dia.

“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”.