

Resultados do 4T19

19 de fevereiro de 2020

Operador:

Bom dia. Sejam bem-vindos à teleconferência da Minerva sobre os resultados do 4T19. 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, por favor, solicite 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. Neste endereço, pode ser encontrada a respectiva apresentação para download, na plataforma do *webcast*, seção Relações com os 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, 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, 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 senhor pode prosseguir com a apresentação.

Fernando Queiroz:

Bom dia a todos, e obrigado por participarem da teleconferência dos resultados da Minerva para 4T e ano de 2019. Vamos iniciar nossa apresentação discutindo a nossa estratégia de negócios, e as perspectivas para os próximos anos, a partir do slide dois.

Por favor, deem uma olhada no slide dois. O ano de 2019 foi fundamental para a consolidação do modelo de negócios da Minerva. A integração completa das nossas operações, ampliando os benefícios da nossa diversificação geográfica e mitigando os riscos comerciais e sanitários, tão comuns ao nosso setor, aliada ao nosso modelo de gestão de riscos e de redução da volatilidade, são pilares fundamentais da excelência operacional e financeira que a Companhia vem apresentando ao longo dos anos, e uma base sólida para nossos negócios.

Para os próximos anos, estamos trabalhando para ampliar essas vantagens competitivas, que nos diferenciam do mercado, com uma estratégia e gestão de negócios cada vez mais eficiente,

implementando novos programas de eficiência operacional e aperfeiçoando a gestão financeira em busca de um menor risco e maior nível de rentabilidade.

Também, atuando com grande foco em gestão de pessoas, por meio de treinamento, meritocracia por performance e com grande foco nos programas de sucessão e desenvolvimento de lideranças.

As perspectivas de mercado são extremamente positivas. Temos uma combinação de fatores que são impactantes dentro dos próximos anos. O primeiro deles é a ASF, a febre suína que segue afetando a produção de carne dentro da China. Vale lembrar que o surto não está limitado àquele país, ele se espalhou pela Ásia e por parte da Europa Oriental.

Somamos a isso uma mudança estrutural de hábitos de consumo no sudeste asiático, como efeito da maior urbanização, expansão da classe média e maior ocidentalização dos padrões de consumo. Temos ainda que adicionar a menor produção de carne bovina vinda da Austrália, um de nossos principais concorrentes no mercado mundial.

Esse cenário reflete uma nova abertura de mercado para países exportadores da América do Sul, como Brasil, Argentina, Uruguai, Paraguai e Colômbia, ocupando esse espaço deixado pela Austrália. Novos mercados e novas habilitações para os países já são uma realidade.

Diante desse horizonte promissor, a estratégia da Minerva é seguir maximizando nossas vantagens competitivas, investindo em inovação, em gestão de risco e inteligência de mercado, para alcançarmos soluções comerciais e logísticas cada vez mais eficientes, arbitrando os mercados e permitindo que as distorções se transformem em oportunidades.

Além disso, criamos uma vantagem competitiva através das nossas práticas de sustentabilidade, que limitam o fornecimento de empresas que não seguem esses padrões e nos abrem portas em mercados que valorizam a preocupação com o meio-ambiente, com o bem-estar animal, com práticas sociais, e assim nos diferenciamos dos principais concorrentes.

Em nossa estratégia de consolidação de mercados, a China é o grande destino: é um mercado que tem um crescimento sustentável, é um mercado que mostra-se cada vez mais necessitado de proteínas vindas da América do Sul. Portanto, através da nossa JV, através da estratégia de estar presente fisicamente com a nossa equipe, nos permite ter mais informações, estar cada vez mais posicionados em nichos de mercado e cada vez mais eficiente dentro desse destino.

Este momento é único para a indústria de carne bovina, e nós da Minerva estamos muito bem preparados para desenvolver e aproveitar essas oportunidades.

Vamos agora passar ao slide três, para dar início a apresentação dos resultados. Avançamos em importantes frentes das nossas operações, sempre pautados pela gestão eficiente, ética e sustentabilidade de nosso modelo de negócios. E todo esse avanço foi traduzido para os excelentes resultados do 4T e ano de 2019.

Começamos pela performance de caixa, uma prioridade para a Minerva. No 4T, o fluxo de caixa operacional da Minerva totalizou R\$241 milhões, encerrando o ano com R\$1,8 bilhão.

Apresentamos, pelo oitavo semestre consecutivo, fluxo de caixa livre positivo, com R\$92 milhões no 4T e um total de R\$787 milhões em 2019, refletindo nosso compromisso e excelência na gestão operacional e financeira da Companhia.

A receita bruta consolidada do 4T19 foi de R\$5,2 bilhões, enquanto no ano alcançamos o patamar recorde de R\$18,2 bilhões.

Fazendo a quebra da receita do trimestre para nossas três divisões, temos os seguintes cenários: 51% da receita bruta foi originada pela Divisão Indústria Brasil, ou o equivalente a R\$2,6 bilhões. A Divisão Athena Foods foi responsável por R\$2,1 bilhões, ou seja, 41%. Por fim, a Divisão Trading respondeu pelos 8% restantes, com aproximadamente R\$440 milhões.

Sobre o perfil da receita, no 4T19, as exportações consolidadas da Minerva responderam por 68% da receita bruta, um crescimento de 19% na comparação anual, enquanto que no acumulado do ano, o share das exportações consolidadas alcançou 66%, reflexo direto da forte demanda internacional por carne bovina, consolidando a estratégia da Minerva de ser focada nas exportações e nos mercados mais rentáveis.

No 4T19, nosso EBITDA atingiu R\$603 milhões, um forte crescimento de 30% na base anual, com margem EBITDA alcançando 12,4%, a maior já registrada pela Minerva, e uma expansão de 230 bps ante o trimestre anterior. No ano, o EBITDA totalizou R\$1,7 bilhão, nosso maior patamar histórico, com margem EBITDA de 10,2% acumulada no ano.

Nossa performance operacional no ano, reflete não somente a forte demanda por carne bovina e o bom momento para nossa indústria, mas também a excelência da Minerva na gestão de suas operações.

Como resultado final, o 4T19 apresentou um lucro líquido de R\$243,6 milhões, revertendo o prejuízo acumulado ao longo do ano e fechando 2019 com um resultado líquido positivo de R\$16,2 milhões.

Além da boa performance operacional e financeira, um grande destaque da Minerva no ano é a evolução de nossa estrutura de capital. Nossa alavancagem, medida pelo indicador dívida líquida/EBITDA e ajustada pelos recursos do *follow on*, foi reduzida para 2,8x, o menor patamar dos últimos anos.

Encerramos o ano com uma sólida posição de caixa que, somada aos recursos das ofertas de ações, totaliza R\$5,5 bilhões. Falando um pouco sobre o tema, nossa recente oferta primária de ações contribuiu para nosso plano de redução da alavancagem, um compromisso assumido pelo management da Minerva nos últimos anos.

A oferta primária, que injetou aproximadamente R\$1 bilhão em novos recursos para a Companhia, é o segundo passo de um plano que começou ao final de 2018, com a captação de R\$965 milhões via aumento de capital privado, e foi complementada com a recente operação onde foram emitidas 80 milhões de novas ações ordinárias, com recursos sendo integralmente destinados à redução do nível de endividamento da Minerva.

Vale destacar que, no escopo do aumento de capital privado de 2018, ainda temos cerca de 121 milhões de *warrants* no mercado, que representam uma entrada adicional de caixa de R\$779 milhões, e que deve ocorrer até o final de 2021, permitindo ainda mais flexibilidade financeira e uma estrutura de capital cada vez mais eficiente e com menor risco.

Por fim, destaco a aprovação pelo Conselho de Administração de uma nova política de destinação de resultados, que amplia a capacidade da Minerva em pagar dividendos, como resultado de sua estrutura de capital mais equilibrada e em linha com nossa estratégia de geração de valor para o acionista.

Vamos passar agora para o slide quatro, para comentarmos um pouco sobre o desempenho operacional da Minerva, iniciando pelas exportações.

Slide quatro. Em 2019, a Minerva manteve seu posto de maior exportadora da América do Sul, com aproximadamente 20% de market share, resultado da diversificação geográfica de nossa plataforma produtiva e do apoio de nossos 15 escritórios internacionais espalhados pelo mundo, uma grande vantagem competitiva que tem permitido à Minerva uma posição de destaque nas exportações globais de carne bovina. Somos líderes das exportações na Argentina, Paraguai e Colômbia, e vice-líderes no Brasil e Uruguai.

Vamos olhar com um pouco mais de detalhe a performance por região: na Divisão Brasil, os dois principais destinos foram Ásia e Oriente Médio, que, juntos, responderam por mais da metade das exportações. Vale destacar a Ásia, com quase 40% de share e crescimento de 12 p.p. ante 2018, reflexo das novas habilitações para a China e de um mercado demandante, que impactaram fortemente o 4T19.

No caso das exportações de Athena, a Ásia também segue no posto de principal destino, responsável por quase 50% das exportações, um crescimento de 10 p.p. frente 2018, novamente refletindo a forte e crescente demanda chinesa.

Para finalizar, destacamos que a forte demanda da Ásia, especialmente da China, que vem crescendo de forma orgânica e consistente nos últimos dez anos. Em 2019, essa expansão foi acentuada pelo efeito da febre suína, impulsionando as importações de carne bovina, panorama esse que deve se manter ao longo dos próximos anos, visto a gravidade do surto, ainda sem solução sanitária, e que já alcançou outras regiões fora da China.

Por fim, acreditamos que a mudança nos padrões de consumo no continente asiático, é um movimento estrutural, que deve apresentar grandes oportunidades para exportação de carne bovina, especialmente para os *players* da América do Sul. Por conta competitividade e da crescente capacidade de aumentar a produção, ocupamos esse espaço.

A JV estabelecida com parceiros chineses em outubro passado, e que deve começar a operar agora no início de 2020, é uma importante ferramenta para maximizar essas oportunidades e posicionar a Minerva como um *player* de destaque no continente asiático, em particular na China.

Agora passo a palavra para o Edison, que abordará os destaques operacionais e financeiros da Minerva.

Edison Ticle:

Obrigado, Fernando. Vamos iniciar a partir do slide cinco. Falando inicialmente sobre nossa performance operacional, no canto superior esquerdo, temos o *breakdown* da participação das divisões na receita bruta da Companhia. No 4T19, a Divisão Brasil foi responsável por 51%, enquanto a Athena Foods contribuiu com 41%, e por fim, a Divisão Trading com 8% da receita bruta.

No ano, cerca de 47% da receita bruta teve origem nas operações do Brasil, 40% nas operações da Athena Foods e 13% na Divisão Trading.

A taxa de utilização de capacidade da Indústria no Brasil ficou em cerca de 77% no 4T, enquanto na Athena Foods ficou em aproximadamente 80%. Dessa forma, a taxa de utilização consolidada da Companhia foi de 78% no 4T, dentro do patamar a 80%, o qual consideramos muito próximo do ideal.

Para finalizar, no lado direito do slide, enfatizamos novamente a grande exposição das exportações da Minerva às regiões com forte potencial de demanda, como a Ásia.

Analisando isoladamente o 4T19, direcionamos a maior parte das exportações para a China, especialmente após termos mais duas novas plantas habilitadas para esse mercado durante o mês de setembro.

Com isso o share da Ásia totalizou 58% do total exportado no trimestre, com destaque para China com 50%, forte expansão de 26 p.p. na base anual. No ano de 2019, o total direcionado à Ásia foi de 43%, sendo 34% para a China, comparado a 21% em 2018, ou seja, um crescimento de 13 p.p.

Continuamos agora os resultados operacionais e financeiros, no slide seis. Vamos começar com a receita líquida, que atingiu R\$4,9 bilhões no 4T19, expansão de 5% na base anual e de 8% em relação ao 3T. Em 2019, a receita líquida totalizou R\$17,1 bilhões, um crescimento de aproximadamente 6% ano contra ano.

Como o Fernando sinalizou no início da apresentação, no 4T nosso EBITDA atingiu R\$603 milhões, crescimento de aproximadamente 30% quando comparado ao 4T18 e também ao 3T19. A margem EBITDA, foi recorde, alcançando 12,4% e refletindo o bom momento de mercado e bom desempenho operacional da Minerva no trimestre.

No ano de 2019, o EBITDA alcançou pouco mais de R\$1,7 bilhão, crescimento de 13% contra 2018, e maior patamar de EBITDA já registrado pela Companhia durante 12 meses.

Vamos passar para o próximo slide, para falar sobre alavancagem financeira. Nos últimos dois anos, o management da Companhia compartilhou com o mercado um compromisso muito claro: a redução do nível de alavancagem da Minerva. Nesse contexto, além da excelência na performance operacional e financeira, com a consequente geração de caixa livre, atuamos também no sentido de adequar nossa estrutura de capital.

O primeiro passo se deu com o aumento de capital privado em 2018, que injetou quase R\$1 bilhão no caixa, que foram totalmente utilizados para pagar dívida, e agora recentemente com a operação de emissão de ações primárias de aproximadamente R\$1 bilhão concluída em janeiro.

Como resultado desses fatos, reduzimos nossa alavancagem para o menor patamar dos últimos anos, com o indicador dívida líquida/EBITDA, incluindo já os recursos da oferta captados em janeiro, alcançando o patamar 2,8x.

Este slide ilustra bem o resultado desse esforço ao longo dos últimos anos. Em resumo, uma forte expansão de EBITDA, que cresceu 72% desde 2015, em conjunto com uma expressiva redução do nível de alavancagem, saindo de mais de 4x para o patamar atual de 2,8x, mesmo considerando o efeito da desvalorização do câmbio na nossa dívida.

Quero destacar mais um ponto: como vocês devem saber, ainda temos cerca de R\$779 milhões que devem reforçar o caixa da Companhia até o final de 2021, que são relativos ao exercício das *warrants* que foram outorgadas durante o aumento de capital privado e que ainda não foram exercidas, e que nos ajudarão a melhorar ainda mais a estrutura de capital da Companhia.

Passando para o próximo slide, vamos falar do resultado líquido e do fluxo de caixa operacional. No slide oito, podemos ver que, neste 4T19, o resultado líquido foi positivo em R\$244 milhões, o que permitiu reverter o prejuízo acumulado no ano. Assim, em 2019, fechamos com lucro líquido total de pouco mais de R\$16 milhões.

Se ajustarmos esse resultado pelos efeitos não-caixa de correção monetária e variação cambial, e efeito caixa do hedge cambial, a Companhia teria gerado lucro de R\$325 milhões após apuração de imposto de renda e contribuição social.

Passando agora para a geração de caixa, o fluxo de caixa das atividades operacionais atingiu R\$241 milhões no trimestre, e pouco mais de R\$1,7 bilhão no ano de 2019. No 4T, o principal impacto no capital de giro foi a linha de recebíveis. Como já demonstramos, aproximadamente 40% do total das vendas foram direcionadas para Ásia, que tem um ciclo de conversão de caixa um pouco maior.

No entanto, no ano, as melhorias das métricas de capital de giro permitiram devolver para a operação pouco mais de R\$370 milhões, o que contribuiu para fecharmos o ano com pouco mais de R\$1,7 bilhão de fluxo de caixa operacional.

Mudando para o slide nove, vamos olhar agora o fluxo de caixa livre. No 4T19, o fluxo de caixa livre foi de R\$92 milhões, positivo pelo oitavo trimestre consecutivo. O EBITDA do trimestre antes dos itens não-recorrentes foi de R\$598 milhões, os investimentos foram de R\$63 milhões, o resultado financeiro base caixa foi de R\$-316 milhões, já incluso o resultado do hedge cambial, e por fim, o capital de giro que consumiu R\$132 milhões, conforme acabamos de citar. Assim, se ajustarmos pelos itens não-recorrentes, nosso fluxo de caixa no trimestre foi positivo em aproximadamente R\$92 milhões.

Passando agora para o ano de 2019, o fluxo de caixa livre foi expressivo, alcançando R\$787 milhões, maior nível já registrado pela Companhia em um período de ano fechado.

Fazendo o *build-up*, o EBITDA no ano, antes dos itens não-recorrentes, foi de aproximadamente R\$1,7 bilhão, os investimentos de manutenção e expansão foram de R\$221 milhões, o resultado financeiro base caixa, incluindo hedge cambial, foi de aproximadamente R\$1,1 bilhão, e a variação da necessidade de capital de giro foi positiva em R\$370 milhões, que somados aos impacto de R\$68 milhões de itens não-recorrentes, chegamos então ao fluxo de caixa livre recorrente de R\$787 milhões no ano de 2019.

Se considerarmos o biênio 2018-2019, a Minerva apresentou uma geração de caixa livre expressiva, de aproximadamente R\$1,5 bilhão.

Vamos agora para o último slide da apresentação, para falar sobre estrutura de capital da Minerva.

No slide dez, conforme já discutimos anteriormente, podemos ver que nosso índice de alavancagem medido pela relação dívida líquida/EBITDA dos últimos 12 meses, incluindo os recursos do *follow on*, caiu para 2,8x, o menor nível dos últimos anos. A posição de caixa da Companhia ao final do ano era de R\$4,5 bilhões, e foi reforçada com os recursos da oferta captados em janeiro, o que fez nosso caixa alcançar R\$5,5 bilhões.

Falando do perfil do endividamento, atualmente, cerca de 77% de nossas dívidas estão expostas à variação do USD, com *duration* aproximado de cinco anos. Vale ressaltar aqui nossa política de hedge de balanço, que exige a proteção de, no mínimo, 50% da nossa exposição de longo prazo.

Por fim, ao final de 2019, cerca de 30% do nosso endividamento estavam alocados no curto prazo, mas, com os recursos da oferta primária concluída em janeiro, vamos reduzir esse patamar para aproximadamente 19% ao longo dos próximos meses. Ou seja, 100% dos recursos captados na operação de *follow on* serão utilizados para pagar dívidas de curto prazo.

Assim, concluímos a apresentação de resultados, e passo agora a palavra à operadora para iniciarmos a sessão de perguntas e respostas. Muito obrigado.

Marcel Moraes, Santander:

Bom dia. A primeira pergunta diz respeito ao coronavírus, se vocês pudessem nos dar algum detalhe de como isso vem impactando a operação no 1T e 2T, se acham que, no consolidado do semestre, isso pode ter algum efeito sobre preços. Essa é a primeira pergunta.

A segunda pergunta é sobre como vocês enxergam para 2020 o cenário de disponibilidade de gado em cada um dos mercados. Obrigado.

Fernando Queiroz:

Primeiro, sobre coronavírus, o que está acontecendo, hoje, na China, é um gargalo entre os portos e os produtores. Você teve o consumo de todas as carnes que estavam internalizadas na China, e os preços dentro da China, no mercado interno, estão subindo a níveis superiores aos de outubro, quando atingiram o pico, pela falta de transporte do porto até o destino.

O coronavírus está provocando um desbalanceamento de disponibilidade. O que vale notar é que, estruturalmente, a China continua *short*, continua necessitada de carne. Se você coloca a situação da Austrália, isso deve ser ainda mais pronunciado. Então, é uma questão de timing, uma questão do momento que esse efeito tem dentro da China.

Estamos acompanhando, tivemos sinais bastante positivos nesta semana, a partir do dia 10, quando o mercado chinês voltou. Houve o início de um fluxo de retiradas de contêineres, pelo menos sinais de uma possível normalização.

Então, enxergamos que há alguns *gaps* de tempo, mas estruturalmente, e no macro, a China continua *short* devido à ASF, devido à redução de Austrália, devido a alguns problemas sanitários internos que eles têm para endereças.

Em relação à disponibilidade de gado, temos situações diferentes em cada uma das regiões da América do Sul. Temos Brasil, que está em um momento favorável à retenção, com a situação das pastagens bastante positivas, mas vale lembrar que, dentro do Brasil, o preço é dado pelo mercado interno. Então, o que temos acompanhado é o mercado interno.

A Argentina está em um momento positivo, com a competitividade que eles adquiriram. O Paraguai também, em um momento bastante positivo, o Uruguai se estruturando, voltando a uma normalidade com a redução do preço do boi, e a Colômbia também dentro dessa dinâmica.

Então, vemos um ano de disponibilidade normal, mas o que vemos, principalmente, é que o mercado externo terá um peso, um diferencial muito grande, e isso é parte da estratégia da Minerva, ser focada no mercado externo. Você vê que quase 70% da nossa receita vêm da exportação. Então, é onde acreditamos que haverá o maior *gap* e a maior oportunidade.

Marcel Moraes:

Perfeito, Fernando. Se você me permite mais uma pergunta, não ficou clara, para mim, a questão de Trading, por que a receita de Trading encolheu. Se puder me dar uma luz, eu agradeço.

Edison Ticle:

Marcel, a receita de Trading no último trimestre encolheu principalmente por causa de exportações de gado vivo. A queda foi quase que totalmente por conta da redução no gado vivo. E também tem uma queda importante nos volumes da nossa comercializadora de energia nesse 4T19 comparado ao 4T18. Esses são os dois fatores que fizeram com que as operações de Trading acabassem tendo a redução que vocês viram no 4T.

Marcel Moraes:

Edison, essa redução especificamente do gado em pé, ela tem algum motivo específico? Foi pontual?

Edison Ticle:

A operação de gado em pé vem, gradualmente, perdendo importância, tanto para a Minerva quanto para o mercado em geral. A operação de gado em pé é de arbitragem, basicamente, e, em certos períodos, essa arbitragem passa a não compensar do ponto de vista financeiro e de retorno de capital.

Como toda operação de Trading, ela é oportunística. Então, ela acaba tendo uma volatilidade de receita e de resultado bastante grande. Não tem nada estrutural, e eu também não diria que é algo pontual. Eu diria que ela é fruto das condições de mercado e de retorno que observamos ao longo do 4T.

Marcel Moraes:

Está ótimo. Obrigado.

Pedro Leduc, JPMorgan (via *webcast*):

Quanto aos dividendos, é bem possível que, com o denominador mais forte de dívida líquida/EBITDA, vocês já fiquem abaixo de 2,5x no 1T20. Isso já seria *trigger* para o dividendo, ou tem que ficar abaixo de 2,5x por mais tempo?

Edison Ticle:

Pedro, a nova política de dividendo diz que a sugestão de aumentar o *payout* mínimo de 25% para 50% é sempre que a alavancagem no ano fechado acabar igual ou menor que 2,5x. Ou seja, ao final de 2020, se a alavancagem estiver em 2,5x, ou menor que 2,5x, o Conselho proporá um dividendo adicional de 25%, em adição aos 25% que a lei e o estatuto da Companhia exigem.

Então, a resposta é não, de acordo com a nova política, não. Mas isso não impede que o Conselho, que é quem define os pagamentos de dividendo ao longo dos trimestres, resolva, delibere fazer algum pagamento de dividendo ao final do 1T. Mas se você for seguir a regra aprovada pelo Conselho e divulgada, isso só deveria acontecer ao final do ano calendário.

Isabella Simonato, Bank of America:

Obrigada. Bom dia. Um *follow up* em relação à pergunta do Marcel, sobre o coronavírus. Se vocês puderem dar um pouco mais de cor sobre o que está sendo negociado para frente. Vocês já têm volumes sendo contratados para os próximos meses? Vocês estão vendo uma retomada de compras, de demanda dos

chineses apesar dos problemas logísticos que vemos no curto prazo, ou, de fato, a demanda deu uma enfraquecida em função de tudo que está acontecendo?

E a segunda pergunta é em relação à utilização de capacidade no Brasil. Vimos uma queda ano contra ano na utilização de capacidade, e entendo que isso possa ser pelo *rally* que vimos no preço do gado ao final de novembro. Queria confirmar se tem outra razão ou se esse foi o principal motivo mesmo, e como podemos pensar na utilização para 2020? Obrigada.

Fernando Queiroz:

A China retomou a partir do dia 10, e, desde então, estamos vendo um aumento de pedidos, de interesse, de *bids* vindo da China. Como eu disse na pergunta do Marcel, estamos com sinais claros de retomada e normalização do fluxo. Também estamos vendo isso de Hong Kong, dos mercados complementares à China.

Saiu hoje no World Beef Report exatamente esse ponto que você levantou, que a China está retomando o interesse. Então, além de estarmos sentindo isso aqui na Minerva, estamos vendo isso no mercado como um todo.

Edison Ticle:

Sobre utilização de capacidade, chegamos bem próximo a 80% no final do ano, e achamos que, em 2020, podemos fechar o ano perto de 85%, o que seria o máximo que conseguimos rodar nesse setor, considerando que temos que fazer paradas para manutenção, higienização etc.

A ideia é ter um crescimento desse patamar de 80% para algo mais próximo de 85% durante o ano de 2020.

Isabella Simonato:

Está claro. Obrigada.

Thiago Duarte, BTG Pactual:

Bom dia. Eu queria fazer duas perguntas, a primeira sobre a evolução de margem no trimestre. Vemos essa evolução da margem EBITDA, mas, mais especificamente, da margem bruta. Eu queria entender o quanto vocês acreditam que essa evolução positiva pode ter sido impactada por ganho de inventário, dada a velocidade, principalmente no caso do Brasil, que vimos da aceleração do preço da carne ao longo do trimestre, seguida pela aceleração do preço do gado. O quanto a Companhia, carregando alguma escala de abate, até a entrega da carne vis-à-vis o período em que você compra o gado, não pode ter capturado uma margem adicional, dada a velocidade de aumento de preço.

E, uma vez quantificado isso, o quanto vocês acreditam que podem acabar devolvendo dessa margem do 4T no 1T, uma vez que os movimentos de preço têm sido inversos ao que foram no 4T. Essa é a primeira pergunta.

A segunda pergunta, sobre capital de giro, só para ter uma leitura, principalmente naquela linha de contas a pagar, que reflete sempre o perfil da carteira de pedidos no final do trimestre, só para entender se vocês entendem que esse nível que vocês terminaram o ano, dado que ela consumiu bastante capital de giro no

4T, se é um nível que dá para melhorar, uma vez que o perfil de exportação está mudando bastante com o crescimento da Ásia, ou não. Muito obrigado.

Edison Ticle:

Sua primeira pergunta, eu vou ilustrar com nossos índices de capital de giro. Nosso prazo médio de estoques é um dos menores do setor. Se você fizer, como proporção do faturamento, o saldo de 2018 e 2019, ele caiu. Ele R\$690 milhões para R\$710 milhões.

Isso para ilustrar o seguinte: não tivemos uma política de segurar mais estoques para ter uma rentabilidade maior e, com isso, pegar oportunidade pontual e melhorar o resultado do 4T.

O que aconteceu no 4T é simples: a margem bruta era dada pelo preço do gado, de um lado, e pelo preço de venda, do outro. O preço de venda subiu muito mais que o preço do gado. Ainda que tenha havido certo pânico no meio do trimestre com o aumento do preço do gado, e em várias oportunidades dissemos que isso é um spread business, então o que conta é nossa capacidade de repassar para os preços de venda quaisquer pressões de custo, foi exatamente isso que aconteceu ao longo do trimestre.

Ainda que o preço do gado tenha, em média, ficado pior que o 3T, os preços de venda ficaram muito acima, o que permitiu que as margens tenham se expandido.

Dito isso, dá para dizer que o 4T foi o primeiro trimestre em que tivemos as plantas aprovadas para a China operando *full*. O primeiro trimestre durante o ano de 2019. Isso nos permite dizer que 2020 provavelmente terá um desempenho muito parecido com o que vimos no 4T, em média.

É óbvio que temos que respeitar a sazonalidade do ano, onde o 1S é normalmente mais fraco e as margens de rentabilidade são piores que a margem média do ano, e o 2S, onde as margens são melhores e, portanto, as margens de rentabilidade ficam normalmente acima da margem média do ano.

Tendo isso em vista, e tendo em vista também o desempenho do 4T, eu digo que não, não foi pontual. Não tem um *carry* pontual de resultado calcado em uma política de estoques, calcado na valorização desses estoques. A fotografia que vimos do 4T é muito próxima do que devemos ver, em média, ao longo do ano de 2020.

Sua segunda pergunta é sobre capital de giro e a conta de recebíveis e adiantamentos. De novo, depende do perfil dos clientes. Se começarmos a vender para mais clientes que nunca compraram da Minerva, a política será de pedir mais pagamentos antecipados.

Vou lhe dar um exemplo: Indonésia é um dos países que começam a fazer compras a partir do 1T20 e 2T20. Portanto, devemos ter uma política de crédito um pouco mais conservadora com esses novos clientes na exportação para a Indonésia.

No restante, a sistemática é a mesma. Ela continua funcionando em função do perfil de risco e do histórico desses clientes com a Companhia.

Na piora hipótese, o que posso dizer é que, ao longo de 2020, teremos um resultado diferente do que tivemos em 2019 de liberação de capital de giro, mas nada dramático, alguma coisa que fique em linha com o que seria um crescimento natural de volumes, da ordem de incremento de utilização de capacidade de 80% para 8% ao longo do ano.

Thiago Duarte:

Muito claro, Edison. Obrigado.

Renan Prata, Citibank:

Bom dia. Seguindo em linha com a última pergunta e essa resposta agora, como estão as perspectivas de preço neste 1T? Vai cair muito? Ou podemos ver uma melhora em relação ao ano passado? Obrigado.

Fernando Queiroz:

Renan, é difícil termos uma perspectiva de mercado. O que vemos, como eu disse em minha apresentação, é que, estruturalmente, o *supply demand* está *short* no mercado internacional. A demanda continua crescendo, e o *supply*, especialmente da Austrália, de acordo com o Rabobank, sofre uma redução de 18%, pelo menos, para o ano de 2020. Portanto, esse *gap* será coberto com América do Sul.

Soma-se a isso ASF, soma-se a isso os efeitos que o coronavírus terá na parte de produção interna dentro de mercados importantes no sudeste asiático, especialmente na China. Então, você vê que o *supply demand* será muito *short*.

Só para acrescentar, os mercados retomam, normalmente, a partir de fevereiro, março. Na maioria dos mercados, você tem sistemas de cotas, sistemas de liberação após feriados. Então, nosso grande termômetro estará no mês de março.

Edison Ticle:

Vou completar. Se você olhar os dados preliminares da SECEX do mês de fevereiro, por exemplo, os preços de exportação em USD contra fevereiro do ano passado estão crescendo na ordem de 21%. E se você olhar os preços em Reais, comparado com o ano passado, estão crescendo 40%.

Os volumes mês contra mês, no mesmo período, estão crescendo, aproximadamente, 6%. Isso dá uma boa indicação do que pode ser o 1T fechado contra o 1T18.

Renan Prata:

Perfeito. Obrigado.

João Grandi, Bradesco:

Bom dia. Obrigado pela oportunidade. Eu tenho três perguntas. A primeira, como vocês estão vendo a oportunidade de ganharem mercados com a redução da Austrália, e como vocês fariam para exportar a carne resfriada para este país?

E a segunda, se sua expectativa para recuperação do rebanho de porcos na China foi impactada pelo surto do coronavírus.

E, por fim, se puderem dar alguma cor sobre suas expectativas para novas habilitações e planos de exportação para a China, eu agradeceria bastante. Obrigado.

Fernando Queiroz:

De Austrália, sim, existem oportunidades. Cada país tem suas regras em relação à carne resfriada. Portanto, temos isso muito à nossa mão, e na logística que temos planejado.

Vale dizer o seguinte: o grande *gap* que a Austrália deixará é no *grass fed*, no gado à pasto. Isso é onde mapeamos quais são os principais mercados e, sem dúvida alguma, isso gera uma oportunidade para nós.

Em relação aos rebanhos na China, ninguém sabe exatamente qual é o efeito. Através dos nossos escritórios, nosso pessoal está lá, tentando ter uma informação mais precisa, mas o nível de informação ainda é pobre. Sabemos que houve uma perda devido ao coronavírus na parte de frango, sabemos que a perda devida à ASF continua bastante forte e não repostada. Portanto, ainda não temos o quadro. Mas, em geral, só aumenta o *short*.

A terceira pergunta, sobre as habilitações, sem dúvida alguma, com o *gap* que será deixado pela Austrália, temos tendência a novas habilitações para a América do Sul. O Brasil está bastante perto de abrir Estados Unidos, a Argentina está bastante perto de abrir Japão. Temos outros mercados importantes, como Turquia. Então, temos uma tendência à abertura de mercados.

Mas eu gostaria de destacar outra coisa, João: o que estamos vendo é um movimento de redução dos impostos de importação para carne da América do Sul. Os governos estão tentando controlar o aumento de preços, e uma das formas, que é muito saudável e favorável para nós, é a redução dos impostos de importação nos países destino, ou pelo menos uma equalização dos impostos de importação com outros países que têm uma vantagem sobre a América do Sul.

Portanto, são dois movimentos: novas habilitações e redução de impostos de importação.

João Grandi:

Está ótimo. Obrigado.

Pallavi Nagia, HSBC (via *webcast*):

Você pode, por favor, nos dar uma indicação do seu *target* de longo prazo para *net debt/EBITDA*? Obrigado.

Edison Ticle:

Não damos *guidance*. O que dizemos é que a ideia é que a Companhia continua desalavancando. Quando essa alavancagem vier abaixo de 2,5x, aumentamos o pagamento de dividendos, conforme a nova política de dividendos, mas também não queremos ter uma Companhia subalavancada. Aí, achamos que uma alavancagem perto de 2x deveria ser um *target* ótimo de estrutura de capital para o longo prazo.

Luciana Carvalho, Banco do Brasil:

Bom dia. Minha pergunta é referente à capacidade, voltando um pouco à pergunta da Isabella. Com a suspensão que vocês fizeram do IPO de Athena Foods, eu queria entender qual é a sua estratégia para o ano de 2020 e 2021, com relação à reabertura de plantas e aquisições na Colômbia, que existiam no projeto de Athena Foods. Se puderem falar um pouco quanto a isso, agradeço.

Fernando Queiroz:

Luciana, o projeto de aquisição da Athena Foods, como ficou bastante claro durante o *road show* do IPO, só ocorreria e se concretizaria se houvesse uma captação primária no nível da Athena Foods. Como essa captação não ocorreu, e não vai ocorrer, não há planos de aquisições, nem na Athena Foods, nem na Minerva, pelo menos nos próximos dois anos.

Então, o IPO, operacionalmente, não muda em nada o foco da Companhia. Continuamos focando as oportunidades de crescimento e melhoria de rentabilidade internas, mas não há nenhum projeto de aquisição, nem na Athena Foods, nem na Minerva, no curto e médio prazo.

Luciana Carvalho:

Está ótimo. Obrigada.

Operador:

Como não temos mais perguntas, encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Fernando Queiroz, para suas considerações finais.

Fernando Queiroz:

Queria agradecê-los por participarem da teleconferência do resultado do 4T e ano de 2019, mostrando como este ano foi um ano que marca uma nova fase no mercado mundial de carnes.

A Minerva se preparou para este momento. A Minerva tem uma estratégia bastante focada na exportação e na captura de nichos especiais.

Finalmente, agradeço toda a equipe da Minerva, os 18.000 colaboradores que nos trouxeram até aqui, e que, seguramente, nos levarão mais para frente.

E termino dizendo que nosso grande objetivo é continuar criando valor para o acionista. Nosso grande foco é, realmente, ser uma Empresa pagadora de dividendos, focada na disciplina financeira, focada na melhoria da estrutura de capital, e pagando dividendos para os acionistas.

Muito obrigado, e estamos à disposição para qualquer informação, qualquer coisa que vocês necessitem.

Operador:

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”