

Resultados do 2T18

08 de agosto de 2018

Minerva Foods

Operadora:

Bom dia. Sejam bem-vindos à teleconferência da Minerva sobre os resultados do 2T18. Hoje conosco estão presentes: o Sr. Fernando Galletti de Queiroz, Diretor Presidente; o Sr. Edison Ticle, Diretor de Finanças; e o Sr. Eduardo Puzziello, Diretor de RI.

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 de *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, 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 Galletti de Queiroz:

Bom dia a todos, e obrigado por participarem da teleconferência dos resultados da Minerva para o 2T18. Vamos iniciar a apresentação falando sobre os destaques trimestre, que estão expostos a partir do slide dois.

A Minerva encerrou o 2T18 com fluxo de caixa operacional positivo em R\$395,8 milhões, e fluxo de caixa livre aos acionistas positivo em R\$244,2 milhões, enquanto nos últimos 12 meses encerrados em junho o fluxo de caixa livre totalizou aproximadamente R\$200 milhões.

A receita bruta consolidada da Companhia foi de R\$4 bilhões no 2T18, e atingiu R\$15,6 bilhões no acumulado dos últimos 12 meses encerrados em junho, recorde de receita para a Companhia.

Resultados do 2T18 08 de agosto de 2018

Minerva Foods

Ao abrirmos a receita bruta por divisão, temos a Indústria Brasil, que contribuiu com R\$1,7 bilhão, ou seja, 43% do total da receita, a Indústria Internacional, que gerou R\$1,6 bilhão de receita, % do total, e, por fim, a divisão Trading, que respondeu por 17% do total da receita bruta, contribuindo com R\$660 milhões.

As exportações consolidadas da Minerva responderam por 64% da receita do 2T18, e tiveram um crescimento de 50,3% contra o 2T17, e 7,5% contra o 1T18.

Não menos importantes, as vendas no mercado interno cresceram 32% em relação ao mesmo trimestre de 2017, e 2% sobre o 1T18. O foco da Companhia no segmento de *food service* e a expansão do portfólio de produtos através da expansão das origens foram fundamentais para esse crescimento.

A receita líquida no trimestre somou R\$3,7 bilhões, 45% superior à receita do 2T17. Se levarmos em consideração os números proforma da aquisição dos ativos do Mercosul, a receita líquida dos últimos 12 meses foi de R\$14,9 bilhões, 52% superior ao mesmo período de 2017.

Aproveitando, gostaríamos de destacar que a receita líquida acumulada nos últimos 12 meses ficou acima do *guidance* que havíamos dado em junho no ano passado, no intervalo de R\$13 bilhões a R\$14,4 bilhões, principalmente pela natureza exportadora da Companhia, em um ambiente de taxa de câmbio mais depreciada que o estimado.

O EBITDA do 2T atingiu R\$353 milhões, 27% superior ao mesmo período de 2017. A margem no período foi de 9,5%. O resultado do EBITDA acumulado dos últimos 12 meses, ajustados pelos itens não-recorrentes e números proforma, foi 40% superior comparado ao mesmo período do ano anterior, e atingiu R\$1,4 bilhão, com margem ajustada de 9,1%.

Ao final de junho, nossa posição de caixa se manteve confortável em R\$4,2 bilhões, ou aproximadamente 2x os vencimentos de curto prazo, e o *duration* da nossa dívida encontra-se em aproximadamente seis anos.

Concluimos nos primeiros dias de julho, ou seja, ainda não está refletida nos números que apresentamos neste resultado, a recompra e o cancelamento de aproximadamente US\$53 milhões em *bonds* com vencimento de 2016 e 2028. Esse movimento demonstrar mais uma vez nosso compromisso em priorizar a melhor estrutura de capital da Companhia.

Mais um ponto importante é que fomos responsáveis por 25% das exportações de carne bovina da América do Sul, e nos consolidamos como a maior exportadora de carne bovina do continente. Se levarmos em consideração as últimas estimativas de exportação de carne bovina do USDA, que indica que a região é responsável por cerca de 30% da exportação global, a Minerva foi responsável por aproximadamente 8% de todo o comércio internacional de carne bovina.

Resultados do 2T18
08 de agosto de 2018

Minerva Foods

Aliás, gostaria de comentar brevemente sobre nossos estudos para abertura de capital das nossas unidades de fora do Brasil, na Bolsa do Chile. O Edison trará mais detalhes ao final da mas acho que vale a pena pontuar aqui que o mercado de capitais chileno é bem desenvolvido, e apresenta uma série de oportunidades para empresas com as características da Minerva. Vale dizer também que não há nenhuma empresa de proteína listada na Bolsa de Valores do Chile.

Esse processo, quando concluído, será um passo importante para a Companhia, pois acreditamos que destravaremos valor de nossos ativos na América do Sul, e, ao mesmo tempo, ajudará no processo de desalavancagem e melhoria da estrutura de capital.

Por fim, conforme divulgamos ontem, nosso *guidance* de receita líquida para 2018 foi revisado para cima, e agora estamos considerando um USD médio equivalente a R\$3,70, e a \$27 para a Argentina. Acreditamos que nesse cenário cambial, dada nossa característica de ser uma Empresa bastante exportadora, com foco nos mercados externos, a receita líquida da Companhia ficará compreendida entre R\$15 bilhões e R\$16 bilhões para o ano de 2018.

Vamos passar agora para o slide três, para falarmos um pouco sobre o panorama setorial. Começando pelo Brasil, onde o volume de animais abatidos totalizou 5,7 milhões de cabeças no 2T, 4% superior ao volume do 2T17, e apenas 2% inferior ao 1T18. Essa queda pode ser atribuída à greve dos caminhoneiros, já que houve paralisação das atividades de transporte e, conseqüentemente, do abate, por cerca de uma semana.

Embora tenhamos tido esse evento isolado no 2T18, vale a pena lembrar que a oferta de animais segue positiva para o restante do ano de 2018, que deverá se estender ainda por pelo menos o ano 2019. Esse volume maior de animais que vem sendo ofertado é resultado da retenção de matrizes e o nascimento de bezerros iniciados em 2013 e 2014.

No 2T18, foram exportadas 215.000 toneladas de carne bovina, volume 18% inferior ao apresentado no mesmo período do ano anterior. Lembro a todos que, a partir de abril, houve uma mudança no sistema de dados do MDIC, e essa mudança interferiu na comparação com os dados do trimestre anterior.

As exportações do período foram direcionadas principalmente aos países asiáticos, China e Hong Kong como destaques, e também países do Oriente Médio. Outro país que se destacou no 2T foi o Chile, que subiu sua participação nas exportações brasileiras em 6 p.p. Esse movimento é explicado pela troca entre as exportações brasileiras e paraguaias.

Anteriormente, o Paraguai era o principal fornecedor do Chile. Agora, como o país está redirecionando maior volume para a Rússia, o Brasil ocupou este espaço no mercado chileno. Isso foi benéfico para o Brasil, dado que o Chile tem preços bastante interessantes para exportação.

Resultados do 2T18 08 de agosto de 2018

Minerva Foods

Por outro lado, a greve teve impacto positivo nos preços de carne bovina dentro mercado interno naquela semana, dado que o cenário de oferta ficou reduzido. Dessa forma, o diferencial de preços entre os cortes de carne bovina e de outras proteínas, especialmente o frango, sofreu uma redução significativa e beneficiou os produtores de carne.

Olhando para o Paraguai, o país abateu 526.000 cabeças no trimestre, um volume 21% superior ao registrado no 1T18, e ficou praticamente estável na comparação com o 2T17. Essa alta do trimestre é explicada pelo desempenho mais fraco do abate no trimestre anterior, que foi impactado pelas questões climáticas.

No 2T18, o volume das exportações paraguaias foi 19% superior ao volume apresentado no trimestre anterior. Novamente, o principal destino da exportação do Paraguai foi a Rússia, que respondeu por 42% do total exportado pelo país no trimestre, 24 p.p. acima da representatividade do mesmo período de 2017, impulsionado pela paralisação das importações de carne bovina proveniente do Brasil pela Rússia.

Sobre o mercado uruguaio, o volume de animais abatidos no 2T18 atingiu 543.000 cabeças, e foi 11% inferior ao abate registrado no 2T17 e 17% abaixo do 1T18. Lembramos que no 1T houve antecipação do abate de muitos animais devido ao período de seca, provocado pelo fenômeno La Niña. Por isso, essa queda, que já estava sendo esperada pela indústria, se materializou no 2T.

As exportações uruguaias apresentaram volume 9% inferior na comparação com o 2T17, e 17% abaixo do volume do 1T18. Os destaques das exportações do Uruguai foram China e Estados Unidos, responsáveis por mais da metade das exportações do país no período.

Por último, falaremos sobre a Argentina, país que representa cerca de 19% da nossa capacidade de abate. No 2T18, o volume de abate no país atingiu 3,2 milhões de cabeças, e foi 5% superior ao mesmo período de 2017, porém 3% inferior ao 1T18.

Vale lembrar que, assim como o Uruguai, a Argentina também sofreu os efeitos da seca, ocasionada pelo efeito climático. No entanto, a Argentina tem apresentado um momento de maior disponibilidade de animais, que é resultado da recomposição do rebanho do país, que teve início a partir de 2015.

É importante também comentar sobre o ritmo das exportações argentinas, que segue com grande e importante crescimento. No 2T18, o volume das exportações argentinas cresceu aproximadamente 50% frente ao 2T17. A China foi o principal destino das exportações do país no período, e respondeu por 43% do total.

No 2T, o consumo do mercado interno argentino sofreu com a desvalorização cambial do país, e principalmente pelo aumento da inflação. Dessa forma, houve maior consumo das proteínas alternativas e alimentos processados.

Resultados do 2T18
08 de agosto de 2018

Minerva Foods

Vamos passar agora para o slide quatro, para falar sobre o desempenho da Minerva, começando pelas nossas exportações. No 2T, a Minerva se consolidou como o maior exportador da América do Sul, quando atingimos 25% de market share no continente. No Brasil, tivemos participação de 25% nas exportações; no Paraguai, nossa participação foi de 39%, o que reafirmou nosso posto de maior exportador de carne bovina do país; no Uruguai, nosso market share correspondeu a 24% do total exportado; na Argentina, nossa participação ficou em 15%; e na Colômbia, tivemos participação de 66% de tudo que o país exportou.

Vamos passar para o slide cinco, analisando as exportações por divisão: Na divisão Indústria Brasil, Ásia e Oriente Médio foram os principais destinos dos últimos 12 meses encerrados em junho, que juntos corresponderam por 53% do total exportado pela Minerva, em linha com o que exportamos no mesmo período de 2017.

Entretanto, destaco aqui que as exportações da divisão cresceram 22% em volume no período; ou seja, mantivemos o mesmo percentual nas exportações, mas exportamos significativamente mais que no período anterior.

Essas regiões têm tido demanda crescente por consumo de carne bovina, que está ligado ao processo de urbanização e desenvolvimento, e também pelo crescimento e mudança de hábitos do padrão de consumo chinês.

Já na divisão Indústria Internacional, as principais regiões das exportações da Companhia foram a Ásia, com 31%, e a região das Américas, com destaque para o Chile, com 26%.

Acho importante destacar aqui o crescimento da representatividade da Comunidade dos Estados Independentes, basicamente Rússia, que teve participação de 13% nos últimos 12 meses encerrados em junho de 2018, crescimento de 7 p.p. comparado ao mesmo período de 2017. Esse resultado é reflexo da crescente demanda da Rússia, que é abastecida agora por essa divisão, que chamamos de divisão Internacional.

Agora passo a palavra para o Edison, para seguirmos com os destaques financeiros e operacionais da Companhia.

Edison Ticle:

Obrigado, Fernando. Bom dia a todos. Os destaques financeiros e operacionais estão a partir do slide seis. A receita bruta da divisão Indústria Brasil atingiu R\$1,7 bilhão no 2T17, aproximadamente 6% superior à receita bruta do 2T17.

A receita bruta da divisão Indústria Internacional atingiu R\$1,6 bilhão, 139% superior à receita apurada no 2T17, conforme demonstrado no gráfico do canto superior direito, e explicado, obviamente, pela consolidação dos ativos do Mercosul somente a partir de

Resultados do 2T18 08 de agosto de 2018

Minerva Foods

01 de agosto de 2017, ou seja, a partir do 3T17. No 2T, portanto, essas operações não faziam parte do resultado da Companhia.

Vale dizer que os números de receita da divisão Indústria Internacional representam os números de receita bruta da nossa subsidiária Athena Foods.

A receita bruta da divisão Trading atingiu R\$660 milhões no 2T, e foi 36% superior à receita bruta apurada no mesmo trimestre de 2017. Este desempenho está relacionado à recuperação das exportações de gado vivo, às operações de *trading* de proteínas no mercado externo, e ao crescimento da capilaridade dos pontos de venda da Companhia nos mercados locais em que operamos.

Como destacado no gráfico inferior direito, a receita bruta da divisão Brasil representou 43% do total no 2T18, a receita da Athena Foods correspondeu a 40% e a divisão Trading correspondeu a 17%.

No slide sete, continuaremos olhando os resultados financeiros e operacionais. A receita líquida da Minerva no 2T18 atingiu R\$3,7 bilhões, 45% superior à receita do 2T17. O EBITDA ajustado do 2T atingiu R\$353 milhões, 27% superior ao EBITDA do 1T18, com margem EBITDA ajustada de 9,5%.

Vale comentar que, excepcionalmente neste trimestre, tivemos um valor elevado na linha de Itens não-recorrentes do EBITDA devido à adesão ao Programa Especial de Regularização Tributária Rural com a Receita Federal para pagamento das dívidas do Funrural. Para quem quiser ter maiores detalhes a respeito, nós publicamos um anexo explicando os principais pontos do Funrural dentro do relatório de resultados.

O valor do ajuste é feito porque o governo nos oferece a opção de pagar a dívida fiscal com créditos acumulados que possuímos; ou seja, o impacto caixa, a adesão no PRR, foi praticamente nulo.

Se vocês olharem nossa nota de movimentação dos impostos diferidos sobre prejuízo fiscal, nós tínhamos um saldo em 31 de dezembro de 2017 de aproximadamente R\$196 milhões. Em função da adesão ao Funrural e do reconhecimento de outros créditos de ativo fiscal diferido neste trimestre, o saldo subiu de R\$196 milhões para R\$276 milhões.

Como ficou a movimentação? Nós reconhecemos no trimestre aproximadamente R\$550 milhões de créditos de IR e contribuição social diferidos sobre prejuízos acumulados, e utilizamos aproximadamente R\$470 milhões para fazer o pagamento do Funrural, de dívidas fiscais basicamente do Funrural.

Portanto, na movimentação dos saldos houve um acréscimo no ativo fiscal diferido de aproximadamente R\$80 milhões na controladora.

Tudo isso que acabei de explicar está, de novo, bastante aberto e detalhado em nossa nota explicativa correspondente.

Resultados do 2T18

08 de agosto de 2018

Minerva Foods

No canto inferior esquerdo está destacada a taxa de utilização da capacidade por divisões e a consolidada. Podemos ver que a divisão Indústria Brasil atingiu 72% de utilização da capacidade no 2T18, enquanto a taxa de utilização da capacidade das unidades da Athena Foods foi de aproximadamente 78% neste trimestre. Deste modo, a utilização de capacidade consolidada da Companhia encerrou o trimestre em 75%, praticamente estável aos dois últimos trimestres.

Outro destaque importante no operacional foi a redução do ciclo de conversão de caixa no 2T para 29 dias, em linha com o número de dias que apresentamos no 2T17.

Vamos passar agora para o slide oito, para falarmos sobre o resultado líquido. Neste trimestre, apresentamos um prejuízo líquido de R\$926 milhões, após o pagamento de imposto de renda e contribuição social. O maior impacto nesse resultado veio da variação cambial do período, vale dizer, não caixa, em aproximadamente R\$-960 milhões, dada pela exposição da nossa dívida em USD, ao redor de 77% do total; lembrando que o câmbio desvalorizou R\$0,54 no fechamento do 1T para o fechamento do 2T18.

Outro impacto importante no resultado foi a linha de outras despesas, no valor de R\$580,2 milhões, como acabei de demonstrar, sem efeito caixa, referentes à adesão aos programas de refinanciamento fiscal, o principal deles sendo o pagamento do Funrural. Se ajustarmos o resultado desconsiderando o impacto dessas duas linhas, o trimestre teria apresentado um lucro líquido de mais de R\$600 milhões.

Passando para o próximo slide, vamos falar um pouco sobre o fluxo de caixa operacional. O fluxo de caixa operacional no 2T atingiu R\$396 milhões, os ajustes ao lucro líquido somaram R\$650 milhões e a variação do capital de giro foi positiva em aproximadamente R\$672 milhões.

A linha de impostos diferidos devolveu R\$470 milhões, devido principalmente à adesão ao Funrural, como já citei e expliquei anteriormente. Do lado do capital de giro, as linhas que contribuíram para o resultado positivo foram, em primeiro lugar, os recebíveis, que foram positivos em R\$12 milhões, a linha de estoques e ativos biológicos, que devolveu R\$46 milhões, e a linha de fornecedores, que devolveu R\$74 milhões ao caixa, porque conseguimos alongar a compra de matéria-prima. Com isso, como já falei, nosso ciclo de conversão de caixa encerrou o trimestre em 29 dias.

Nos últimos 12 meses encerrados em junho, o fluxo de caixa operacional foi positivo em aproximadamente R\$464 milhões.

Vamos agora para o próximo slide, para falarmos sobre fluxo de caixa livre. O EBITDA ajustado do trimestre ficou, como já citamos, em R\$353 milhões; o CAPEX, em sua maioria de manutenção, totalizou R\$51 milhões; tivemos um resultado financeiro com efeito caixa de R\$260 milhões; e, como já destacamos, a variação de capital de giro foi

Resultados do 2T18
08 de agosto de 2018

Minerva Foods

positiva em mais de R\$200 milhões. Dessa forma, o fluxo de caixa livre neste trimestre ficou positivo em R\$244 milhões.

Nos últimos 12 meses, fazendo a mesma conta, reportamos um EBITDA ajustado, incluindo valores proforma dos ativos adquiridos da JBS no Mercosul, de aproximadamente R\$1,3 bilhão. Esse é o calor do EBITDA ajustado proforma dos últimos 12 meses.

O CAPEX ficou em R\$244 milhões, o resultado financeiro caixa em R\$893 milhões, e a variação de capital de giro ficou positiva em R\$23 milhões, o que nos deixa com fluxo de caixa livre positivo recorrente de R\$190 milhões nos últimos 12 meses.

Esse resultado de fluxo de caixa livre no trimestre demonstra novamente nosso comprometimento com o processo de desalavancagem financeira da Companhia, através da busca de eficiência operacional, especialmente na administração do capital de giro.

Depois de um período intenso de investimentos em aquisição, e também em capital de giro, especialmente no final do ano passado, agora nós iremos colher os frutos através de geração de resultado, melhoria de eficiência e, principalmente, extração de sinergias operacionais e comerciais, que fatalmente trarão mais resultado na forma de margem EBITDA e melhores métricas de capital de giro nos trimestres futuros.

Vamos agora para o slide 11, falar sobre estrutura de capital. Em função da depreciação cambial no trimestre, de mais de R\$0,50 contra o USD, nosso índice de alavancagem medido pelo indicador dívida líquida/EBITDA dos últimos 12 meses ficou em 5x ao final de junho.

Mantivemos uma posição de caixa bastante confortável, ao redor de R\$4,2 bilhões, o que nos mantém confortáveis para lidar com cenários adversos de volatilidade e atende perfeitamente nossa política de caixa mínimo, equivalente a pelo menos três meses de compras de insumos.

Ao final de junho, como já citei, 77% da nossa dívida total estavam expostos à variação cambial, e, no final do mês de maio, início do mês de junho, decidimos proteger – e essa decisão, de novo, foi tomada junto com o Conselho de Administração –, grosso modo, 50% da nossa exposição em USD de longo prazo, basicamente do principal das dívidas de longo prazo.

Portanto, compramos hedge na forma de NDFs com prazo de 12 meses em um *notional* de R\$1 bilhão, o que ajudou também a proteger a dívida contra o fechamento deste trimestre.

No próximo slide, vamos falar um pouco sobre os *guidances* que divulgamos. Nós havíamos apresentado ao mercado dois *guidances*. O primeiro, divulgamos no ano passado, ao anunciar a aquisição das novas operações na América do Sul. Esse

Resultados do 2T18
08 de agosto de 2018

Minerva Foods

guidance compreendia um intervalo de receita líquida entre R\$13 bilhões e R\$14,4 bilhões para os próximos 12 meses.

Dado o cenário mais depreciado do câmbio, portanto mais favorável para as exportações, nós acabamos superando esse *guidance*. A receita líquida dos últimos 12 meses encerrados em junho totalizou R\$14,6 bilhões. E se considerarmos ainda os valores proforma dos ativos do Mercosul, a receita teria atingido R\$14,9 bilhões no período.

Divulgamos também o segundo *guidance* em maio deste ano. Tínhamos uma estimativa de que a receita líquida da Companhia ficaria no intervalo de R\$14,5 bilhões e R\$15 bilhões para o ano de 2018. Entretanto, decidimos revisar e anunciamos ontem um novo intervalo, agora entre R\$15 bilhões e R\$16 bilhões para o ano de 2018.

Conforme o Fernando citou no início da apresentação, a revisão foi feita basicamente em função do atual cenário cambial. Nós estamos considerando novas taxas de câmbio, tanto para o Brasil quanto para a Argentina. Para o Brasil, estamos considerando na projeção uma taxa média de R\$3,70 para o ano, enquanto para o Peso Argentino estamos considerando \$27 por USD.

Agora, no último slide da apresentação, vamos comentar um pouco sobre a estratégia de realizar um possível IPO das unidades fora do Brasil. Como estratégia adicional para destravar valor e acelerar o processo de desalavancagem, recebemos autorização do Conselho de Administração para analisar a viabilidade da listagem de nossas subsidiárias no exterior, nos seguintes países: Uruguai, Paraguai, Colômbia, Argentina e Chile.

Nesses estudos, concluímos em uma etapa preliminar que a estrutura adequada neste momento seria a constituição de uma holding não-operacional no Chile, onde seriam subscritas todas as participações da Minerva nas referidas subsidiárias. Essa empresa, chamada Athena Foods, que é basicamente a divisão Indústria Internacional, que abrimos no release desde o 1T18, nasce 100% controlada pela Minerva S/A, e controladora das operações industriais ex-Brasil da Minerva.

Nesta etapa, a Companhia analisa a possibilidade de fazer um IPO desta holding no Chile, por ser um importante mercado da América do Sul, em expansão, com elevados padrões de governança corporativa, múltiplos atrativos, em média superiores aos múltiplos que observamos no mercado brasileiro hoje.

Além disso, o Chile, macroeconomicamente, possui taxa de poupança interna elevada, em função de reformas que foram feitas na década de 80, o que incentiva os grandes fundos de pensão locais a alocarem parte importante de seus investimentos ativamente em renda variável, o que, obviamente, contribui para a demanda de novas operações, e contribui para a precificação de operações locais de abertura de capital.

Resultados do 2T18
08 de agosto de 2018

Minerva Foods

Portanto, a Athena Foods nasce com participação bastante relevante no mercado chileno de carne bovina, através principalmente de exportação de carne provenientes de Paraguai, Uruguai, Colômbia e Argentina.

Nós acreditamos que, por todos esses motivos, o Chile é o mercado ideal para fazermos a constituição e a possível listagem da Athena Foods. Acreditamos que, através desta operação, criaremos valor para todos os nossos acionistas, destravando valor dentro da Minerva, acelerando principalmente o processo de desalavancagem da Minerva S/A, abrindo espaço para continuar crescendo nas operações na América do Sul, com foco especial no Chile, na Argentina e na Colômbia.

Devolvo agora a palavra à operadora para iniciarmos a sessão de perguntas e respostas. Muito obrigado.

Isabela Simonato, Bank of America:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas. A primeira, Edison, se pudermos começar com a ideia do IPO da Athena Foods, primeiro, que tipo de desalavancagem vocês imaginam que essa operação pode trazer eventualmente para a Minerva? E não sendo isso, se vocês puderem discutir *targets* de alavancagem para o final deste ano e para o ano que vem, como vocês imaginam que isso deva terminar nos próximos dois anos.

A segunda pergunta, se olharmos para a rentabilidade dos *businesses* neste trimestre, principalmente para o Brasil, que teve muito mais volatilidade, e principalmente junho, que foi um mês mais normal depois da greve, como estavam as margens no Brasil neste mês, em junho? E, se possível, comentar sobre o começo do 3T também, e como as margens se comportaram na divisão Internacional. Obrigada.

Edison Ticle:

Isabela, eu vou responder a primeira pergunta. Primeiro, projeção de alavancagem nós não iremos compartilhar com vocês, até porque o cenário de câmbio realmente está muito volátil, então fica muito difícil projetarmos.

O que podemos dizer é que vocês sabem que temos um *target* de médio prazo de ter a Companhia operando em níveis de alavancagem inferiores a 2,5x *net debt*/EBITDA.

Se você fizesse a conta com o câmbio estável naquele nível de R\$3,40, com a geração de caixa operacional que esperamos, chegaríamos a esse *target*, provavelmente, no final de 2019. Com o cenário mais volátil de câmbio, essa trajetória ficou também mais volátil.

E aí entra um pouco o racional por trás de destravar o valor através do IPO da Athena Foods. É uma forma de realmente destravarmos valor, e principalmente acelerarmos o processo de desalavancagem como forma de abrir espaço adicional no futuro para eventualmente aumentarmos o pagamento de dividendos para os acionistas.

Resultados do 2T18
08 de agosto de 2018

Minerva Foods

A Minerva hoje já é uma empresa bastante grande, concluímos um processo importantíssimo de crescimento e diversificação na América do Sul, então, nada mais natural do que procuremos formas de equilibrar a estrutura de capital como forma de melhorar a remuneração para o nosso acionista.

Com esse IPO de Athena Foods, temos na cabeça levantar alguma coisa entre R\$1 bilhão e R\$1,5 bilhão; obviamente, sem perder o controle da Companhia.

Fernando Galletti de Queiroz:

Falando sobre os resultados de junho e julho, Isabela, tivemos dentro do trimestre, de abril a junho, uma crescente nas margens para a Minerva, especialmente devido ao nosso foco exportador.

Temos um momento de Brasil sendo o maior da América do Sul, ocupando mais espaço no mercado internacional, com preços que estão estáveis, preços que estão bastante atrativos. E com a taxa de câmbio subindo, com o USD subindo, aumentou-se a competitividade de Brasil e Argentina, principalmente, o que fez com que ocupássemos bastante espaço.

Em relação a julho, continuamos com essa mesma tendência. Temos uma tendência para este 3T também bastante otimista.

Edison Ticle:

Vale dizer que o mês de junho foi o melhor mês do trimestre. Foi bem melhor que abril e maio, e o que temos visto é que julho foi melhor que junho e agosto, *so far*, melhor do que julho.

Isabela Simonato:

Está claro. Obrigada.

Vitor Ferreira, BTG Pactual:

Bom dia a todos. Minha pergunta é em relação ao Funrural. Só para ficar claro, eu gostaria de confirmar se vocês já pagaram todo o valor retroativo neste trimestre, ou se existe alguma pendência nesse sentido.

E ainda sobre o Funrural, eu gostaria de saber, a partir de agora, se o Funrural está de fato ativo, ou seja, se vocês estão recolhendo o Funrural como parte do dia a dia da operação, e como esse recolhimento deve impactar as margens. Talvez esse impacto já esteja refletindo em preços. Eu gostaria só de entender melhor esse impacto do Funrural. Muito obrigado.

Resultados do 2T18
08 de agosto de 2018

Minerva Foods

Edison Ticle:

Primeiro, todo o passivo para trás, ou possível passivo, foi resolvido. Não tem nenhuma pendência. Toda pendência passada foi zerada, resolvida e, vale dizer, paga.

Desde o ano passado, quando houve a decisão do Supremo, desde abril de 2017 para ser mais exato, vem sendo cobrado 1,5%, descontado do preço e recolhido o Funrural. Portanto, desde abril de 2017, temos embutido no preço, descontado e feito o recolhimento.

Portanto, vale dizer que esse é um tributo que não é da Companhia. Esse é um tributo do fornecedor, portanto é descontado diretamente do valor a ser pago para ele e recolhido para receita.

Reafirmando: todo o passado foi resolvido, está quitado, e para frente não há nenhuma possibilidade de ter formação de passivo, porque isso tem sido descontado em todas as operações de compra de gado e recolhido diretamente para a Receita Federal.

Vitor Ferreira:

Perfeito. Muito obrigado. Bom dia a todos.

Lucas Ferreira, JPMorgan:

Bom dia. Primeiro, sobre o plano de listar a Athena, se vocês podem falar um pouco sobre que nível de margem a Companhia teria hoje e que margem vocês esperam que ela tenha nos próximos 12 meses. E não sei se vocês podem comentar, mas, esse R\$1 bilhão a R\$1,5 bilhão, em que múltiplo vocês pretendem listar esse ativo? Se não me engano, quando vocês compraram o ativo, vocês chegaram a mencionar em *calls que* compraram com algo próximo a 5x ou 6x, e eu imagino que teria que ser em um prêmio para esse múltiplo, até porque a Companhia está 'tradando' mais ou menos por aí.

E também, neste tema, do ponto de vista mais estratégico, eu entendo a questão da parte de alocação de capital etc., mas se essa Companhia seria também outro veículo para vocês eventualmente expandirem a presença nessas regiões, fazerem outras aquisições, ou eventualmente até o contrário, talvez poder um dia eventualmente vender a Companhia para algum investidor estratégico. Se vocês pudessem comentar.

E o último ponto é com relação ao *guidance*, que vocês aumentaram, se vocês puderem comentar também. Parece que o *business environment* que vocês estão comentando está melhorando. Se esse aumento de *guidance* também implica que vocês estão mais otimistas com margens nos próximos 12 meses, para 2019. Se puderem dar uma indicação de que tipo de margem poderíamos esperar. Obrigado.

Resultados do 2T18
08 de agosto de 2018

Minerva Foods

Edison Ticle:

Infelizmente, até por questão de *quite period*, de estarmos em um processo de estudar fazer o IPO da Athena Foods, eu não posso lhe dar nenhuma informação prospectiva sobre essa divisão, sobre essa companhia.

Os dados de faturamento estão abertos desde o 1T. Como eu disse, a receita da Athena Foods coincide com a receita da divisão Indústria Internacional que abrimos no release.

Em relação à margem, eu posso dizer que as margens são sensivelmente e significativamente melhores que as margens que tínhamos no ano passado, quando compramos a operação e quando consolidamos a operação. Elas estão significativamente melhores, elas têm melhorado trimestre a trimestre e a perspectiva é que continuem melhorando nos próximos trimestres.

A Athena Foods listada, sim, dá flexibilidade adicional em termos de veículo de crescimento, obviamente. Passamos a ter outro veículo financeiro de porte, listado, com *business plan* próprio, e obviamente com planos também de continuar crescendo na região.

Em relação ao *guidance*, o nosso *guidance* é de receita. De margem, não posso falar. O máximo que posso falar é o que eu acabei de falar para a Isabela, que neste trimestre julho foi melhor do que junho, e agosto tem sido melhor do que julho. Acho que é o máximo que conseguimos falar.

Fernando Galletti de Queiroz:

Acrescentando à questão do *guidance*, é um benefício que a Minerva tem, devido ao seu caráter, ao seu foco essencialmente exportador. Portanto, a variação do câmbio vem beneficiar as nossas operações pelo nosso foco internacional.

Lucas Ferreira:

Obrigado, pessoal.

Antônio Barreto, Itaú BBA:

Bom dia. Só voltando em relação à questão da listagem no Chile, uma pergunta rápida: do ponto de vista do investidor que poderia entrar nessa operação, pensando em alguns pontos para a atratividade desse investimento, conseguimos pensar em alguns, mas eu gostaria de ouvir de vocês também. Podemos pensar em um crescimento talvez superior pela ociosidade de plantas na Argentina? Eu gostaria de entender se vocês imaginam uma alocação de dívida menor que a média de alavancagem do Minerva nesse ativo, se vocês podem dar alguma visão disso.

Resultados do 2T18
08 de agosto de 2018

Minerva Foods

E sabemos também que vocês costumam otimizar bastante as partes e a alocação dos cortes entre as suas unidades produtivas. Vocês acabaram de dar um exemplo sobre a questão da greve dos caminhoneiros e como isso beneficiou as outras unidades na América do Sul.

Eu gostaria de entender, nesse ambiente em que vocês passarão a ter uma empresa listada, quais são os mecanismos de governança que vocês podem utilizar para garantir que os resultados serão maximizados entre as partes, do ponto de vista do minoritário que entrará nessa nova operação. Se já tem quem irá liderar essa nova empresa, e se o *management* terá, por exemplo, *stock options* atrelados a essa nova ação que seria listada no Chile.

Edison Ticle:

De tudo o que você perguntou, o que dá para discutirmos com vocês é em relação à nossa capacidade de continuar arbitrando os mercados. Isso está preservado porque, primeiro, todas as transferências, todas as transações dentro do Grupo são feitas a preço de mercado, e não poderiam ser diferentes, obviamente, porque ainda que sejam empresas controladas pela mesma entidade, são empresas separadas, têm regimes de tributação separados nos seus países, nas suas regiões. Então, nem poderíamos fazer diferente.

Dito isso, dado que todas as transações são sempre feitas a preço de mercado entre o Grupo, e lembrando que temos duas empresas de *trading* atuando para o Grupo, e que passam a ser muito importantes como veículos para operacionalizar as arbitragens a preço de mercado, não há perdas importantes. Pelo contrário, não há mudança nenhuma em relação à alocação de resultados ou ao resultado gerado nas unidades da América do Sul versus as unidades do Brasil.

Nós já tomamos providências lá atrás para que todas as operações intragrupo sejam sempre feitas a preço de mercado, como forma de preservar as estruturas tributárias, as estruturas de resultado de cada uma das unidades, de cada um dos países, já visando, em algum momento, poder ter um veículo adicional de destravamento de valor, como agora está se concretizando através da Athena Foods.

Em relação à dívida, nossas subsidiárias são sensivelmente menos alavancadas do que a Minerva S/A. Como isso irá se comportar até o IPO é uma das discussões, faz parte dos estudos internos que teremos.

Mas o que eu posso afirmar é que sim, quem carrega quase que a totalidade da dívida do grupo hoje é a Minerva S/A, no Brasil.

Em relação a *management*, governança corporativa, formação de Conselho etc., isso tudo está em discussão ainda. Nós já temos o *management* praticamente definido para essa nova companhia, aproveitaremos pessoas que já trabalham na Minerva hoje, os

Resultados do 2T18
08 de agosto de 2018

MinervaFoods

talentos internos que temos, mas preferimos não divulgar ainda. Isso será comunicado e divulgado oportunamente, na medida em que os estudos e o processo vão avançando.

Antônio Barreto:

Claríssimo, Edison. Obrigado pela resposta. A última pergunta que eu tenho é em relação ao hedge da Companhia. Acho que você já explicou inúmeras vezes, Edison, em ocasiões passadas, é política da Companhia, nós entendemos e até concordamos na maioria das vezes. Eu só queria entender a sua posição atual. Quando olhamos no ITR, eu vejo dois contratos de NDF comprados em USD, um de US\$1 bilhão e outro de US\$55 milhões, se eu não estiver enganado.

O que eu gostaria de confirmar com você é que vemos um vencimento do maior desses contratos no dia 10 de junho de 2018. O meu entendimento atual que eu gostaria de confirmar é se essa posição foi feita ao longo do trimestre, mas no final do trimestre a posição de *notional* de hedge já foi muito menor. Pelo menos é o que conseguimos ver no ITR, e eu gostaria de saber se isso corresponde com o que vocês veem.

Edison Ticle:

O que você vê está correto. É aproximadamente US\$1 bilhão, um pouco mais. O vencimento dessa posição hoje é junho de 2019. Eu vou checar se foi um erro de *typo* que aconteceu no ITR e, se foi, vamos corrigir e reapresentamos com a nota corrigida. Eu acabei de ver, realmente na nota está 2018, mas o vencimento é 2019. Nós compramos hedge ao redor de US\$1 bilhão em NDF para 2019, para junho de 2019.

E o processo de decisão, eu já expliquei várias vezes, é tomado em conjunto com o Conselho de Administração. Nós avaliamos o cenário prospectivo, avaliamos a incerteza, avaliamos a volatilidade e avaliamos principalmente, algo que eu sempre insisti, o custo de se fazer hedge no Brasil.

E aí cabe uma explicação, uma troca de ideias com vocês. Esse custo, que já foi 12%, 13%, até 14% ao ano quando colocamos o risco de crédito embutido, está hoje ao redor de 5%, 6% ao ano, por dois motivos. Primeiro, porque a taxa básica de juros no Brasil caiu significativamente nos últimos 12 meses, e a taxa de juros americana têm subido constantemente nos últimos 12, 18 meses. Então, o *gap* de juros fechou bastante e, com isso, o custo de se fazer hedge no Brasil ficou significativamente mais barato do que era há um ano.

Quando ponderamos custos versus volatilidade/incertezas do cenário, e podemos chamar de incertezas do lado doméstico, eleitoral, ou mesmo nas economias desenvolvidas, a discussão sobre o que acontecerá com o USD, se ele fica mais forte ou não, nós optamos, de novo, em consonância, com o Conselho, em 'hedgear' parte importante da nossa exposição. Fixamos o hedge em aproximadamente 50% da nossa exposição de longo prazo.

Resultados do 2T18
08 de agosto de 2018

Minerva Foods

Antônio Barreto:

Muito claro. Obrigado.

Luciana Carvalho, Banco do Brasil:

Bom dia a todos. Obrigada pela oportunidade. A minha pergunta é bem rápida, sobre um tema que tem sido bastante recorrente, que é a guerra comercial. Eu gostaria de sentir um pouco o que estão enxergando de impactos, tanto positivos quanto negativos, desse cenário internacional, principalmente em relação à China, e aí falando um pouco de Brasil e das outras unidades da América Latina. Obrigada.

Fernando Galletti de Queiroz:

Sem dúvida, a guerra comercial cria uma rejeição aos Estados Unidos, aos produtos americanos, e isso abre um espaço para que a América do Sul, que é o grande concorrente nas commodities agrícolas dos Estados Unidos, ocupe mais espaço.

Portanto, nosso espaço tem crescido gradativamente. Como eu disse, o fluxo de comércio, especialmente para o sudeste asiático está batendo recorde, está nos surpreendendo, e a guerra comercial só vem fortalecer as pontes entre a América do Sul e sudeste asiático, especialmente China.

Luciana Carvalho:

Está ótimo, Fernando. Obrigada.

Victor Saragiotto, Credit Suisse:

Bom dia a todos. Obrigado por pegarem a pergunta. São duas, na verdade. A primeira delas é em relação a essa cobrança do Funrural, como o Edison bem colocou, essa cobrança que é devida aos pecuaristas e a Companhia é um veículo para o recolhimento. Isto posto, gostaria de saber se há alguma maneira de cobrar isso dos pecuaristas. Imagino que não seja fácil operacionalizar, mas só para entender se de fato a Companhia fará o pagamento, e se irá atrás da cobrança dos pecuaristas ou não.

A segunda pergunta é em relação aos ativos da Brasil Foods, das duas plantas que, se não me engano, eles têm na Argentina. Se faria sentido a Minerva olhar para comprar essas duas plantas da Brasil Foods. São essas. Obrigado.

Fernando Galletti de Queiroz:

Nosso foco é na desalavancagem na integração das nossas operações. Portanto, a resposta é não.

Resultados do 2T18
08 de agosto de 2018

Minerva Foods

Em relação ao Funrural, ainda há uma discussão ainda pendente de sub-rogação, mas não é parte dos planos da Companhia de buscar o passado dos produtores.

Victor Saragiotto:

Está ótimo. Obrigado.

Leandro Fontanese, Bradesco:

Bom dia. Obrigado pela oportunidade. Só para confirmar o desenho do IPO da Athena Foods, seria uma primária em que entraria o dinheiro na Athena Foods, ou eventualmente poderia ser uma secundária em que os recursos iriam direto para a holding Minerva, dado que o grosso da dívida está na holding, como vocês citaram?

E o segundo ponto, vocês mencionaram os motivos, desalavancagem e destravar valor, mas eu gostaria de entender um pouco melhor o *timing*, o que motivou a anunciar isso agora. Obrigado.

Edison Ticle:

O *timing* é a questão regulatória. Uma vez que o Conselho nos dê a autorização para perseguir uma operação que consideremos relevante para a Companhia, por boas práticas de governança corporativa, temos que fazer a divulgação para o mercado.

Sua primeira pergunta, qual é? Poderia repetir, por favor?

Leandro Fontanese:

Só para entender se seria uma primária, vocês fazem o IPO da Athena Foods e entra o dinheiro na Athena Foods, ou poderia ser uma secundária em que a Minerva holding vende ações da Athena Food e entra o recurso na Minerva holding.

Edison Ticle:

Entendi. Só retomando, a divulgação foi feita agora, primeiro por boa prática de governança corporativa, e segundo porque, agora em agosto, nós também completamos um ano. Se vocês lembrarem, lá atrás nós estimamos em três a quatro trimestres como prazo para integrarmos totalmente as operações, e estarmos bem avançados na extração das sinergias.

Isso de fato aconteceu. Então, estamos cada vez mais confiantes e mais confortáveis para poder tocar, ir atrás, estudar, enfim, tomar as providências necessárias para conduzir um projeto que envolva esses ativos que foram adquiridos já há mais de um ano.

Resultados do 2T18
08 de agosto de 2018

Minerva Foods

Em relação à estrutura da operação, é muito difícil falar agora. Eu posso dizer que, obviamente, a intenção é fazer o fluxo de recursos subir para a Minerva pagar dívida, ou as dívidas descerem para serem pagas através de uma emissão primária.

O que fará sentido ser feito, se é descer dívida ou subir recurso, é uma decisão que envolve aspectos tributários, societários, enfim, outros aspectos que ainda não foram considerados, e que serão considerados nos estudos que iremos conduzir.

Mas que é importante ter em mente que a intenção final é fazer esses recursos, de alguma forma, desalavancarem a situação financeira da Minerva.

Leandro Fontanese:

Perfeito. Obrigado.

Luciana Puccetti, Itaú Asset:

Bom dia. Ainda em relação ao IPO da Athena Foods, vocês indicaram expectativa de concretização em um ano, aproximadamente. Gostaria de entender quais são as etapas que vocês precisam cumprir, se você puder listar as etapas principais, e em qual estágio vocês estão hoje.

Edison Ticle:

As etapas principais são antes e depois do primeiro *filing*. Nós estamos antes do primeiro *filing*. Nessa etapa antes do primeiro *filing*, precisamos ter toda a estrutura societária e tributária, tanto da *holding* quanto das subsidiárias, acertada, e, a partir daí, conduzir os estudos sobre uma possível integralização na holding e futura abertura de capital, qual seria o processo societário efetivamente.

Estando com tudo isso pronto, estudado e fechado, podemos partir para a confecção de prospecto e preparação dos documentos societários para fazer o primeiro *filing*.

Depois do primeiro *filing*, se entra num processo mais regulatório, parecido com o Brasil, em que se faz o primeiro *filing*, o regulador tem por volta de um mês para voltar, depois temos por volta de até quatro semanas para voltar para o regulador. Estando tudo OK, estamos prontos para fazer *road show*, precificação e liquidação da operação.

Luciana Puccetti:

Esse primeiro *filing*, vocês têm uma expectativa de quando aconteceria?

Edison Ticle:

Hoje, ainda não. Mas, como dissemos, esperamos que todo esse processo que descrevi para você esteja concluído em até 12 meses.

Resultados do 2T18
08 de agosto de 2018

Minerva Foods

Luciana Puccetti:

Está ótimo. Obrigada.

Operadora:

Encerramos neste momento a seção de Perguntas e Respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Fernando Queiróz para as considerações finais.

Fernando Galletti de Queiroz:

Agradeço a todos por estarem conosco na divulgação dos resultados do 2T. E gostaria só de colocar somente um highlight nos instrumentos que a Minerva tem hoje para arbitrar na região que está ocupando mais espaço no mercado internacional, que é a América do Sul.

Portanto, a Minerva hoje está bastante capacitada, e bastante apta a continuar extraindo valores, extrair mais valor ainda dessa região. Isso justifica, isso dá uma base pelo estudo do IPO.

Finalmente, gostaria de agradecer toda a equipe da Minerva pelo empenho, pela integração e pela forma de estar trabalhando, sempre olhando as oportunidades, mas sempre focada, sempre com bastante disciplina e com dedicação.

Muito obrigado a todos, e ficamos à disposição para qualquer dúvida, qualquer eventualidade de esclarecimento que vocês tenham. Obrigado.

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”.