

# TRANSCRIÇÃO 4T18 E 2018

## **Operador:**

Bom dia. Sejam bem-vindos à teleconferência da Minerva sobre os resultados do 4T18 e ano de 2018. 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 conferência estão sendo apresentados simultaneamente pela internet no endereço [www.minervafoods.com/ri](http://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 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 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 Galletti de Queiroz:**

Bom dia a todos, e obrigado por participarem da teleconferência dos resultados da Minerva para o 4T18.

2018 foi um ano cheio de oportunidades, no qual conseguimos colher bons frutos, graças à nossa estratégia de crescimento por meio da diversificação geográfica das operações, um plano que foi compartilhado com o mercado quatro anos atrás.

Atualmente, possuímos um dos mais modernos e diversificados parques industriais da América do Sul e somos líderes em exportação de carne bovina, com mais de 21% do total exportado por essa região do planeta. Vale destacar que, de acordo com as últimas estimativas do USDA, a América do Sul foi responsável por cerca de 34% das exportações mundiais em 2018. Portanto, a Minerva foi responsável por aproximadamente 7% das exportações de carne bovina no mundo neste último ano.

Como resultado de nossa diversificação geográfica, que permite acesso aos melhores mercados, combinada à nossa excelência operacional e com o suporte da nossa inteligência de mercado e dos instrumentos de gestão de risco, a Minerva encerrou o ano de 2018 em um bom momento operacional, com receita líquida recorde e, mais importante, com uma forte geração de caixa.

Vamos agora dar início à nossa apresentação e discutir os principais destaques do ano, começando pelo slide dois.

A Minerva fechou 2018 com fluxo de caixa livre aos acionistas de R\$752 milhões, correspondendo a um free cash flow yield de 40%. Somente no 4T18, a Minerva teve um fluxo de caixa livre de R\$363,3 milhões, com o fluxo de caixa operacional totalizando R\$340,1 milhões, ratificando o momento positivo das nossas operações.

No ano, a receita bruta consolidada totalizou R\$17,2 bilhões, um novo recorde de receita para a Companhia. No 4T18, a receita bruta da Minerva somou R\$4,9 bilhões.

Analisando o *breakdown* de receita do 4T18, tivemos 41% da receita bruta originados pela Divisão Brasil, equivalente a R\$2 bilhões. A Athena Foods, nossa subsidiária que contempla as operações fora do Brasil – no Uruguai, na Argentina, no Paraguai e na Colômbia – também gerou R\$2 bilhões de receita no 4T18, representando os mesmos 41% da receita consolidada. Isso mostra o balanço entre as operações Brasil e as do resto da América do Sul. Por fim, a Divisão Trading respondeu pelos 18% restantes, contribuindo com R\$866 milhões.

As exportações da Minerva, responsáveis por 60% da receita no 4T18, tiveram crescimento de 24%, na comparação com o 4T17 e de 40% no ano de 2018, totalizando 62% das vendas consolidadas.

O EBITDA do 4T18, outro destaque, totalizou quase R\$463 milhões, 27% superior ao 4T17, com margem EBITDA de 10%. Em 2018, o EBITDA somou R\$1,6 bilhão, um aumento de 23% na base anual, com margem de 9,6%, 60 p.p. acima da margem de 2017.

A busca por uma estrutura de capital mais eficiente continua sendo uma das prioridades da Minerva. Encerramos 2018, com o índice de alavancagem medido pelo indicador dívida líquida/EBITDA dos últimos 12 meses em 3,9x; ou seja, 1,1x inferior ao índice de alavancagem registrado no trimestre anterior, mostrando nosso comprometimento com a desalavancagem.

Em linha com nosso plano de redução do nível de endividamento, concluímos, ao final do 4T18, o aumento de capital privado da Minerva, que totalizou R\$965 milhões. Vale lembrar que a maior parte desses recursos foi utilizada na liquidação quase integral dos nossos títulos perpétuos, que eram de US\$225 milhões – até então, nossa dívida com maior custo.

Passamos agora para o slide três, no qual detalhamos um pouco mais o desempenho da Minerva em 2018. Vamos começar pelas nossas exportações, sempre analisando o *market share* sob a ótica da receita.

Em 2018, nossa participação nas exportações brasileiras de carne bovina foi de 18%, com um nível de crescimento de volume de 12% na base anual.

No Paraguai, por conta do crescimento de 34% no volume exportado, alcançamos uma participação de mercado de 41%, consolidando nosso posto de maior exportador de carne bovina do país. No Uruguai nosso *market share* alcançou 21%, evolução de 6 p.p. comparado a 2017. Na Argentina, nosso *market share* encerrou 2018 em 15%, enquanto que, na Colômbia, nossas exportações representaram 73% das exportações de carne bovina no país.

Conforme mencionei, em 2018, a Minerva se consolidou como a maior exportadora de carne bovina da América do Sul: 21% de *market share* no continente.

Vamos passar para o slide, no qual vamos falar um pouca das exportações por divisão. Primeiro, na Divisão Indústria Brasil, em que a Ásia e o Oriente Médio seguiram como nossos principais mercados em 2018. Juntas, as duas regiões responderam por 52% das exportações da Divisão no período.

Como todos sabem, as regiões da Ásia e do Oriente Médio seguem apresentando uma consistente expansão na demanda por carne bovina. Podemos afirmar que esse crescimento está ligado ao processo de desenvolvimento e urbanização dessas regiões, juntamente com mudanças nos hábitos e padrões de consumo da população.

Vale destacar também que existe a questão da febre suína, que está abrindo um espaço muito grande dentro do mercado chinês. E os recentes problemas climáticos ocorridos na Austrália diminuem – e, para frente, vão diminuir ainda mais – a produção australiana. Portanto, nós, na América do Sul, estamos ocupando esse espaço deixado nessa região.

Outro destaque da Divisão Brasil foi o crescimento da participação na região das Américas, que atingiram 15% das exportações dessa divisão; era de 8%, em 2017. Esse crescimento de 7 p.p. é representado principalmente pelo aumento das exportações para o mercado chileno.

Falando agora da Athena Foods, a região da Ásia também figurou como principal destino das exportações, com 36% do total exportado e um crescimento de 10 p.p., comparado a 2017. As razões, obviamente, são as mesmas que destaquei, quando falei de Ásia, dentro do Brasil. Portanto, continua sendo um mercado muito promissor e importante.

O segundo principal destino ficou com a região da Comunidade dos Estados Independentes; em particular, a Rússia, que apresentou um crescimento de 14 p.p. ano contra ano.

Esse resultado ganhou força após a Rússia ter restringido as importações de carne bovina do Brasil. Então, direcionamos nossa demanda para os outros países exportadores da América do Sul, como Paraguai, Argentina, Uruguai e Colômbia. Portanto, isso mostra a força da diversificação geográfica entre as nossas unidades.

No próximo slide, vamos comentar o desempenho do mercado interno. Ao longo de 2018, trabalhamos bastante para otimizar nossas vendas dentro do mercado interno: aumentamos nossa capilaridade mantendo sempre o foco nos mercados mais resilientes, como pequeno e médio varejos e, principalmente, o *food service*; ou seja, bares, lanchonetes, restaurantes, buffets, churrascarias e todos os outros locais nos quais *food service* tem relevância. Eles responderam por 54% do faturamento do mercado interno.

A revenda de produto de terceiros merece um destaque especial: representou quase 40% do total do mercado doméstico; ou seja, a distribuição, cada vez mais, mostra sua força, vendendo não só os produtos produzidos pela Minerva, mas também os produzidos por terceiros, dentro da marca Minerva. A estratégia de One-Stop-Shop garante aos clientes uma vasta gama de produtos, como peixes, vegetais, queijos, suíno, cordeiro, entre outros.

No caso da Athena Foods, nossa estratégia de posicionamento dos produtos processados – com a marca Swift – e a venda de carne in natura via nossos cinco centros de distribuição espalhados pela América do Sul ex Brasil contribuíram para que as vendas do mercado interno crescessem aproximadamente 67% no ano, na região.

Ou seja, em Minerva e Athena, focamos, dentro da América do Sul, no mercado mais resiliente; não dependendo somente do grande varejo, mas tendo uma diversificação, o que nos garante a melhor rentabilidade.

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

### **Edison Ticle:**

Obrigado, Fernando. Os destaques financeiros e operacionais começam a partir do slide seis.

A receita bruta da Divisão Brasil atingiu R\$2 bilhões no 4T, 2% acima da receita bruta apresentada no 4T17. A receita bruta da Athena Foods ficou praticamente no mesmo valor da Indústria Brasil, o que representou uma expansão de 37% contra 4T17. A Divisão de Trading reportou uma receita bruta de R\$866 milhões no trimestre, um crescimento de 10% contra o mesmo período de 2017.

Vale lembrar que a Divisão de Trading é composta pelas operações de exportação de gado vivo, pelas operações da nossa Trading de Energia e pelas operações de Trading de Proteínas, principalmente através da nossa Trading na Austrália.

Conforme mencionado no início da apresentação, fazendo um *breakdown* dessas receitas, cada uma das divisões industriais – Brasil e Athena Foods – foram igualmente responsáveis por 41% da receita bruta do 4T18, e a Divisão Trading respondeu pelos 18% restantes.

Indo agora para o slide sete, vamos falar da receita líquida da Companhia, que, neste trimestre, atingiu R\$4,6 bilhões, um crescimento de 16%, comparado com a receita líquida do 4T17. No canto superior direito, destacamos o

EBITDA do 4T, que atingiu R\$463 milhões, um recorde para a Companhia, e 27% superior ao mesmo período do ano anterior, em que a margem havia atingido 9,2% e se expandiu, atingindo 10% neste trimestre.

Falando agora sobre os níveis de utilização de capacidade na Companhia, no final de 2018, mantivemos a utilização em níveis bem próximos de 80%, que consideramos ser um patamar bastante próximo do ideal.

A Divisão Indústria Brasil operou com 79% de utilização de capacidade, enquanto que a Athena Foods registrou uma taxa de utilização de 76% no final do ano. A utilização de capacidade consolidada da Companhia ficou num patamar próximo a 78%, 3 p.p. acima do patamar registrado no final de 2017.

O grande destaque desse resultado na geração de caixa livre foi a nossa disciplina de capital de giro, e um dos índices que pode mostrar a grande melhora e o grande foco que tivemos nessa conta nesse fim de ano foi o prazo médio de estoques, que caiu de 28 dias no 3T, para um patamar de 20 dias. Se você olhar no nosso histórico, o nosso benchmark é por volta de 18 dias. Vamos buscar atingir esse patamar, mas o resultado de 20 dias já é bastante significativo.

Vamos passar agora para o próximo slide para falar dos números consolidados de 2018. No ano, a receita líquida totalizou R\$16,2 bilhões, um crescimento anual composto por 19% nos últimos quatro anos. Com isso, atingimos e superamos ligeiramente o nosso *guidance* de receita líquida para o ano de 2018, que estava entre R\$15 e R\$16 bilhões.

O EBITDA de 2018 totalizou R\$1,6 bilhão (R\$1,550 bilhão), 22% superior ao EBITDA de 2017, e uma margem de 9,6%, uma expansão de 60 bps em relação a 2017.

Falando agora sobre retorno sobre o capital investido, ele atingiu 22% em 2018, recuperou 4 p.p. em relação ao que foi reportado em 2017. Lembrando que em 2017, especialmente no 2S, tivemos o início da consolidação dos ativos que foram adquiridos no Mercosul. Esse processo de integração acabou impactando negativamente os resultados na sua consolidação, por isso o nosso retorno sobre o capital investido teve uma queda em 2017, mas voltou para esse patamar acima de 20% no ano de 2018.

Por fim, o múltiplo dívida líquida/EBITDA dos últimos 12 meses encerrou 2018 em 3,9x – 1,1x inferior ao resultado do 3T e aproximadamente 1x inferior ao resultado do final de 2017, mostrando o nosso comprometimento em acelerar o processo de desalavancagem financeira da Companhia, lembrando que isso faz parte de um plano que foi amplamente divulgado ao mercado.

Havia duas fases: a primeira consistia num aumento de capital de R\$1 bilhão, que foi concluída com quase 97% de sucesso, e a segunda parte está relacionada ao IPO do Athena Foods – a nossa divisão internacional – que deve ocorrer até o final de maio.

Vamos agora para o slide nove para falar de resultado líquido. No 4T, a Companhia acabou reportando um prejuízo líquido de R\$92 milhões, mas que foi influenciado por diversos efeitos não caixa no resultado.

Gostaríamos de destacar nesse efeito o *impairment*, ou seja, a redução a valor recuperado de ativos na ordem de aproximadamente R\$19 milhões; a correção monetária relacionada às nossas operações na Argentina de aproximadamente R\$25 milhões; e outras despesas financeiras não recorrentes relacionadas ao resgate antecipado do perpétuo na ordem de R\$59 milhões.

Fazendo o ajuste por essas despesas não caixa, o nosso resultado líquido antes de impostos teria sido positivo em R\$27 milhões no período.

Passando agora para o slide dez, podemos ver que o fluxo de caixa decorrente das atividades operacionais no último trimestre do ano somou R\$340 milhões. Houve uma liberação considerável de capital de giro neste trimestre, principalmente pela da contribuição da linha de Adiantamentos de Clientes, na rubrica de Outras Contas a Pagar, com um efeito positivo de R\$244 milhões.

De novo, ressaltamos que essa linha reflete a nossa política de crédito e requer a antecipação de pagamentos para determinados clientes na exportação, em determinados países. Outro impacto positivo veio da linha de estoques – que eu já mencionei – que devolveu R\$187 milhões ao caixa no trimestre e resultou na redução do prazo médio para 20 dias.

Adicionalmente, também conseguimos alongar um pouco o prazo para pagamento de fornecedores ao final de 2018, um impacto pequeno, mas ainda positivo na ordem de R\$8 milhões. No ano, o fluxo de caixa operacional foi positivo em aproximadamente R\$1,3 bilhão.

Vamos passar agora para o slide 11 para falar sobre o fluxo de caixa livre. Como já mencionamos, o EBITDA do trimestre atingiu R\$463 milhões. O CAPEX de manutenção e expansão no trimestre ficou em R\$43 milhões, um nível inferior ao dos trimestres anteriores deste ano.

O resultado financeiro caixa foi negativo em R\$298 milhões, e o capital de giro contribuiu positivamente com R\$242 milhões neste trimestre. Portanto, o fluxo de caixa livre do 4T18 ficou positivo em R\$363 milhões, um resultado realmente bastante significativo, especialmente comparado ao *market cap* da Companhia.

Olhando para o fluxo de caixa no ano, reportamos um EBITDA de aproximadamente R\$1,6 bilhão. O CAPEX caixa ficou em R\$189 milhões; o resultado financeiro base caixa ficou em R\$953 milhões; o capital de giro acabou contribuindo positivamente com

R\$343 milhões, resultando num fluxo de caixa livre, no ano, bastante positivo, na ordem de R\$752 milhões, um resultado também bastante significativo.

O bom desempenho do fluxo de caixa livre em 2018 foi um importante driver para consolidar nosso processo de redução da alavancagem e coroar o nosso plano que, como já expliquei, prevê duas fases – a primeira está completa e segunda deverá ser concluída até o final de maio.

Vamos agora para o slide 12 para falar detalhadamente sobre esses passos de desalavancagem da Companhia. Começando pelo nosso aumento de capital privado. Recapitulando, em setembro do ano passado, apresentamos o plano para acelerar o processo de desalavancagem, que previa duas medidas – aumento de capital privado e o IPO da Athena Foods.

O aumento de capital privado teve uma adesão de 91% da base acionária, totalizando R\$965 milhões. Os recursos dessa operação, conforme tínhamos falado, foram 100% utilizados na liquidação de aproximadamente US\$225 milhões ou 75% dos títulos perpétuos, que eram o instrumento de dívida com o maior custo em nosso balanço.

Ainda há um saldo em aberto de aproximadamente US\$70 milhões no mercado, que será liquidado através do exercício de *call option* em abril de 2019, que nos permite recomprar todo o *outstanding* pelo valor de face – (*our power value*). Isso também vai ajudar na redução tanto da dívida bruta quanto da nossa dívida líquida por redução da despesa financeira ao longo do ano.

Passando para o próximo slide, vamos comentar o IPO da Athena Foods. O segundo passo do nosso plano de desalavancagem está relacionado à oferta inicial de ações da nossa subsidiária internacional Athena Foods na Bolsa do Chile. As primeiras etapas do cronograma inicial já foram cumpridas. Em novembro, efetuamos o primeiro arquivamento na CMF, que é o regulador do mercado de capitais chileno, e estamos em linha com o cronograma proposto.

No momento, estamos à espera o retorno da CMF, que nos dará a luz verde para, efetivamente, anunciarmos o início da operação. Estamos dando abertura, de novo, ao DRE da Athena Foods, com os números do último trimestre e com os números do ano de 2018 fechado. Como vocês podem ver, em 2018, a Athena Foods registrou uma receita líquida de aproximadamente R\$7 bilhões, um EBITDA de R\$490 milhões, que resultou numa margem um pouco superior a 7%.

O destaque muito positivo da Athena Foods é o fato de que a companhia tem uma alavancagem praticamente zerada, o que faz com que a margem líquida seja muito próxima da margem EBITDA. Com vocês podem ver, a margem líquida da Athena Foods foi superior a 4% no ano de 2018, o que implicou o lucro líquido de quase R\$290 milhões.

Mudando agora para o slide 14, vamos falar de estrutura de capital. Como já mencionei, o índice de alavancagem medido – relação dívida líquida/EBITDA dos últimos 12 meses – ficou em aproximadamente 3,9x no final de 2018, reafirmando que seguirmos firmes com o plano de aceleração de desalavancagem e, conforme já falei há pouco, também concluímos a oferta de recompra dos nossos títulos perpétuos.

No 4T, aproximadamente 78% da dívida estavam expostos à variação cambial, e o nosso *duration* continua bastante ‘alongado’, por volta de cinco anos. Vale ressaltar que seguimos no processo de desalavancagem também por meio de uma gestão eficiente dos nossos passivos e, com o benefício da nossa geração de caixa livre, vamos continuar reduzindo o endividamento.

Vamos passar agora para o slide 15, para comentar rapidamente sobre o *guidance* de receita líquida. Falando de 2018, superamos levemente o *guidance* que era de R\$15 a R\$16 bilhões. Como já comentei, a receita líquida ficou em R\$16,2 bilhões, cerca de 1% superior ao limite de cima do *guidance*.

E também aproveitamos o momento para anunciar o *guidance* para 2019. Anunciamos um intervalo de receita de R\$16,5 a R\$17,5 bilhões para o ano fechado de 2019. Nesse *guidance* de receita, consideramos US\$1,00 a R\$3,80.

Dessa forma, concluímos a apresentação de resultados e antes de passar às perguntas, eu gostaria de fazer um agradecimento especial ao Eduardo Puzziello, que deixou de ser o nosso Diretor de Relações com Investidores na data de ontem, e assumirá novos desafios na Athena Foods.

O Eduardo conduzirá e liderará a área financeira da Athena Foods; será meu par, como CFO da subsidiária. Eu queria agradecer-lo por todos esses anos de convivência e de grande trabalho no RI e lhe desejar boa sorte na nova vida chilena. Muito obrigado.

### **Marcel Moraes, Santander:**

Bom dia a todos. Eu acredito que vocês já devem ter comentado algo a respeito da linha de *Other Payables* que está no release. Eu ouvi a explicação de que a conta sobe em função de pré-pagamentos, mas eu perdi o começo do call. Eu não sei se alguém poderia apenas dar mais algum detalhe sobre essa conta, e como nós deveríamos fazer a leitura dela, para frente. Ela é uma conta que se estabiliza nesse patamar? Obrigado.

### **Edison Ticle:**

Marcel, é difícil porque essa conta depende do nosso *breakdown* de vendas. Ou seja, depende dos destinos e dos clientes para os quais estamos vendendo. Sempre que aumentamos a venda para clientes menos arriscados, nós, obviamente, perdemos menos pré-pagamento, ou percentuais menores de pré-pagamento, e essa conta acaba diminuindo.

Por outro lado, sempre que aumentamos a exposição para clientes mais arriscados, por exemplo, alguns clientes do Oriente Médio, da Ásia e do norte da África, nós acabamos solicitando um pré-pagamento que, no fundo, tem dois objetivos: primeiro, proteger-nos de possíveis flutuações de preço no caso desses clientes mais arriscados não retirarem as mercadorias no porto e, aí, eu ter que fazer o *resell* dessa mercadoria e, eventualmente, eu posso ter uma redução de preço. Esse pré-pagamento mais do que cobre esse risco.

E, segundo, também nos ajuda no capital de giro, no ciclo de conversão de caixa. Se você pegar um pré-pagamento de 30%, considerando um transit time de 50 dias, é como se o fluxo de pagamento caísse de 50 dias para algo como 35 dias. Então, ele também tem esse papel de nos ajudar no capital de giro.

Prever isso fica muito difícil. O que eu posso lhe dizer é que o breakdown de vendas do último trimestre parece ser a tendência para o ano de 2019, em que vemos a Ásia tendo um papel fundamental no crescimento das exportações e se mantendo como o principal cliente da América do Sul.

**Marcel Moraes:**

Perfeito. Bastante claro. Com relação à Argentina, o abate deu uma estabilizada no 4T, mas os preços continuam bastante competitivos. Você enxerga que, em 2019, é um cenário favorável em termos de oferta? Devemos enxergar algum tipo expansão em abates na Argentina?

**Fernando Galletti de Queiroz:**

Oi, Marcel. Sem dúvidas, a Argentina está em um ciclo muito positivo. Houve recomposição do rebanho, então nós monitoramos o nível de nascimento de bezerras. Portanto, a tendência na Argentina é muito positiva.

E a nossa estratégia focada em exportação na Argentina vem ao encontro do que o país precisa de moeda forte, mas também vem como uma alternativa a um mercado interno um pouco mais fraco, que está acontecendo lá devido à situação financeira do país. Portanto, Argentina continua em um ciclo muito positivo, sim.

**Marcel Moraes:**

Está ótimo. Obrigado a todos.

**Leandro Fontanelli, Bradesco BBI:**

Bom dia. Vocês podem dar um pouco mais de cor sobre a questão da febre suína na China? Vocês viram a demanda acelerando nos últimos meses? Eu também gostaria de ter uma ideia sobre as plantas que vocês têm autorizadas para exportar para a China. Quanto você ainda tem de capacidade ociosa que poderia, eventualmente, suprir essa demanda adicional? E o último ponto é sobre o *guidance* de receita de 2019. Ele já reflete algum efeito vindo da febre suína na China? Obrigado.

**Edison Ticle:**

Falando da febre suína primeiro. Há focos de febre suína que continuam a aparecer. O que acontece na China é que os animais infectados são destruídos, mas, principalmente, acaba havendo uma limitação da circulação da carne dos outros animais que estão lá.

Portanto, ainda não dá para mensurar o efeito, mas parece que, cada vez mais, há o aparecimento de novos focos. Há um relatório, que acredito que foi um dos melhores que vi, que é o do Rabobank, que estima que 25% a 30% do rebanho chinês pode ser afetado. Isso é brutal. O número é gigante, mas, sem dúvida, ninguém pode afirmar o quanto.

O efeito colateral disso é que há uma mudança no hábito do consumidor. Mesmo que a gripe suína não apresente risco para o consumidor, para o humano, ela, sem dúvidas, fica com uma imagem de uma proteína menos segura. Então, a China já se tornou o maior destino das exportações da América do Sul, e essa tendência de China se consolidará ainda mais.

Em relação à Minerva, nós temos todas as fábricas do Uruguai e a Argentina aprovadas. Nós temos Paraguai como o único país da América do Sul que tem aprovação para exportar para Taiwan. E, no Brasil, já houve uma inspeção, e estamos esperando o governo chinês; a ministra da agricultura tem sido muito positiva no contato com os chineses. Nós acreditamos que haverá mais fábricas aprovadas no Brasil e também da Minerva.

Portanto, esse momento de China, para a América do Sul, é bastante positivo. Eu somo a isso a questão, como falei no call, dos problemas climáticos que aconteceram na Austrália: primeiro quatro anos de seca e depois uma enchente que matou mais de 500 mil cabeças.

Especialmente porque havia uma quantidade de fêmeas muito grande dentre essas cabeças que afogaram. Portanto, isso compromete a produção futura. E, aí, nós – Brasil, Argentina e Uruguai – podemos ocupar esse espaço, que era da Austrália, nessa região. Portanto, é bastante positivo, sim.

**Leandro Fontanelli:**

Só um follow-up, se me permite: quanto à febre suína, você acredita que esse gap é tão forte que ele beneficiaria todas as regiões e todos os países nos quais vocês atuam? Ou seria uma questão, dependendo do país do qual a China se aproximar, e, aí, nesse caso, o Brasil, talvez, se beneficiaria mais?

**Edison Ticle:**

São as duas coisas. São tanto a questão política quanto a questão das fábricas habilitadas e do tipo de produto. Então, é benéfico nas duas partes. O que acontece é que, nos últimos cinco anos, houve cerca de 80% de crescimento no preço da carne dentro da China. Portanto, isso mostra a tendência de consumo.

Eu estava até comentando isso numa reunião nossa do Conselho. E, aí, um dos nossos conselheiros fez um paralelo: o que aconteceu com soja nos anos 80, quando a China passou a ter uma preponderância muito grande, a carne bovina está passando por algo semelhante.

**Leandro Fontanelli:**

Muito obrigado.

**João Soares, Citi Bank:**

Bom dia, pessoal. Tenho duas perguntas rápidas. A primeira é com relação ao CAPEX. Você já mencionou que vocês estão bem otimistas com relação ao ciclo na Argentina, e temos ouvido falar que, talvez, vocês vão reabrir a planta de Rosário. Então, se vocês puderem, passem um follow-up de como está essa decisão, se vocês já estão pensando em realocar os recursos para o Uruguai e para a Argentina.

E a segunda pergunta: vocês já falaram bastante sobre China, mas é só para saber se tem algum follow-up com relação ao contato com o Alibaba e os outros players, se isso já tem tomado mais algum corpo e se podemos ver um impacto, uma receita incremental neste ano.

**Edison Ticle:**

Eu vou responder à primeira pergunta. Primeiro, só uma pequena correção: a planta em Rosário já está aberta. O que você deve ter ouvido são discussões acerca de reabrir alguma outra planta das outras cinco que temos fechadas na Argentina.

Isso é parte do business plan da Athena. Então, quem está acompanhando as nossas movimentações para o IPO da Athena sabe que existe um business plan: o crescimento da Minerva vai se dar todo via Athena Foods, e parte dos *proceeds* do IPO será utilizado para reabrir pelo menos uma planta na Argentina.

Então, a reabertura dessa planta depende da conclusão do IPO. Temos um compromisso muito claro com desalavancagem e não vamos sair desse trend. Então, qualquer movimento de crescimento tem que vir acompanhado de uma injeção de *equity*, que, nesse caso, seria através da abertura de capital na subsidiária.

**João Soares:**



Obrigado, Ticle. E com relação ao Alibaba?

**Fernando Galletti de Queiroz:**

O Alibaba é um dos clientes que temos na China. Ele tem uma plataforma *off-line*, que são supermercados, para a qual também fornecemos. É um relacionamento muito positivo, no mesmo *trend* em que vai o mercado chinês.

Sem dúvida alguma, é um dos principais distribuidores e uma das principais plataformas. É uma plataforma extremamente eficiente na integração do *on-line* com o *off-line*, que é uma tendência. É só mais uma tendência e mais um exemplo de como o mercado chinês passa a ter uma importância muito grande para a América do Sul.

**João Soares:**

Ficou claro, Fernando. Então, por enquanto, não seria algo incremental ainda. É essa a tendência?

Fernando Galletti de Queiroz:

Sem dúvida.

**João Soares:**

Obrigado.

**Luciana Puccetti, Itaú Asset:**

Bom dia, pessoal. Eu queria ver se você pode dar uma visão para nós dessa dívida de curto prazo, de um pouco mais de R\$3,5 bilhões. O que é dívida que você pretende, de fato, amortizar? Quanto você pretende fazer de rolagem, excluindo esse efeito do call do perpétuo, que já sabemos que você vai fazer em abril?

**Edison Ticle:**

Essa dívida é 95% linhas de trade finance, que são as linhas mais baratas de dívida de curto prazo – são basicamente linhas de ACC. A rolagem disso está 100% comprometida, e a decisão é nossa de cobrar ou não, dependendo dos spreads que os bancos vão cobrar.

Para dar uma cor, as linhas de ACC, hoje, estão girando ao redor de 3% e 4% a.a.; nesse nível, parece-me favorável, ainda mais se você olhar a taxa básica de juros americana e o custo de fazermos um alongamento um pouco mais longo, aqui, no mercado local ou mesmo no mercado lá fora. Então, esses 3% ou 4% parecem-me taxas razoáveis para fazermos as rolagens. Não temos problema nenhum de rolagem.

Como vimos falando que poderíamos começar a trabalhar com um caixa menor, a redução do nosso caixa só vai acontecer quando atingirmos um nível de alavancagem mais próximo de 2,5x, porque aí, sim, temos uma redução sensível no risco financeiro da Companhia. Até lá, vamos manter nossa política de trabalhar com caixa mais alto e uma liquidez elevada, porque, no nosso julgamento, esse é o principal seguro contra a volatilidade, seja do setor, seja política, seja do país, seja da economia.

Então, respondendo à sua pergunta, pretendemos fazer a rolagem quase completa dessas linhas se as propostas de rolagem que forem apresentadas vierem nessas taxas que acabei de citar para você.

**Luciana Puccetti, Itaú Asset:**

E, em geral, você roda essas rolagens para o próximo ano?

**Edison Ticle:**

É pelo curto prazo. Usamos a dívida de curto prazo neste patamar de 20% a 30% como forma de reduzir o custo médio ponderado de capital de terceiros da Companhia. Se eu alongar tudo, o custo vai subir demais; então,

mantendo 30% no curto prazo, eu consigo ter um bom blend, não aumento o risco financeiro e consigo ter um efeito de redução no custo médio de capital.

**Luciana Puccetti, Itaú Asset:**

Está ótimo. Obrigada.

**Victor Saragiotto, Credit Suisse:**

Bom dia, pessoal. Minha dúvida é referente aos players mais expostos ao mercado doméstico brasileiro. Vimos o nível de spread que calculamos melhorando, e minha dúvida é se isso não pode animar a nova abertura de plantas ou algo nesse sentido. Obrigado.

**Fernando Galletti de Queiroz:**

Não estamos vendo esse movimento. O mercado brasileiro está melhor, mas ainda não tem um grau de recuperação alto. Então, na verdade, tivemos uma situação inversa nos últimos três meses: alguns players sofrendo algumas dificuldades financeiras, e algumas RJs de players essencialmente de mercado interno.

Portanto, acredito que o mercado já está muito mais consolidado, e é um mercado que está amadurecendo em uma velocidade bastante rápida. Portanto, é um mercado que está cada vez mais estável.

**Victor Saragiotto, Credit Suisse:**

Está ótimo. Obrigado.

**Luciana Carvalho, Banco do Brasil:**

Bom dia a todos. Obrigada pela oportunidade. Parte da minha pergunta já foi respondida, mas, só complementando a primeira pergunta do Marcel, eu queria só ratificar meu entendimento quanto ao working capital. O Edison mencionou que os estoques foram reduzidos de 28 para 20 dias e há um bench de 18. Eu queria saber se podemos considerar esse nível para 2019, se ele é sustentável ao longo do ano.

A minha segunda pergunta é se houve alguma alteração na política de hedge de vocês. Obrigada.

**Edison Ticle:**

Não houve nenhuma alteração na política de hedge.

Sobre o prazo médio de estoque, o target é 18 dias, e estamos tentando chegar lá. Considero 20 dias um resultado bastante positivo, mas, de novo, temos que ter uma meta ambiciosa. Como já conseguimos ter 18 dias, a meta é chegar a 18. Sinceramente, não dá para garantir para você que vamos chegar aos 18 dias; agora, se queremos trabalhar com um nível mais baixo de estoque? Sim.

Você pode ter alguma volatilidade ao longo do ano, em função de alguns estoques estratégicos ou em função de aumento de preço; resolvemos segurar a mercadoria um pouco mais para vender depois. Isso faz parte da gestão de risco do business, mas, do ponto de vista estrutural, queremos trabalhar neste nível de 20 dias para baixo.

**Luciana Carvalho, Banco do Brasil:**

Está ótimo. Obrigada.

**Operador:**

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

**Fernando Galletti de Queiroz:**

Eu gostaria de encerrar a teleconferência enfatizando o nosso comprometimento em gerar valor ao acionista, através da conclusão dos planos de desalavancagem financeira, geração de valor, eficiência operacional, eficiência comercial e eficiência de originação, e usando toda essa diversificação geográfica que temos hoje.

Lembramos também que, no que diz respeito ao mercado global de carne bovina, estaremos cada vez mais atentos às oportunidades trazidas pelo desequilíbrio entre oferta e demanda – cenário que tem constantemente beneficiado os players da América do Sul –, consolidando nossa posição nessa região, que é onde existe o maior gap de custo para fornecimento. Temos o objetivo de deixar a carne bovina mais affordable para todos os países.

Continuaremos centrando nossos esforços para, cada vez mais, executar nosso plano de negócios com excelência, buscando maior penetração comercial nos mercados internos e externos, além da consolidação dos programas de melhoria contínua, em busca de maior eficiência operacional e comercial, ou de benchmarks que temos desenvolvido.

Por fim, e não menos importante, gostaria de agradecer novamente a todo o time do Minerva, reforçando as palavras de agradecimento especial que o Edison fez ao Puzzielo, pelo empenho e dedicação e pela performance destacada da Companhia em 2018. Agradeço também o interesse de todos vocês na Minerva, e estamos à disposição para dúvidas e esclarecimentos. Muito obrigado.

**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”.