

Relatório de Resultados

4T17 e 2017

Minerva Foods

Barretos, 05 de março de 2018 – A Minerva S.A. (BM&FBOVESPA: BEEF3 | NASDAQ: MRVSY), uma das líderes na América do Sul na produção e comercialização de carne *in natura*, gado vivo e seus derivados, e que atua também no segmento de industrializados na Argentina e no Brasil, comercializando seus produtos para mais de 100 países com 26 unidades de abate de bovinos localizadas no Brasil, Paraguai, Argentina, Uruguai e Colômbia, anuncia hoje seus resultados referentes ao quarto trimestre de 2017 (4T17) e ao ano de 2017. As informações financeiras e operacionais a seguir são apresentadas em BRGAAP, em Reais (R\$), de acordo com o IFRS (*International Financial Reporting Standards*).



Destaques do 4T17 e 2017

Minerva (BEEF3)

Preço em 02-03-17:
R\$ 9,34

Valor de Mercado:
R\$ 2.146,9 milhões

229.860.259 Ações

Free Float – 52,0%

Teleconferências

06 de fevereiro de 2018

Português

10:00 (Brasília)

08:00 (US EST)

Tel.: +55 (11) 2188-0400

Código: Minerva

Inglês

12:00 (Brasília)

10:00 (US EST)

Tel.: + 1 (412) 317 0088

Código: Minerva

Contatos de RI:

Eduardo Puzziello

Kelly Barna

Matheus Oliveira

Luiza Puoli

Tel.: (11) 3074-2444

ri@minervafoods.com

- ✓ A Minerva atingiu 22% de participação nas exportações da América do Sul nos últimos cinco meses de 2017, e se tornou a maior exportadora de carne bovina do continente. A diversificação geográfica alcançada com a aquisição das novas unidades no Mercosul possibilita à Companhia arbitrar seu modo de produção, e se tornar ainda mais resiliente às sazonalidades e às volatilidades do mercado.
- ✓ O desafio da integração das novas unidades adquiridas no Mercosul segue em estágio avançado e atende integralmente ao *business plan* traçado pela Companhia. Mesmo com a integração ainda em andamento, já foi notada a maior participação das novas unidades no resultado, e, por consequência, o surgimento de novas oportunidades comerciais, as quais foram atendidas por meio dos nossos canais de distribuição, *tradings* e escritórios internacionais.
- ✓ O aumento do volume das exportações do Paraguai (a Companhia atingiu participação de mercado acima de 40% no 4T17), a liderança em receita nas exportações da Argentina, quando atingimos 15% de participação de mercado no 2S17, e o crescimento de 7% do volume de produtos processados através da marca Swift provenientes da Argentina no segundo semestre de 2017 sobre o mesmo período de 2016 (e.g. a participação de mercado de hambúrgueres atingiu mais de 30%) são claros exemplos disso.
- ✓ O sucesso da integração passa pela implementação do chamado “Modelo Minerva”, que conta com o emprego de programas de eficiência operacional e comercial e de padronização de processos, embasados nos pilares de gestão de risco que a administração da Minerva tem praticado ao longo dos últimos anos em suas unidades de negócio. Com o avanço desta etapa, virão maiores ganhos de sinergia, o que aumentará nossas vantagens competitivas, num período de oferta mundial restrita de carne e demanda em contínua elevação.
- ✓ A Receita Líquida da Minerva no 4T17 apresentou crescimento de 55,1% sobre o 4T16, um recorde histórico para um trimestre, e totalizou R\$ 3.964,7 milhões. No ano de 2017 a Receita Líquida atingiu R\$ 12.103,8 milhões, 25,4% acima da receita do ano de 2016. Se considerarmos as receitas *proforma* das novas unidades adquiridas no Mercosul, a Receita Líquida acumulada em 2017 atingiu R\$ 14.033,5 milhões, em linha com o *guidance* anunciado pela Companhia para os próximos 12 meses, a partir de julho de 2017, no intervalo de R\$ 13,0 bilhões a R\$ 14,4 bilhões. Com base no resultado *proforma* de 2017, a Companhia reafirma que este *guidance* está mantido.
- ✓ O EBITDA no 4T17 foi de R\$ 363,4 milhões, também recorde histórico, e atingiu margem EBITDA de 9,2%. Nos últimos doze meses encerrados em dezembro, o EBITDA *proforma*, considerando o resultado dos ativos do Mercosul, atingiu R\$ 1.265,8 milhões, com margem de 9,0%.
- ✓ O consumo de capital de giro seguiu em linha com o crescimento sequencial da receita da Companhia, resultado da integração das novas operações. Mesmo com esse resultado, o ciclo de conversão de caixa se manteve estável em comparação aos últimos trimestres, ao redor de 28 dias, o que demonstra a eficiência no processo de integração.
- ✓ Foi concluída em dezembro de 2017 a emissão no mercado internacional de US\$ 500 milhões em notas com vencimento em 2028 e juros anuais de 5,875%, com o objetivo de alongamento do perfil e redução do custo da dívida consolidada, através da troca das Notas 2023, com juros anuais de 7,750% ao ano. A posição de caixa em 31/12/17 era de R\$ 3,8 bilhões, 1,7x superior aos vencimentos de curto prazo. A alavancagem financeira no final do trimestre, medida através do múltiplo dívida líquida/EBITDA ajustado dos últimos 12 meses, ficou em 4,6x.



Principais Indicadores

R\$ Milhões	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Abate (milhares)	869,3	479,8	81,2%	804,2	8,1%	2.775,8	2.132,2	30,2%
Volume Vendas (1.000 ton)	238,8	129,4	84,5%	215,5	10,8%	731,6	548,1	33,5%
Receita Bruta	4.251,6	2.729,3	55,8%	3.659,5	16,2%	12.981,4	10.263,0	26,5%
Mercado Interno	1.848,8	1.182,0	56,4%	1.531,8	20,7%	5.379,9	3.806,8	41,3%
Mercado Externo	2.402,8	1.547,3	55,3%	2.127,8	12,9%	7.601,5	6.456,2	17,7%
Receita Líquida ⁽¹⁾	3.964,7	2.556,4	55,1%	3.417,8	16,0%	14.033,5	9.648,7	45,4%
EBITDA Ajustado ⁽¹⁾	363,4	249,9	45,4%	311,8	16,6%	1.265,8	989,3	28,0%
Margem EBITDA Ajustada ⁽¹⁾	9,2%	9,8%	-0,6 p.p.	9,1%	0,0 p.p.	9,0%	10,3%	-1,2 p.p.
Dívida Líquida/LTM EBITDA Ajustado ⁽¹⁾	4,6	3,4	1,1	4,2	0,4	4,6	3,4	1,1
Lucro (Prejuízo) Líquido	-313,3	12,3	n.d	85,8	n.d	-280,7	195,0	n.d

(1) 2017 inclui números proforma de Receita Líquida e EBITDA para as plantas dos ativos do Mercosul adquiridos em 01 de agosto de 2017



Mensagem da Administração

O ano de 2017 foi emblemático, pois concluímos uma aquisição transformacional, que elevou em 50% a capacidade de abate da Minerva, ampliou seu eixo de produção para outros países da América do Sul e tornou a Companhia líder na exportação de carne bovina na América do Sul, com participação de mercado de mais de 22%. Após a conclusão desta aquisição em agosto, as operações brasileiras passaram a representar 45% da capacidade total da Companhia, enquanto 21% estão no Paraguai, 19% na Argentina, 12% no Uruguai e 3% na Colômbia. Destaca-se que, no segundo semestre, nos tornamos o maior exportador de carne bovina do Paraguai, um marco para a Companhia. Podemos afirmar, portanto, que somos atualmente uma empresa sul-americana, com mais da metade da nossa capacidade de produção localizada fora do Brasil e que possuímos um dos parques industriais mais modernos e bem diversificados da região, com os melhores indicadores operacionais do setor.

Sempre pautamos os pilares estratégicos da Companhia no foco, na disciplina e na consistência de execução. Embasados nestes alicerces, mesmo em um cenário incerto, fomos extremamente ágeis nas tomadas de decisões e antecipamos de uma só vez, um movimento que demoraríamos cinco anos para executar. Entendemos que o passo dado estava alinhado aos nossos pilares e à nossa estratégia de crescer de maneira equilibrada na América do Sul, a região que acreditamos ter as maiores vantagens competitivas para a produção de carne bovina no mundo. A maior diversificação geográfica é fundamental para elevar a eficiência, a rentabilidade e, principalmente, aprimorar a gestão de risco de nossas operações. Após concluído o processo de integração das novas unidades, o foco agora é na desalavancagem financeira da Companhia.

Ano após ano, a América do Sul se consolida como a principal plataforma mundial de produção de carne bovina, seja pela estrutura de custos de produção, seja pelas vantagens naturais que a região oferece. Por isso, o ano de 2018 deverá ser um ano de crescimento expressivo da participação dos produtores sul-americanos no mercado mundial, através da maior penetração em mercados já atendidos pela América do Sul, ou até mesmo pela abertura de novos mercados. Alguns exemplos deste movimento são as expectativas da abertura da Indonésia e a reabertura dos Estados Unidos para a carne brasileira e a expectativa da abertura do mercado japonês para os produtores do Uruguai nos próximos meses. Esse processo é fruto da elevação dos padrões tecnológicos e sanitários da região, aliada à falta de oferta mundial. Outros países como Argentina, Paraguai e Colômbia também estão passando pelo mesmo processo de certificação, e esperamos que ao longo dos próximos anos os países produtores de carne bovina na região, em conjunto, tenham acesso irrestrito aos principais mercados consumidores do mundo. Destacamos o forte crescimento dos volumes exportados pelo Brasil, Paraguai, Uruguai e Argentina em 2017, que cresceram 11,4% quando comparado ao volume exportado pela região no ano anterior.

Com relação às vendas nos mercados internos, observamos o recente crescimento no consumo de carne bovina no Brasil, na Argentina, no Paraguai, no Chile e na Colômbia, em linha com a perspectiva de melhorias macroeconômicas destes países.

A Argentina, em especial, tem demonstrado cada vez melhores perspectivas para o setor. O governo argentino tem tomado diversas medidas com vistas a incentivar o crescimento econômico do país, seja por meio de aprovações de reformas nas estruturas tributárias, seja pelo fomento ao emprego. O país possui enorme potencial de crescimento e, nossa entrada no mercado argentino, aconteceu em um momento oportuno.

Temos utilizado nossas plataformas de produção para atender à crescente demanda dos mercados internos destes países, trabalhando com a comercialização dos produtos originados em diferentes países, focando em produtos de nicho através da originação do Uruguai, ou utilizando algumas vezes as marcas locais reconhecidas, como o caso da marca argentina Cabanã las Lilas, e nos beneficiando dos canais de distribuição já implementados em outros países. Na Argentina, o desempenho dos produtos industrializados com a marca Swift também foi destaque de performance no segundo semestre, com ganho de *market share* em relação ao mesmo período do ano anterior.

Atenta a esse cenário, a Minerva continuará centrando seus esforços em executar seu modelo de plano de negócios, que prevê maior penetração comercial nos mercados internos e externos, na maior diversificação geográfica no *trading* de produtos próprios e de terceiros, no contínuo aperfeiçoamento dos programas de eficiências operacionais e comerciais e na gestão eficiente de riscos, sempre com responsabilidade fiduciária, fundamentada no processo de desalavancagem financeira e na geração de retorno consistente a longo prazo.

Agradeço, por fim, aos mais de 18 mil colaboradores da Minerva pelos bons resultados alcançados, com a certeza de que novos desafios se colocarão à frente. O ano de 2017 foi volátil para o setor em todos os sentidos, e nosso time, mais uma vez foi capaz de administrar de maneira adequada o ambiente desafiador e as oportunidades que surgiram. Continuamos a acreditar que a combinação entre meritocracia, estratégia consistente, disciplina de execução e comprometimento com as práticas éticas e sustentáveis são o caminho para a geração de valor para nossos diversos *stakeholders*.

Fernando Galletti de Queiroz, Diretor Presidente



Panorama Setorial

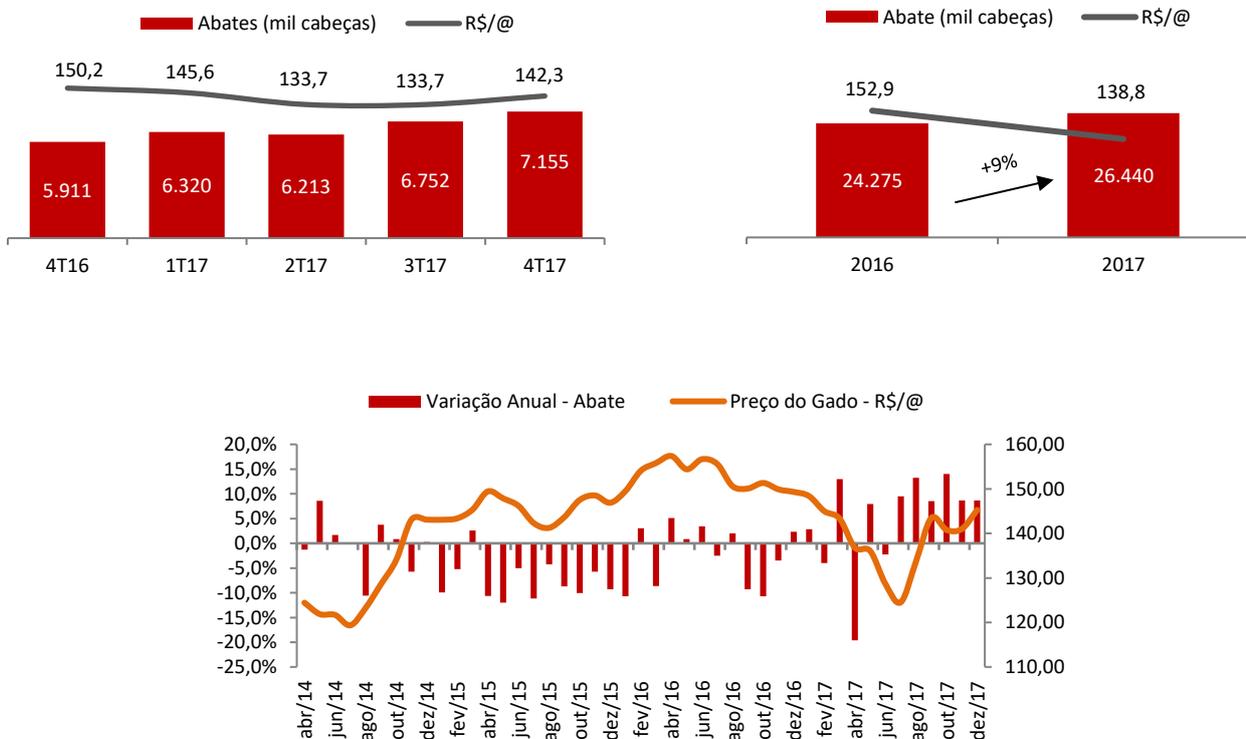
Brasil

Fornecimento de Gado

De acordo com o Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento, foram abatidas 26,4 milhões cabeças de gado no ano de 2017, volume 9% superior ao registrado em 2016. O maior nível de utilização de capacidade da indústria é explicado pela melhoria da situação econômica do país, que no segundo semestre de 2017 apresentou forte demanda por carne bovina, e pelo período de maior disponibilidade de animais prontos para o abate, o que corrobora que o país está no período de ciclo positivo para a indústria frigorífica. No 4T17, o abate totalizou 7,2 milhões de cabeças, 6% superior ao volume do 3T17 e 21% acima do mesmo período de 2016.

Apesar do maior nível de abate, o preço médio da arroba em 2017 foi de R\$ 138,8/@ (referência Boi Gordo Esalq/BM&F – Estado de São Paulo), cerca de 9% inferior ao valor médio de 2016. A queda no preço médio, apesar do maior nível de abate, é explicada pelo cenário setorial conturbado em meados de 2017 e pela maior disponibilidade de animais prontos para o abate durante o ano, especialmente a partir do segundo semestre. No 4T17, com a boa oferta de gado (reforçada pelo segundo giro do confinamento), o preço médio da arroba totalizou R\$ 142,3/@, 5% inferior na comparação com o mesmo período do ano anterior.

Figuras 1, 2 e 3 – Abate de Bovinos e Preço Médio do Gado



Fonte: Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento, CEPEA/ESALQ | Dados preliminares de abate no 4T17

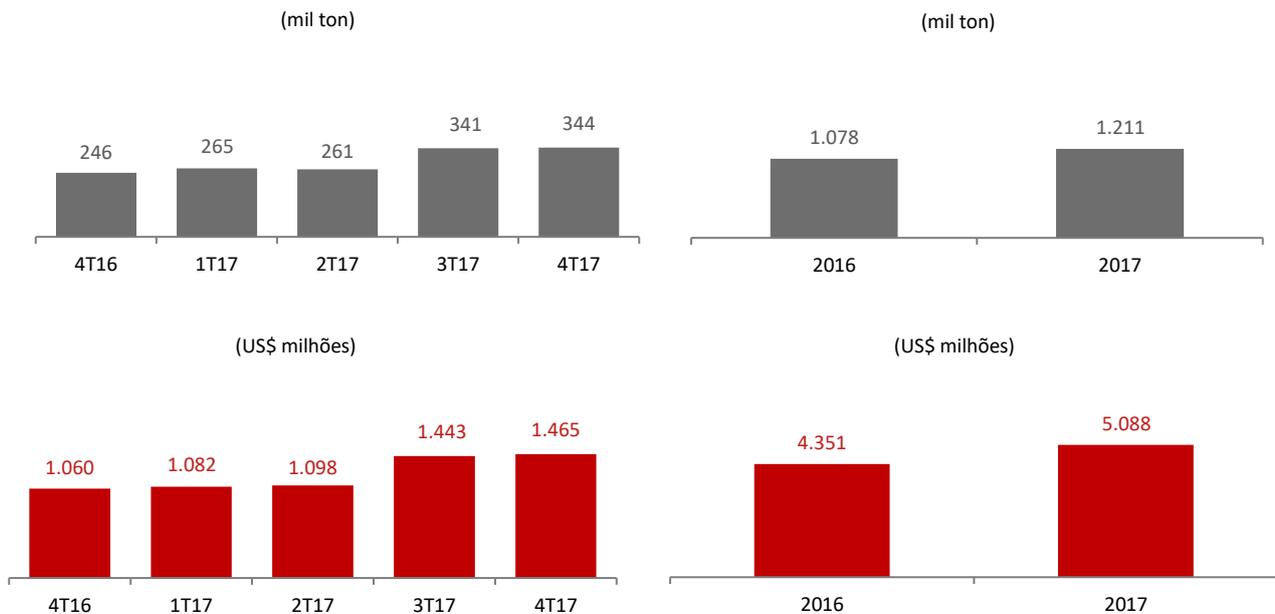
Mercado Externo

As exportações brasileiras de carne bovina apresentaram recuperação em 2017, especialmente no segundo semestre. O volume total exportado atingiu 1,2 milhão de toneladas, 12% acima do volume registrado em 2016. A receita das exportações atingiu US\$ 5,1 bilhões, 17% superior a receita das exportações de 2016.

A recuperação das exportações se deu através do contínuo crescimento da demanda dos países da Ásia, especialmente China e Hong Kong, e dos países do Oriente Médio e Norte da África, como Egito, Irã e Israel, pela estabilidade no volume das exportações de carne bovina da Austrália e fraco crescimento das exportações dos Estados Unidos (+ 1% em relação ao volume exportado em 2016).

No 4T17, as exportações brasileiras de carne bovina *in natura* atingiram 344 mil toneladas, estável na comparação com o trimestre anterior, porém cerca de 40% superior ao mesmo período de 2016. Neste mesmo período, a receita das exportações atingiu US\$ 1,465 bilhão (+2% qoq e +38% yoy).

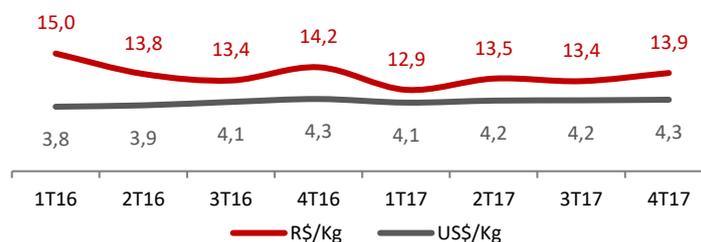
Figuras 4, 5, 6 e 7 – Exportação de carne *in natura*



Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

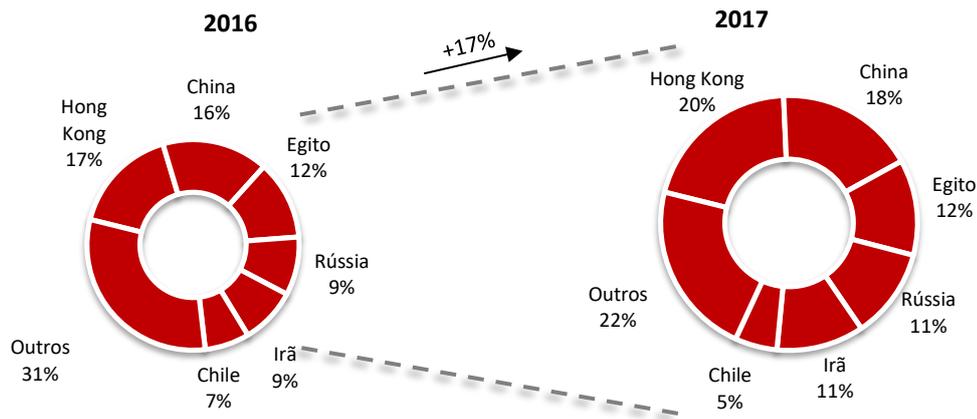
Em 2017, o preço médio da carne bovina em Dólar registrou aumento de 3,7% quando comparado ao preço médio de 2016 e atingiu US\$ 4,2/kg. A recuperação do preço médio da carne bovina em dólares foi em linha com o desempenho das exportações brasileiras e o direcionamento para mercados com maior rentabilidade, tanto na Ásia quanto no Oriente Médio. Dessa forma China e Hong Kong foram os dois principais destinos e corresponderam por aproximadamente 40% das exportações do país em 2017, seguidos por Egito, Rússia e Irã. No 4T17, o preço médio em dólares atingiu US\$ 4,3/kg, e o preço médio em reais foi de R\$ 13,9/kg.

Figura 8 - Preço médio carne *in natura*



Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

Figuras 9 e 10 – Destino das Exportações (% da Receita)

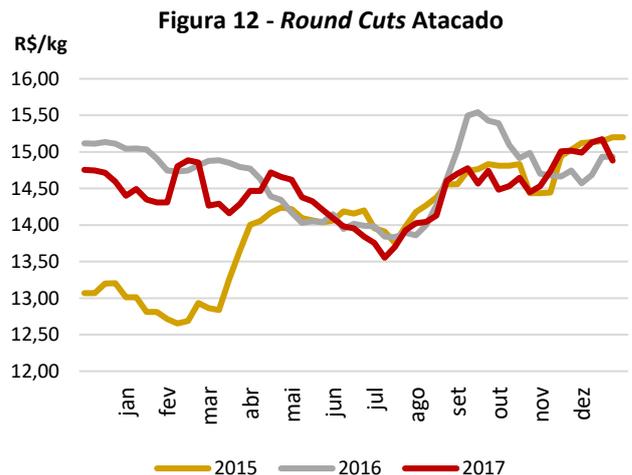
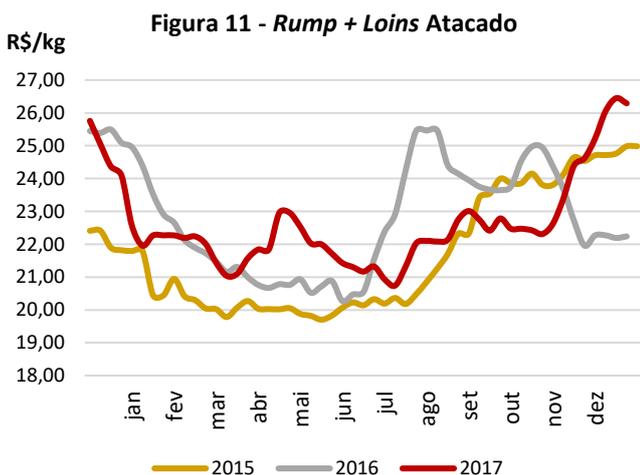


Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

Mercado Interno

A demanda por carne bovina no mercado interno em 2017 foi volátil e impactada pelos seguintes fatores: (i) deflagração da operação Carne Fraca, que impactou as vendas nos meses de março e abril; (ii) ambiente político instável envolvendo um dos maiores players do setor no segundo e terceiro trimestre e; (iii) o desempenho econômico brasileiro, principalmente no segundo semestre.

Apesar de uma demanda fraca na primeira metade do ano, o segundo semestre, e em especial o 4T17, apresentou sinais de recuperação do consumo de proteína bovina. Os principais indicadores desse movimento são os preços dos cortes nobres (cortes do traseiro) que tiveram forte recuperação no atacado, conforme demonstrado nos gráficos abaixo:



Fonte: Scot Consultoria

É importante ressaltar que a tendência de consumo no mercado interno em 2018 segue positiva no Brasil, com a expectativa de melhora dos indicadores macroeconômicos. De acordo com as estimativas de mercado, segundo o relatório Focus do Banco Central, estima-se que em 2018 a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (IPCA) seja de cerca de 4%, a taxa de câmbio média do período seja próxima a R\$ 3,30/US\$ 1,00 e que o Produto Interno Bruto atinja 2,80%. Além disso, há expectativa de queda no desemprego e redução no nível de endividamento das famílias, o que deverá favorecer ainda mais o consumo de carne bovina.

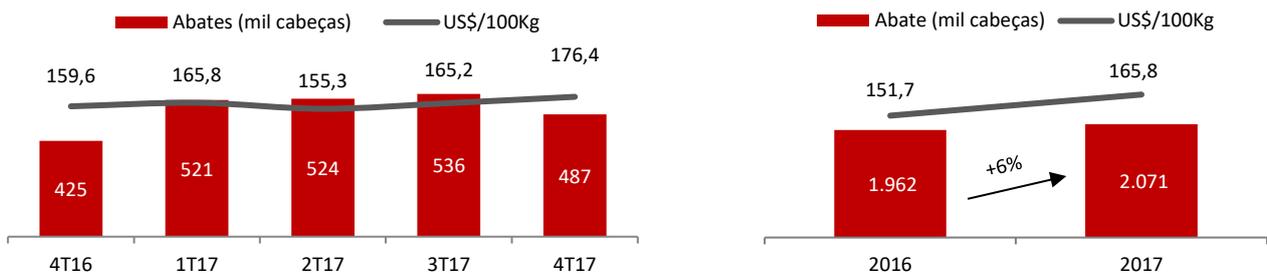
Paraguai

Fornecimento de Gado

Em 2017 foram abatidas 2,1 milhões de cabeças de gado no Paraguai, volume 6% superior ao apurado em 2016, impulsionado pelo desempenho das exportações. Dessa forma, o preço médio do gado no ano foi de US\$ 165,8/100Kg, 9% acima do preço médio apurado em 2016.

No 4T17 foram abatidas 487 mil cabeças, 15% superior ao mesmo período de 2016. Houve melhora de oferta a partir de novembro, e os abates seguiram acelerados para atender a forte demanda das exportações. Esse movimento impactou diretamente no preço do médio do gado, que atingiu US\$ 176,4/100Kg no trimestre, 10,5% superior ao preço médio do 4T16.

Figuras 13 e 14 – Abate de Bovinos e Preço Médio do Gado



Fonte: SENACSA

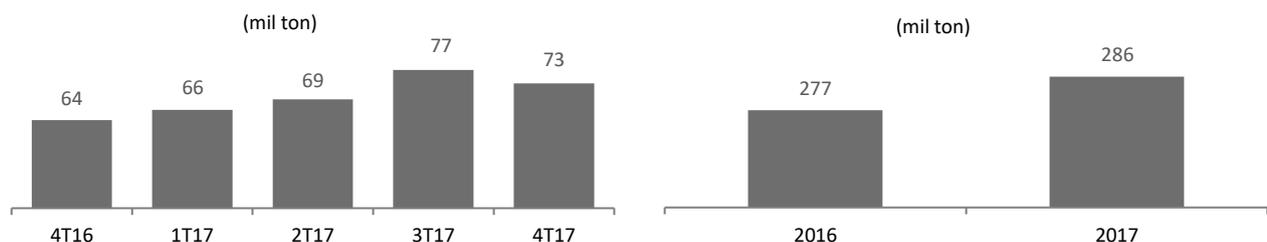
Mercado Externo

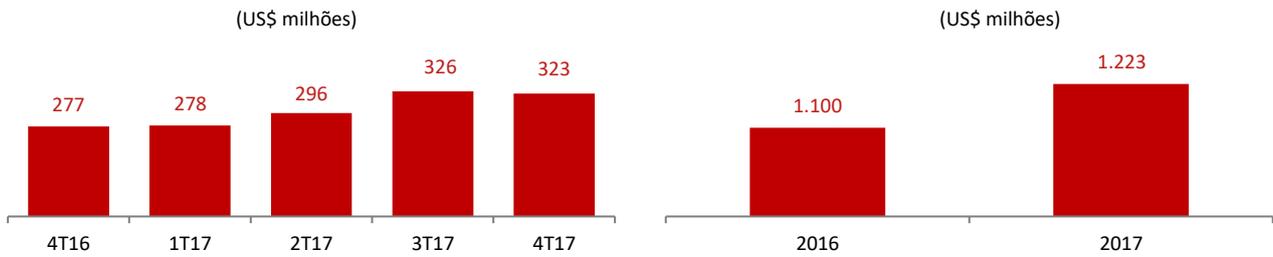
As exportações paraguaias apresentaram melhora ao longo de 2017, especialmente a partir da segunda metade do ano, e atingiram 286 mil toneladas, 3% superior ao volume de 2016, com receita de exportação de US\$ 1,2 bilhão no período, 11% superior frente ao registrado no ano anterior. No 4T17 o volume de exportação somou 73 mil toneladas, 15% superior ao registrado no mesmo período de 2016.

O Chile seguiu como o maior destino das exportações do Paraguai, responsável por 37% do total exportado (4 p.p. acima da fatia de 2016). Rússia e Brasil foram os outros destinos mais relevantes das exportações do país, responsáveis por 21% e 9% do total exportado, respectivamente.

O Paraguai apresentou importante evolução nas exportações ao longo de 2017, com acesso à novos mercados, reconhecimento sanitário da totalidade de seu rebanho pelo Chile, principal destino das exportações paraguaias, além da aprovação do USDA para a importação de carne bovina proveniente do Paraguai.

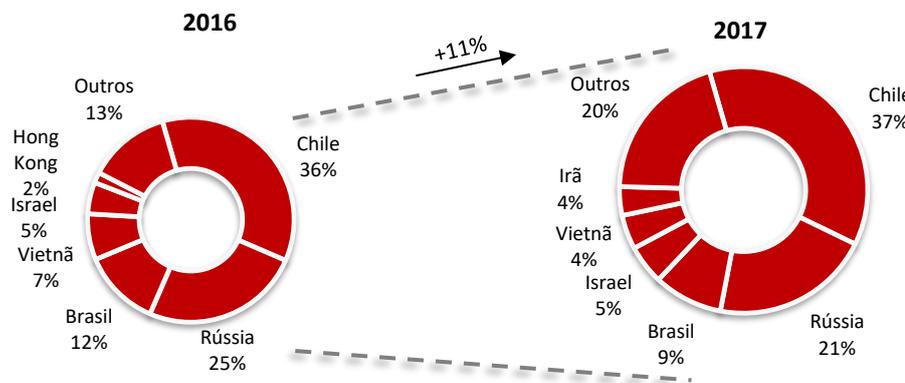
Figuras 15, 16, 17 e 18 – Exportação de carne *in natura*





Fonte: SENACSA

Figuras 19 e 20 – Destino das Exportações (% da Receita)



Fonte: SENACSA

Mercado Interno

O consumo interno de carne bovina no Paraguai apresentou crescimento ao longo dos últimos anos. De acordo com dados da OECD, o consumo de carne bovina per capita no país aumentou 3,6% em 2017 frente aos 24,6 kg por habitante registrados em 2016 e ficou em 25,5 kg. Além da OECD, o USDA também estima crescimento do consumo paraguaio de carne bovina para 2018. Segundo o órgão, cerca de 241 mil toneladas devem ser consumidas internamente, 18 mil toneladas acima do consumo registrado em 2016 e 9 mil toneladas acima do estimado em 2017. De acordo com o último relatório do USDA, nos últimos anos tem se incrementado a oferta de carne de marca, fruto de uma iniciativa dos produtores das principais raças de gado que existem no país. Os cortes embalados têm grande aceitação e fácil comercialização na capital e em outras grandes cidades, enquanto a demanda por cortes mais caros tem aumentado em supermercados, restaurantes e açougues.

Essas estimativas estão em linha com a melhora econômica do país durante o ano de 2017 e que seguem favoráveis para 2018. O Banco Central do Paraguai espera que o Produto Interno Bruto (PIB) do país tenha crescido 4,3% em 2017 e que continue crescendo 4,5% em 2018 enquanto a inflação feche ao redor de 4,0%, em linha com a meta estipulada pelo governo. Esses fatores ajudam na incorporação de mais consumidores com maior poder aquisitivo e reflete, assim, em um maior consumo de carne bovina.

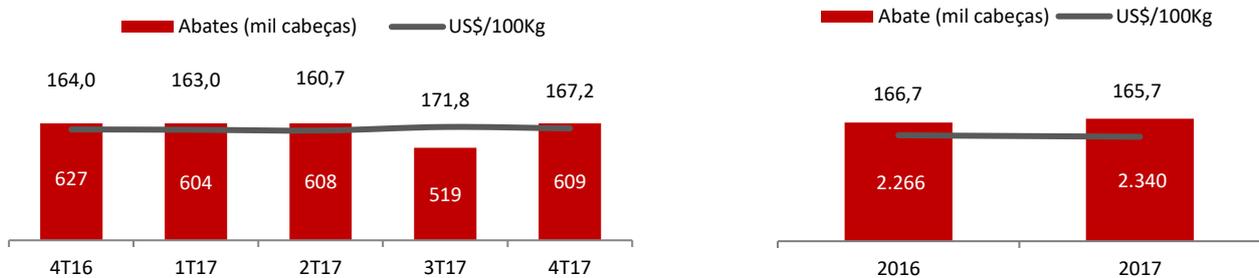
Uruguai

Fornecimento de Gado

Em 2017, o abate total do Uruguai foi de 2,3 milhões de cabeças em 2017, volume 3% superior a 2016. No 4T17 o abate foi de 609 mil cabeças, 3% inferior ao 4T16.

O preço médio do gado no ano atingiu US\$ 165,7/100kg, praticamente estável na comparação com 2016, enquanto no último trimestre do ano, o preço médio do gado foi de US\$ 167,2/100kg, 2% superior ao mesmo período de 2016.

Figuras 21 e 22 – Abate de Bovinos e Preço Médio do Gado



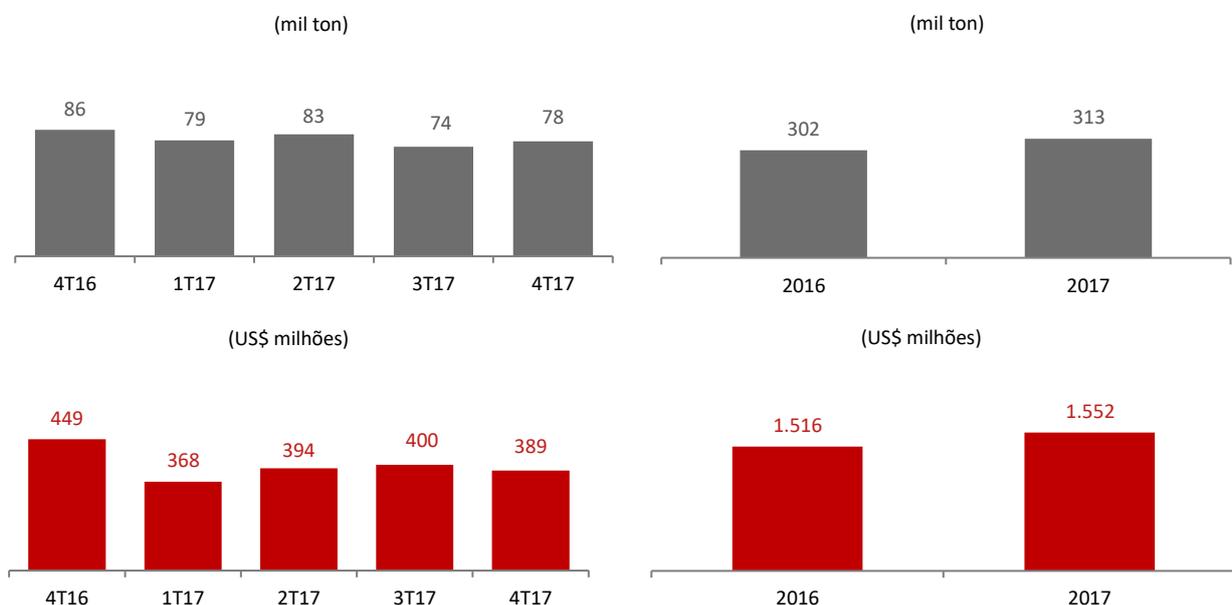
Fonte: INAC

Mercado Externo

Em 2017, o volume das exportações do Uruguai atingiu 313,2 mil toneladas e foi 4% superior ao registrado em 2016. A receita das exportações totalizou US\$ 1,6 bilhão em 2017, e teve direcionamento de mais de 50% para China e Estados Unidos, conforme demonstrado nas figuras 27 e 28.

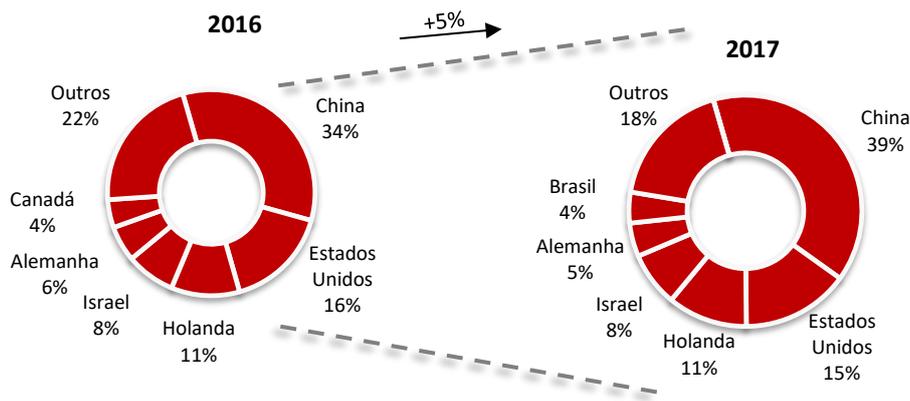
No 4T17, as exportações uruguaias alcançaram um volume de 78 mil toneladas, 9% abaixo do mesmo período do ano anterior. Já a receita, atingiu US\$ 389 milhões, 13% inferior ao 4T16, respectivamente, reflexo do aumento de competitividade do país com outros players globais como Brasil e Argentina.

Figuras 23, 24, 25 e 26 – Exportação de carne *in natura*



Fonte: INAC | Dados preliminares

Figuras 27 e 28 – Destino das Exportações (% da Receita)



Fonte: INAC

Argentina

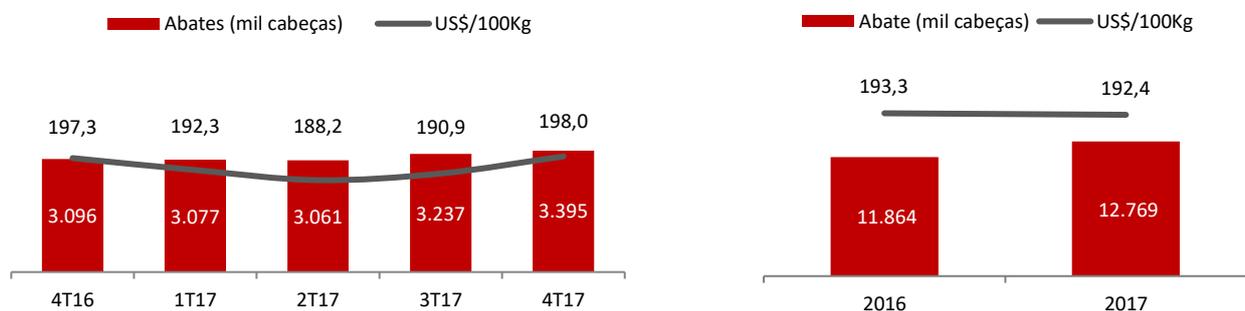
Fornecimento de Gado

Em 2017, o abate da Argentina atingiu 12,8 milhões de cabeças, volume 8% superior ao abate registrado em 2016, reflexo da recuperação da indústria naquele país. No 4T17, o abate foi de 3,4 milhões de cabeças, 10% acima do mesmo período do ano anterior.

A média de preço do gado na Argentina atingiu US\$ 192,4/100kg durante o ano de 2017, praticamente estável na comparação com 2016, enquanto no 4T17, o preço médio do gado foi de US\$ 198,0/100 kg, também estável na comparação com o mesmo período do ano anterior.

O crescimento do volume abatido, em contrapartida à estabilidade do preço médio da matéria prima, indica o início da maior disponibilidade de animais prontos para abate, fruto do processo de recomposição do rebanho argentino nos últimos anos.

Figuras 29 e 30 – Abate de Bovinos e Preço Médio do Gado



Fonte: SENACSA | E: Estimativa

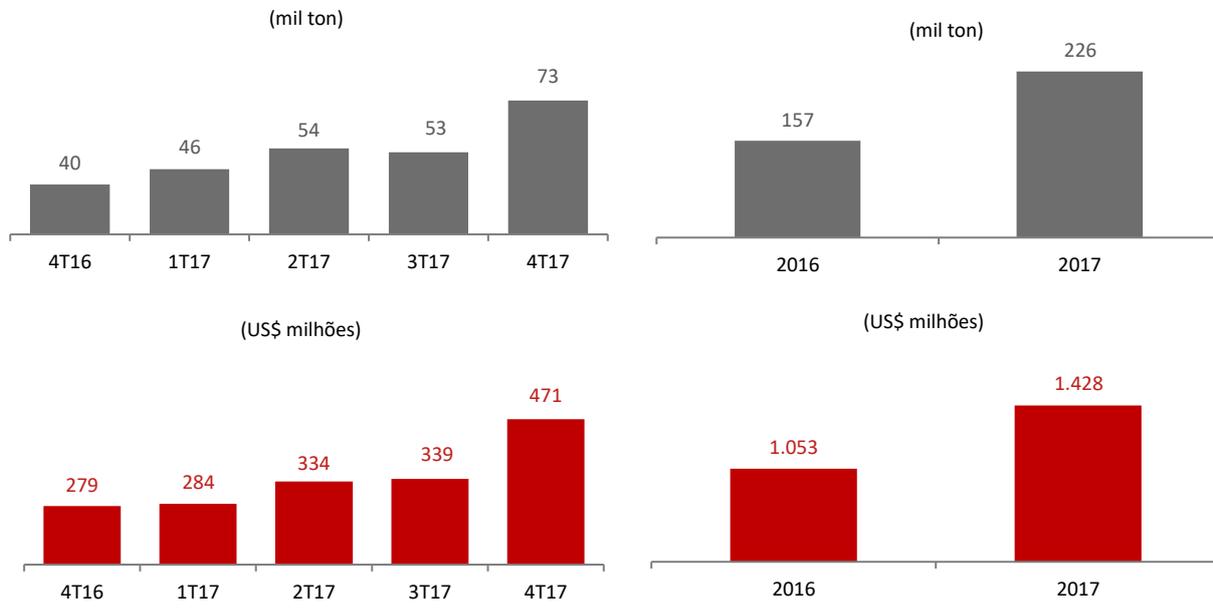
Mercado Externo

As exportações da Argentina alcançaram volume de 226,1 mil toneladas em 2017, 44% superior ao registrado no ano anterior 2016. A receita das exportações no período foi de US\$ 1,4 bilhão (alta de 36% ante a receita das exportações de 2016), com maior parte do direcionamento para Ásia e Europa. Somente a China, principal destino, teve crescimento em volume de 76% na participação das exportações de 2017.

No 4T17, o volume de exportações da Argentina atingiu 73 mil toneladas, 84% acima do mesmo período do ano anterior, com receita de exportação no total de US\$ 471 milhões, 69% superior ao mesmo período do ano anterior.

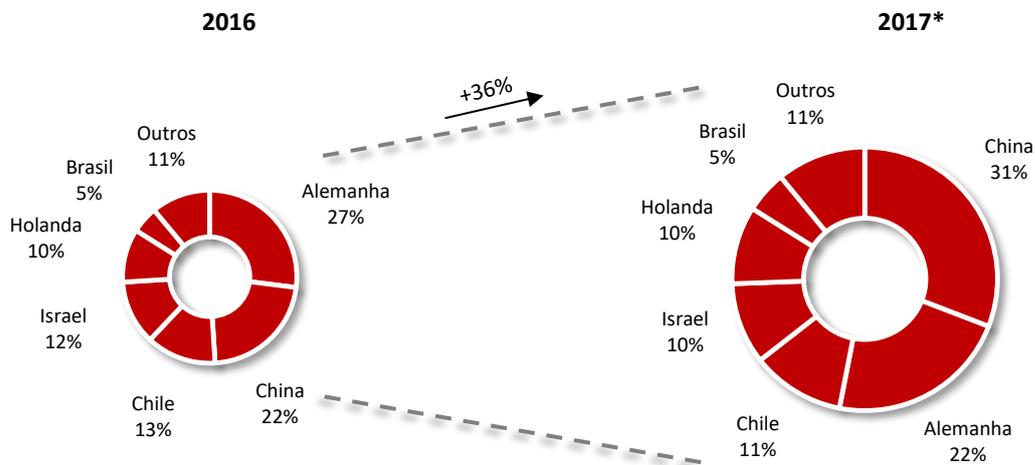
As perspectivas para as exportações de carne bovina para a indústria argentina permanecem positivas para os próximos anos. Além do ambiente econômico favorável, com taxa de câmbio oficial flutuante, o atual governo tem tido um papel fundamental na proatividade de abertura de novos mercados (há grande expectativa de abertura de mercados como Estados Unidos e carne com osso para a China) e na abordagem positiva contra a informalidade no setor de carne. O setor de carne está entre os principais assuntos na pauta do governo.

Figuras 31, 32, 33 e 34 – Exportação de carne *in natura*



Fonte: ABC Consórcio

Figuras 35 e 36 – Destino das Exportações (% da Receita)



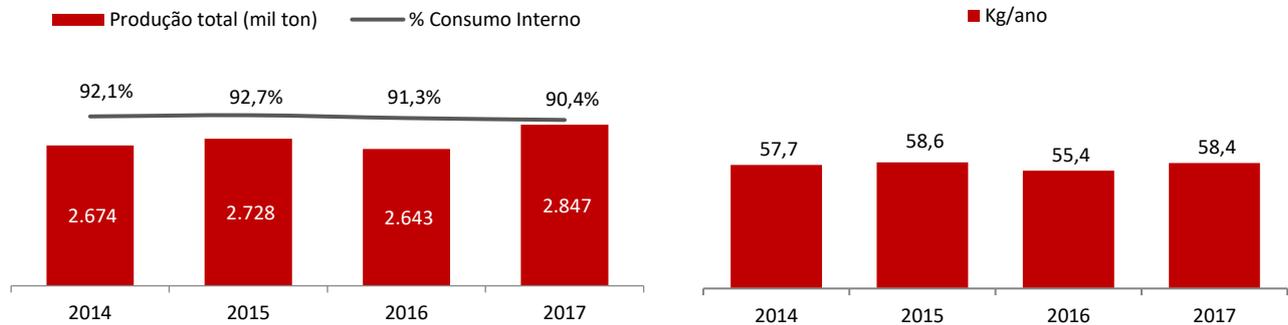
Fonte: ABC Consórcio | * Dados Preliminares

Mercado Interno

Em 2017, a Argentina vivenciou um panorama de melhoria dos principais indicadores da pecuária do país. Além do crescimento do rebanho bovino e do aumento no volume das exportações, o consumo doméstico de carne bovina e de industrializados também apresentou resultado positivo.

Nesse cenário, foram produzidas 2,8 milhões de toneladas de carne bovina em 2017, aproximadamente 8% superior a produção de 2016, sendo que 90% dessa produção foi direcionada ao consumo doméstico. Em números absolutos, a indústria frigorífica vendeu 204 mil toneladas de carne acima das vendas do ano anterior (161,6 mil toneladas a mais para o mercado interno). Sendo assim, o consumo de carne bovina por habitante aumentou 5,6% em relação ao registrado em 2016 e totalizou 58,4 kg/ano.

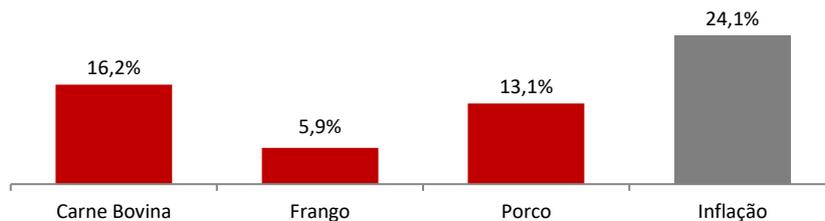
Figuras 37 e 38 – Produção de Carne e Consumo Interno e Consumo Per Capita



Fontes: CICCRA, ONCCA, Minagri e Senasa

A melhora do consumo e crescimento da demanda refletiu no aumento dos preços da carne bovina e também do gado. No comparativo com o ano anterior, o preço médio da carne bovina subiu 16,2%, enquanto no mesmo período, o preço médio da carne de frango avançou 5,9% e a carne suína 13,1%, conforme os dados da *Camara de La Industria Y Comercio de Carnes Y Derivados de La Republica Argentina* (CICCRA) e do Congresso Nacional transcritos no gráfico a seguir:

Figuras 39 – Variação do Preço Médio e Inflação (2017 x 2016)



Fontes: CICCRA e Congresso Nacional

Esses indicadores, juntos, refletem a melhora da situação político-econômica do país como maior controle da inflação e redução da taxa de desemprego que vem se desenrolando desde 2015. Segundo as estimativas do FMI, a Argentina segue com grande potencial de crescimento e é provável que o país volte a fazer parte das economias mais dinâmicas do mundo.



Minerva – Análise dos Resultados

Processo de Integração das Novas Unidades do Mercosul

Em dezembro de 2017, atingimos 150 dias do processo de integração das novas unidades localizadas no Mercosul. O processo das novas unidades está em fase avançada e, em complemento ao que já foi apresentado pela administração nos recentes eventos com investidores, destacamos os seguintes progressos nesse período:

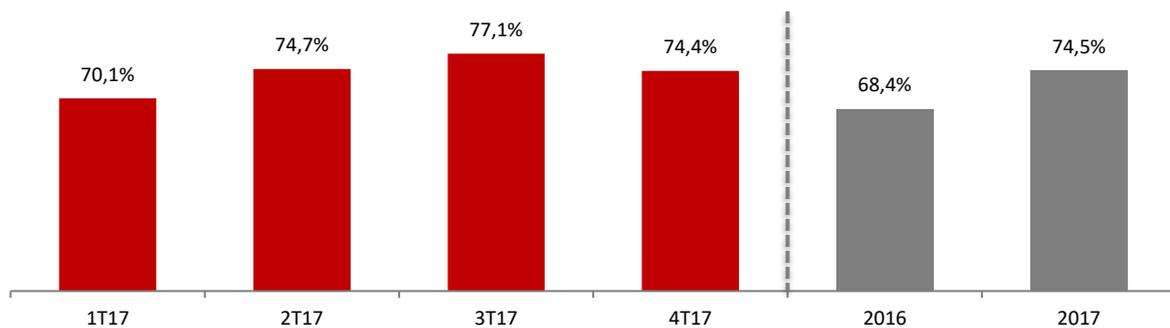
Status do Processo de Integração

- Os três grupos de trabalho para a integração ((i) monitoramento das áreas chaves – financeiro, compra de gado, comercial e produção; (ii) *due diligence* da contabilidade, tributário, jurídico, trabalhista, ambiental, saúde e segurança; e (iii) implementação das demais áreas e sistemas) finalizaram a linha do tempo da implementação do projeto com zero dia de atraso nos três países;
- Os principais desafios das integrações operacionais, comerciais e de logística na Argentina, Paraguai e Uruguai já foram concluídos. Tanto no Paraguai quanto no Uruguai, a implementação dos sistemas já foi concluída, e sem atrasos. Na Argentina, a integração de sistemas está planejada para ser finalizada no início do mês de abril;
- O foco durante esse período foi na diminuição da necessidade de capital de giro e consequente melhora no ciclo de conversão de caixa das novas unidades de negócio;
- O processo de integração na Argentina tem superado as expectativas em tempo e avançaram mais rápido que o esperado;
- A implementação dos instrumentos de gestão de risco (Beef Desk, Choice Meeting e Pricing) nas novas unidades do Paraguai, Uruguai e Argentina já foi concluída;
- Foi executado o processo de separação das estratégias comercial e operacional das duas unidades de negócio na Argentina– carne *in natura* e industrializados, com foco na marca Swift;
- Houve mudanças profundas na dinâmica da compra de gado na Argentina, reduzindo a dependência de intermediários e da compra de animais em leilões. Essa mudança tem elevado o peso médio em cerca de 5% e a qualidade dos animais abatidos;
- Houve elevação das exportações de carne *in natura* na Argentina através da melhora na aquisição da matéria-prima e da maior capilaridade dos nossos escritórios internacionais. Os volumes de exportação de carne *in natura* cresceram cerca de 30% e a receita cresceu aproximadamente 45% no segundo semestre, em relação ao primeiro semestre de 2017;
- Houve crescimento da participação nas vendas de produtos industrializados com a marca Swift no mercado argentino. Atualmente os produtos Swift atingiram 65% dos pontos de vendas na Argentina. Consolidamos com fornecedores de diversas cadeias de *fast food*, e isso elevou o share de produtos industrializados (e.g. participação de hambúrgueres no canal tradicional cresceu mais de 2 p.p. entre agosto e dezembro de 2017 em comparação com o mesmo período de 2016);
- Implantação de nova malha logística na Argentina, para oferecer melhor serviço com menor custo, tanto no segmento de carne bovina quanto no segmento de industrializados;
- Investimento dos produtos da marca Cabaña las Lilas em novos mercados da América do Sul.
- Houve elevação de 7 p.p. na utilização de capacidade no abate e na desossa das novas unidades da Argentina, Paraguai e Uruguai;

Abates

No ano de 2017, a Companhia abateu um total de 2.775,8 mil cabeças de gado, volume 30,2% superior ao total de cabeças abatidas em 2016. Nesse mesmo período, a utilização de capacidade foi de 74,5%, 6,1 pontos percentuais acima da taxa reportada no ano anterior. Esse aumento do volume de abate pode ser explicado pelos pontos a seguir: (i) aquisição das novas unidades no Paraguai, Uruguai e Argentina a partir de agosto de 2017; (ii) retomada das atividades da planta de Mirassol D'Oeste em Mato Grosso a partir de agosto; (iii) elevação da utilização de capacidade das unidades da Minerva no Brasil a partir de junho; e (iv) desempenho forte das exportações ao longo do ano e do mercado interno a partir do segundo semestre.

No 4T17, o volume de abate da Companhia totalizou aproximadamente 869,3 mil cabeças (8% acima do volume total abatido no 3T17 e 81% superior ao 4T16) com taxa de utilização de capacidade em 74,4%, 9,4 p.p. acima da taxa registrada no mesmo período do ano anterior.

Figura 40 - Utilização da Capacidade Instalada

Fonte: Minerva

Receita Bruta Consolidada

A receita bruta da Companhia no ano de 2017 atingiu aproximadamente R\$ 13,0 bilhões, 26,5% acima da receita de 2016, o que marca um novo recorde histórico para a Minerva. A Divisão Carnes apresentou receita bruta de R\$ 9,9 bilhões, 18,6% superior a receita reportada em 2016. Esse desempenho é explicado pela consolidação, iniciada em 1º de agosto, das novas unidades localizadas na Argentina, Uruguai e Paraguai; pela forte demanda internacional; e também pelo cenário de recuperação do consumo no Brasil, que implicou na reabertura da planta de Mirassol D'Oeste, no estado do Mato Grosso. Nesse cenário, as vendas do Mercado Interno cresceram 41,4% no comparativo anual e atingiram R\$ 5,4 bilhões, enquanto as vendas no Mercado Externo apresentaram crescimento de aproximadamente 18% e totalizaram R\$ 7,6 bilhões. No 4T17 a receita bruta da Companhia totalizou R\$ 4,3 bilhões, 55,8% acima da receita bruta do 4T16, impulsionada tanto pelo desempenho das exportações da Companhia, que registrou receita bruta de R\$ 2,4 bilhões (+55,3% yoy) quanto do mercado doméstico que atingiu receita R\$ 1,8 bilhão (+56,4% yoy).

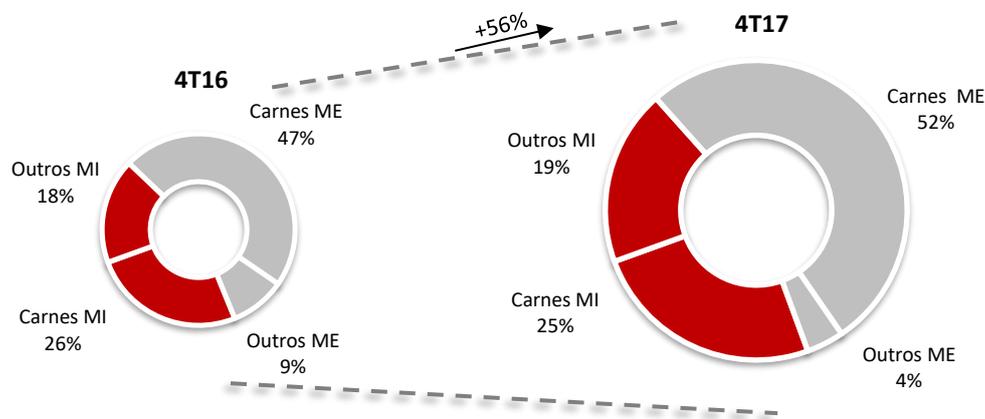
A Divisão Outros também registrou recorde de Receita Bruta, de R\$ R\$ 3,0 bilhões em 2017, aproximadamente 62% superior a receita da Divisão em 2016. Como citado ao longo do ano, o desempenho dessa divisão é fruto da combinação entre o crescimento dos resultados da distribuição de produtos de terceiros (estratégia *Go to Market*), do desempenho das tradings, e ao incremento dos produtos industrializados nas operações da Argentina a partir do segundo semestre.

R\$ Milhões	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Receita Bruta	4.251,6	2.729,3	55,8%	3.659,5	16,2%	12.981,4	10.263,0	26,5%
Divisão Carnes	3.242,4	1.991,5	62,8%	2.769,6	17,1%	9.954,8	8.391,9	18,6%
Divisão Outros	1.009,2	737,8	36,8%	890,0	13,4%	3.026,5	1.871,1	61,8%

R\$ Milhões	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Mercado Interno	1.848,8	1.182,0	56,4%	1.531,8	20,7%	5.379,9	3.806,8	41,3%
% Receita Bruta	43,5%	43,3%	0,2 p.p.	41,9%	1,6 p.p.	41,4%	37,1%	4,4 p.p.
Divisão Carnes	1.044,3	697,6	49,7%	862,6	21,1%	3.116,5	2.669,9	16,7%
Divisão Outros	804,5	484,5	66,1%	669,1	20,2%	2.263,4	1.136,9	99,1%

R\$ Milhões	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Mercado Externo	2.402,8	1.547,3	55,3%	2.127,8	12,9%	7.601,5	6.456,2	17,7%
% Receita Bruta	56,5%	56,7%	-0,2 p.p.	58,1%	-1,6 p.p.	58,6%	62,9%	-4,4 p.p.
Divisão Carnes	2.198,1	1.294,0	69,9%	1.906,9	15,3%	6.838,3	5.722,0	19,5%
Divisão Outros	204,7	253,4	-19,2%	220,8	-7,3%	763,2	734,2	3,9%

Figuras 41 e 42 – Composição da Receita Bruta Consolidada



Fonte: Minerva

Divisão Carnes

A receita bruta da Divisão Carnes totalizou R\$ 9,9 bilhões em 2017, 18,6% superior à receita bruta de 2016. A Companhia obteve crescimento significativo de receita em ambos os mercados externo e doméstico durante o ano de 2017. No mercado externo, a receita bruta da divisão foi 19,5% superior à receita de 2016 e totalizou R\$ 6,8 bilhões, enquanto no mercado interno a receita bruta totalizou R\$ 3,1 bilhões e foi 16,7% superior ao reportado no ano anterior.

A partir do segundo semestre, com a consolidação dos novos ativos, o perfil comercial da Divisão ficou ainda mais voltado à exportação. Como a Companhia acelerou o processo de integração e elevou o nível de utilização de capacidade das novas unidades, tanto as exportações quanto as vendas nos mercados internos no 4T17 apresentaram crescimento consistente, de cerca de 70% e 50%, respectivamente, em relação ao mesmo período de 2016.

A retomada do consumo no Brasil e a adição das operações argentinas impulsionaram as vendas do mercado doméstico da Minerva. Além disso, no Brasil, a Companhia também retomou as operações da unidade de Mirassol D'Oeste a partir de agosto, com capacidade total de 1.100 cabeças/dia do mesmo período do ano anterior, e que dedicou parte de suas vendas para o mercado doméstico.

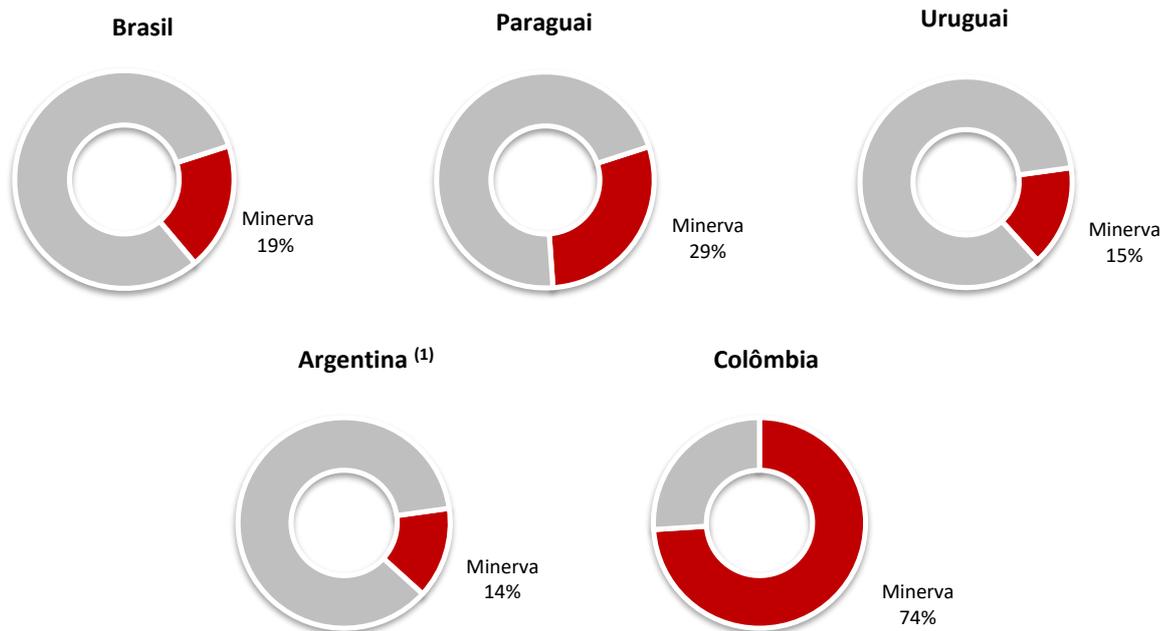
Dentro da Divisão Carnes, a venda de carne *in natura* através das nossas distribuições também apresentou crescimento significativo no ano de 2017. O foco continuou em crescimento no segmento de *food services*, a arquitetura da marca em mercado de nichos e a expansão do portfólio dos produtos, através da expansão geográfica das origens, foram fundamentais para o sucesso desse crescimento.

Na exportação, a Minerva tem se beneficiado da menor oferta internacional e do constante crescimento da demanda dos países da Ásia (especialmente China e Hong Kong) e Oriente Médio (Israel, Arábia Saudita entre outros). A partir de uma base produtiva mais diversificada, a Companhia direcionou aproximadamente metade de suas vendas para os países dessas duas regiões, conforme detalharemos a seguir. Conforme estimativas do departamento de agricultura norte-americano (USDA), são os países dessas regiões que seguirão com o maior índice de consumo e importação de carne bovina.

Exportações

Em 2017, a Companhia seguiu com participação elevada nos países onde opera e se manteve entre os três principais exportadores. No Brasil, seu *market share* atingiu 19%. No Paraguai, a Companhia apresentou *market share* de 29%, crescimento de 9 p.p. na comparação com o ano anterior. Já no Uruguai a participação da Companhia foi de aproximadamente 15% em 2017, em linha com o ano anterior. Na Argentina, considerando o resultado proforma de janeiro a junho, atingimos uma participação de mercado de 14% do total exportado, enquanto na Colômbia, nossa participação correspondeu a 74% das exportações do país.

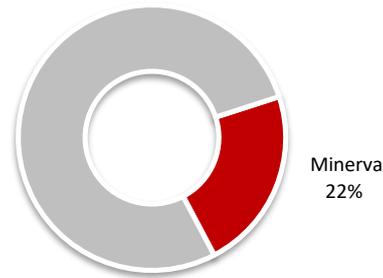
Figuras 43, 44, 45, 46 e 47 – Market Share 2017 (% da Receita)



Fonte: Minerva, Secex, INAC, SENACSA, Senasa e DANE
(1) O market share da Argentina conta valores pró-forma de jan à jun

Desde agosto, após a consolidação das novas operações no Mercosul, a Minerva tem se destacado como uma das principais exportadoras nos países em que possui operação. O *market share* da Minerva de agosto a dezembro de 2017 em volume representou 22% do total das exportações da América do Sul, o que significa que a Companhia se tornou a principal exportadora de carne bovina da região.

Figura 48 - Market Share na América do Sul de Ago - Dez 2017 (% da Receita)



Fonte: Minerva, Secex, INAC, SENACSA, Senasa e DANE

Apresentamos abaixo a evolução das exportações da Companhia por região, entre 2016 e 2017:

África: A participação da África nas exportações da Minerva teve retração de 5 pontos percentuais comparado a 2016 e representou 9% das exportações totais da Companhia. Os cortes consumidos por essa região (principalmente cortes do dianteiro) foram redistribuídos para alguns países da Ásia, como Hong Kong e também para alguns países do Oriente Médio.

Américas: A região das Américas respondeu por 18% das exportações da Companhia no ano de 2017, 3 p.p acima do apurado em 2016. O Chile seguiu como o principal consumidor da região. O país apresentou crescimento de 62% (em receita) nas exportações para a região das américas, comparado ao ano anterior.

Ásia: Em 2017, a participação da Ásia nas exportações da Companhia apresentou queda de 2 p.p, na comparação com o ano anterior e respondeu por 24% do total exportado pela Companhia. Apesar de China, o maior destino das exportações na região, ter reduzido sua participação em 20%, boa parte desta fatia foi direcionada para Hong Kong.

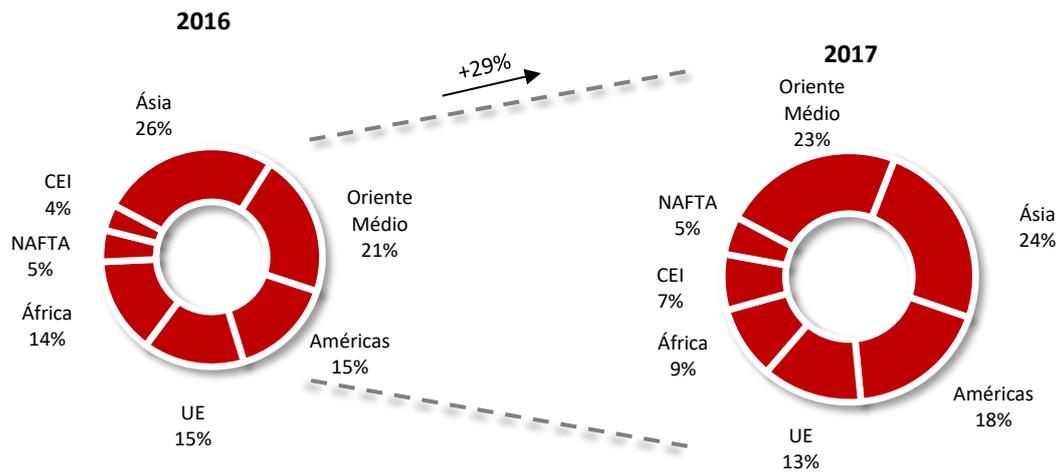
CEI (Comunidade dos Estados Independentes): A participação da Comunidade dos Estados Independentes, representada principalmente pela Rússia, respondeu por 7% das exportações da Companhia no ano de 2017, 3 pontos percentuais acima do registrado em 2016. O resultado ratifica a recuperação da Rússia que, por si só, ampliou em 145% sua participação nas exportações da Companhia na comparação entre 2017 e 2016.

Europa: Em 2017, a participação da Europa nas exportações da Companhia foi de 13%, 2 p.p abaixo da fatia representada pela região em 2016. Vale ressaltar que, a região contribuiu significativamente com a rentabilidade das exportações da Companhia, uma vez que é destino para cortes nobres das peças do traseiro.

NAFTA: A região do NAFTA respondeu por 5% das exportações da Companhia em 2017, estável com relação ao ano anterior. Os Estados Unidos, principal destino da região, aumentou sua contribuição para a receita de exportação da Companhia em 64% no período analisado.

Oriente Médio: Em 2017, o Oriente Médio respondeu por 23% do total da receita exportada, 200 bps acima do reportado no ano de 2016.

Figuras 49 e 50 - Composição das Vendas Consolidadas por Região



Fonte: Minerva

A seguir, o detalhamento completo da Divisão Carnes:

Receita Bruta (R\$ Milhões)	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Carne <i>In Natura</i> – ME	2.006,7	1.192,8	68,2%	1.745,6	15,0%	6.269,6	5.322,2	17,8%
Carne Processada – ME	6,8	10,0	-31,7%	3,8	78,1%	28,0	48,3	-42,0%
Outros – ME	184,6	91,2	102,4%	157,5	17,2%	540,7	351,5	53,8%
Subtotal – ME	2.198,1	1.294,0	69,9%	1.906,9	15,3%	6.838,3	5.722,0	19,5%
Carne <i>In Natura</i> – MI	896,4	587,5	52,6%	742,2	20,8%	2.629,0	2.190,0	20,0%
Carne Processada – MI	23,9	16,9	41,3%	16,1	48,1%	77,7	67,3	15,4%
Outros – MI	124,0	93,1	33,1%	104,3	18,8%	409,8	412,6	-0,7%
Subtotal – MI	1.044,3	697,6	49,7%	862,6	21,1%	3.116,5	2.669,9	16,7%
Total	3.242,4	1.991,5	62,8%	2.769,6	17,1%	9.954,8	8.391,9	18,6%

Volume (milhares de tons)	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - ME	124,9	67,3	85,5%	117,0	6,7%	402,6	312,3	28,9%
Carne Processada - ME	0,3	0,4	-20,3%	0,2	75,4%	1,1	1,9	-42,1%
Outros - ME	19,0	7,6	149,2%	17,2	10,5%	52,4	30,1	73,9%
Subtotal - ME	144,2	75,3	91,4%	134,4	7,3%	456,1	344,4	32,4%
Carne <i>In Natura</i> - MI	66,2	45,2	46,7%	60,0	10,3%	208,0	170,3	22,2%
Carne Processada - MI	1,6	1,2	32,8%	1,2	34,6%	5,2	4,9	6,0%
Outros – MI	26,8	7,7	246,3%	19,9	35,1%	62,3	28,7	117,4%
Subtotal - MI	94,6	54,1	74,9%	81,1	16,7%	275,5	203,8	35,2%
Total	238,8	129,4	84,5%	215,5	10,8%	731,6	548,1	33,5%

Preço Médio – ME (USD/Kg)	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - ME	4,9	5,4	-8,0%	4,7	4,9%	4,9	4,9	-0,2%
Carne Processada - ME	6,7	7,7	-13,1%	6,8	-1,1%	7,8	7,1	9,4%
Outros – ME	3,0	3,6	-17,6%	2,9	3,3%	3,2	3,3	-3,4%
Total	4,7	5,2	-9,9%	4,5	4,6%	4,7	4,8	-1,4%
Dólar Médio (fonte: BACEN)	3,25	3,30	-1,5%	3,16	2,7%	3,19	3,49	-8,5%

Preço Médio – ME (R\$/Kg)	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - ME	16,1	17,7	-9,3%	14,9	7,7%	15,6	17,0	-8,6%
Carne Processada - ME	21,9	25,5	-14,3%	21,5	1,5%	24,9	24,8	0,1%
Outros – ME	9,7	12,0	-18,8%	9,2	6,1%	10,3	11,7	-11,6%
Total	15,2	17,2	-11,3%	14,2	7,4%	15,0	16,6	-9,8%

Preço Médio – MI (R\$/Kg)	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - MI	13,5	13,0	4,0%	12,4	9,5%	12,6	12,9	-1,8%
Carne Processada - MI	15,1	14,2	6,4%	13,7	10,1%	15,0	13,8	8,8%
Outros – MI	4,6	12,0	-61,6%	5,3	-12,0%	6,6	14,4	-54,3%
Total	11,0	12,9	-14,4%	10,6	3,7%	11,3	13,1	-13,7%

ME- Mercado Externo, MI – Mercado Interno

Divisão Outros

Em 2017, a receita bruta da Divisão Outros totalizou R\$ 3,0 bilhões, crescimento de 61,8% em relação a receita bruta da divisão em 2016. Os principais destaques desta divisão foram os segmentos de distribuição de produtos de terceiros, industrializados e exportação de gado vivo.

O segmento de revenda de produtos de terceiros, que consiste no conceito *One-Stop-Shop* e que também contabiliza o resultado das tradings na revenda das outras proteínas também no mercado externo apresentou 40% de crescimento no 4T17 em relação ao mesmo período de 2016. No ano, o crescimento da receita deste segmento ficou acima de 100% em relação ao resultado de 2016.

Outro destaque da Divisão foi o Segmentos Industrializados que até julho contabilizava apenas a receita da Minerva Fine Foods e, a partir de 1º de agosto, a Companhia passou a contabilizar também o desempenho de suas unidades de

alimentos processados na Argentina através da marca Swift que possui forte atuação no mercado local com seus diversos produtos de alimentos processados e enlatados. Dessa forma, a receita bruta desse segmento em 2017 foi 95% superior a receita bruta de 2016. No 4T17, a receita bruta da linha de processados foi 45% superior ao 3T17 e 265% superior a receita do 4T16.

Por fim, vale ressaltar a recuperação das exportações de Gado Vivo durante o ano de 2017, através da crescente demanda de países do Oriente Médio, um dos principais destinos das exportações de gado vivo da Companhia. A receita do segmento em 2017 foi 43% superior a receita registrada em 2016. No 4T17, o crescimento da receita de exportações de gado vivo foi 94% superior a receita do 4T16 e 15% superior a receita do trimestre anterior.

Receita Líquida

Em 2017, a receita líquida da Companhia, excluindo os valores proforma das plantas do Mercosul, totalizou R\$ 12.103,8 milhões, 25,4% superior a receita líquida de 2016. No 4T17, a receita líquida atingiu R\$ 3.964,7 milhões, resultado 55,1% superior ao mesmo período do ano anterior.

R\$ Milhões	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Receita Bruta	4.251,6	2.729,3	55,8%	3.659,5	16,2%	12.981,4	10.263,0	26,5%
Deduções e Abatimentos	-286,9	-172,9	65,9%	-241,7	18,7%	-877,6	-614,3	42,9%
Receita Líquida ⁽¹⁾	3.964,7	2.556,4	55,1%	3.417,8	16,0%	12.103,8	9.648,7	25,4%
% Receita Bruta	93,3%	93,7%	-0,4 p.p.	93,4%	-0,1 p.p.	93,2%	94,0%	-0,8 p.p.

(1) 2017 exclui números proforma de Receita Líquida dos ativos do Mercosul adquiridos em 01 de agosto de 2017

Custo das Mercadorias Vendidas (CMV) e Margem Bruta

O CMV apurado em 2017 foi equivalente a 81,5% da receita líquida, ou 18,6% em termos de margem bruta, e seguiu em linha com o aumento de 25,4% da receita líquida em comparação a 2016. No último trimestre de 2017, o CMV respondeu a 82,3% da receita líquida, ou à uma margem bruta de 17,7%.

R\$ Milhões	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Receita Líquida	3.964,7	2.556,4	55,1%	3.417,8	16,0%	12.103,8	9.648,7	25,4%
CMV	-3.263,4	-2.098,8	55,5%	-2.797,7	16,6%	-9.866,7	-7.763,3	27,1%
% Receita Líquida	82,3%	82,1%	0,2 p.p.	81,9%	0,5 p.p.	81,5%	80,5%	1,1 p.p.
Lucro Bruto	701,3	457,6	53,3%	620,1	13,1%	2.237,1	1.885,3	18,7%
Margem Bruta	17,7%	17,9%	-0,2 p.p.	18,1%	-0,5 p.p.	18,5%	19,5%	-1,1 p.p.

Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas

Em 2017, as despesas com vendas responderam por 6,2% da receita líquida da Companhia, participação estável em relação ao resultado de 2016. As despesas gerais e administrativas corresponderam a 4,2% da receita líquida no mesmo período, crescimento de 0,5 p.p. em relação ao ano de 2016, em função da consolidação das novas operações. No 4T17, a variação foi de 1,1 p.p. superior ao observado no 4T16, e contabilizou por 6,5% da receita líquida, devido ao crescimento das exportações de gado vivo no período e do maior volume exportado. As despesas gerais e administrativas também tiveram crescimento no período (+0,5 pp em relação a receita líquida) devido aos gastos relacionados aos novos ativos no Mercosul.

R\$ Milhões	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Despesas com Vendas	-256,8	-137,7	86,5%	-202,1	27,0%	-751,2	-608,8	23,4%
% Receita Líquida	6,5%	5,4%	1,1 p.p.	5,9%	0,6 p.p.	6,2%	6,3%	-0,1 p.p.
Despesas G&A	-157,3	-88,5	77,8%	-139,6	12,6%	-506,1	-353,7	43,1%
% Receita Líquida	4,0%	3,5%	0,5 p.p.	4,1%	-0,1 p.p.	4,2%	3,7%	0,5 p.p.

EBITDA

O EBITDA atingiu R\$ 363,4 milhões no 4T17, resultado 45,4% superior ao apresentado no 4T16 e 22,7% acima do trimestre anterior. Esse resultado seguiu a linha do incremento da receita líquida, fruto do aumento do volume de produção e da consolidação dos novos ativos, que no 4T17, pela primeira vez, adicionaram três meses de capacidade de produção e vendas.

Em 2017, levando em consideração os números *proforma* dos ativos do Mercosul consolidados a partir de 1º de agosto, o EBITDA Ajustado foi de R\$ 1.265,8 milhões, 28,0% superior ao EBITDA de 2016, com uma margem de 9,0%.

R\$ Milhões	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Lucro (Prejuízo) Líquido	-313,3	12,3	-2650,4%	85,8	-465,4%	-280,7	195,0	-244,0%
(+/-) IR e CS e Diferidos	37,9	-25,9	-247,1%	21,2	79,7%	79,6	55,5	43,6%
(+/-) Redução ao valor recuperável de ativo	0,0	21,9	-100,0%	0,0	n.d.	0,0	21,9	-100,0%
(+/-) Resultado Financeiro	580,4	222,6	160,8%	155,7	272,6%	1.190,6	636,4	87,1%
(+/-) Depreciação e Amortização	58,6	19,0	208,4%	33,5	74,6%	145,0	80,4	80,4%
EBITDA	363,4	249,9	45,4%	296,3	22,7%	1.134,6	989,3	14,7%
Margem EBITDA	9,2%	9,8%	-0,6 p.p.	8,7%	0,5 p.p.	9,4%	10,3%	-0,9 p.p.
(+/-) EBITDA Ativos Mercosul proforma	0,0	0,0	n.d.	0,0	n.d.	115,8	0,0	n.d.
(+/-) outras receitas/despesas operacionais não recorrentes	0,0	0,0	n.d.	15,5	-100,0%	15,5	0,0	n.d.
EBITDA Ajustado	363,4	249,9	45,4%	311,8	16,6%	1.265,8	989,3	28,0%
Margem EBITDA Ajustada	9,2%	9,8%	-0,6 p.p.	9,1%	0,0 p.p.	9,0%	10,3%	-1,2 p.p.

Resultado Financeiro

A Companhia concluiu em dezembro de 2017 a emissão no mercado internacional de US\$ 500 milhões em notas com vencimento em 2028 e juros anuais de 5,875%. O objetivo desta operação foi de alongar o perfil e reduzir o custo médio da dívida consolidada, através da troca das Notas com vencimento em 2023, com juros anuais de 7,750% ao ano.

As despesas financeiras totalizaram R\$ 241,9 milhões no 4T17, 6,7% superior ao 4T16 e ao 3T17. O resultado das despesas financeiras totais de 2017 (R\$ 883,9 milhões) foi 6,2% superior ao resultado das despesas financeiras de 2016. Esse resultado reflete o trabalho de gestão de passivos da Companhia durante o ano de 2017, que reduziu significativamente seu custo da dívida em moeda estrangeira.

No quarto trimestre de 2017, o resultado financeiro foi negativo em R\$ 580,4 milhões. Em 2017, o resultado financeiro totalizou R\$ 1,2 bilhão negativo.

O principal impacto do trimestre ficou com a variação cambial (não-caixa) negativa em R\$ 320,5 milhões, explicada pela depreciação do Real frente ao Dólar de R\$ 0,14 (-4,4%) ao final do trimestre.

A rubrica “Outras Receitas/Despesas” financeiras apresentou resultado negativo de R\$ 36,3 milhões, em função dos descontos financeiros em acordo comerciais com as grandes redes, descontos comerciais, pagamento de taxas e comissões.

Resultados do 4T17 e 2017

R\$ Milhões	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Despesas Financeiras (juros passivos)	-241,9	-226,6	6,7%	-226,7	6,7%	-883,9	-832,0	6,2%
Receitas Financeiras	18,4	32,4	-43,3%	19,3	-5,0%	104,2	142,5	-26,8%
Variação Cambial	-320,5	34,8	n.d.	122,1	-362,6%	-184,5	636,8	n.d.
Outras Receitas / Despesas	-36,3	-63,1	-42,5%	-70,4	-48,5%	-226,5	-583,7	-61,2%
Resultado Financeiro	-580,4	-222,6	160,8%	-155,7	272,6%	-1.190,6	-636,4	87,1%
Dólar Médio (R\$/US\$) (Fonte: Bacen)	3,25	3,30	-1,5%	3,16	2,7%	3,19	3,49	-8,5%
Dólar Fechamento (R\$/US\$) (Fonte: Bacen)	3,31	3,26	1,5%	3,17	4,4%	3,31	3,26	1,5%

(*) Outras Despesas (R\$ Milhões)	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Resultado Hedge Cambial	1,4	-12,2	n.d.	1,2	16,7%	7,0	-458,0	n.d.
Resultado Hedge Commodities	-7,5	-16,9	-55,6%	-0,9	733,3%	-33,3	-31,6	5,4%
Descontos Financeiros, Taxas, Comissões, Desconto Comercial e Outras Despesas Financeiras	-30,2	-34,0	-11,2%	-26,1	15,7%	-155,6	-94,1	65,4%
Despesas Financeiras (PEP)	0,0	0,0	n.d.	-44,6	n.d.	-44,6	0,0	n.d.
Total	-36,3	-63,1	-42,5%	-70,4	-48,5%	-226,5	-583,7	-61,2%

Resultado Líquido

A Companhia fechou o ano de 2017 com prejuízo líquido antes IR e CS de R\$ 201,1 milhões e prejuízo líquido de R\$ 275,5 milhões no 4T17. Após a apuração do IR e CSLL, o prejuízo líquido do ano totalizou R\$ 280,7 milhões enquanto no 4T17 o prejuízo foi de R\$ 313,3 milhões.

R\$ Milhões	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%	2017	2016	Var.%
Lucro (Prejuízo) Líquido Antes do IR e CS	-275,5	-13,6	1.930,5%	107,0	n.d.	-201,1	250,6	n.d.
Imposto de Renda e Contribuição Social	-37,9	25,9	n.d.	-21,2	79,7%	-79,6	-55,5	43,6%
Lucro (Prejuízo) Líquido	-313,3	12,3	n.d.	85,8	n.d.	-280,7	195,0	n.d.
% Margem Líquida	-7,9%	0,5%	-8,4 p.p.	2,5%	-10,4 p.p.	-2,3%	2,0%	-4,3 p.p.



Fluxo de Caixa

Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais

No último trimestre de 2017, o fluxo de caixa proveniente das atividades operacionais da Companhia ficou negativo em R\$ 145,9 milhões. É importante ressaltar que mesmo com o resultado negativo do fluxo de caixa operacional, o ciclo de conversão de caixa se manteve estável em comparação ao trimestre anterior, ambos ao redor de 28 dias, o que significa que a necessidade de capital de giro seguiu em linha com o crescimento da receita da Companhia e foi resultado da integração das novas operações, mesmo com a adição do segmento de industrializados da Argentina, que possui um ciclo mais longo. A variação da necessidade do capital de giro foi negativa em R\$ 505,2 milhões no trimestre. Esse resultado se deu pela consolidação das novas operações dentro dos resultados da Companhia, entre elas a linha de “Recebíveis” (-R\$ 284,5 milhões), relacionada ao crescimento das vendas de mais de 16% em relação ao 3T17, e também pela linha “Outras Contas a Pagar” (-R\$ 227,8 milhões), que reflete a política de crédito da Companhia e a exigência de pré-pagamento de determinados países de acordo com a avaliação de risco de cada um deles. Em contrapartida, a linha de “Fornecedores” devolveu R\$ 125,3 milhões ao caixa, devido a capacidade da Companhia de continuar adquirindo maior parte de sua matéria-prima a prazo.

R\$ Milhões	4T17	4T16	3T17	2017
Lucro (Prejuízo) líquido	-313,3	12,3	85,8	-280,7
(+) Ajustes do Lucro Líquido	672,7	231,0	117,3	1.272,2
(+) Variação da necessidade de capital de giro ⁽¹⁾	-505,2	194,6	293,4	-529,7
Fluxo de caixa operacional	-145,9	437,9	496,5	461,8

(1) excluindo os ajustes de avaliação patrimonial e acumulados de conversão

Fluxo de Caixa Livre

A geração de fluxo de caixa, após investimentos, pagamento de juros e capital de giro, foi negativo em R\$ 440 milhões no 4T17, reflexo do maior consumo de capital de giro, conforme destacado anteriormente. No acumulado dos últimos 12 meses findos em 31/12/2017, o fluxo de caixa livre foi negativo em R\$ 389 milhões, conforme demonstrado abaixo.

R\$ Milhões	4T17	3T17	2T17	1T17	2017
EBITDA	363,4	311,8	277,3	197,6	1.150,1
(+) Capex (base caixa ex-Mercosul)	-72,7	-72,4	-65,0	-58,5	-268,6
(+) Resultado Financeiro (base caixa) ⁽¹⁾	-226,0	-189,0	-162,6	-163,0	-740,6
(+) Variação da necessidade de capital de giro ⁽²⁾	-505,2	293,4	-281,4	-36,5	-529,7
Fluxo de caixa livre	-440,5	343,8	-231,7	-60,4	-388,8
Aquisição Mercosul	0,0	-1.113,6	0,0	0,0	-1.113,6
Fluxo de caixa livre ao acionista com Capex aquisição Mercosul	-440,5	-769,8	-231,7	-60,4	-1.502,4

(1) considerando o resultado caixa do hedge cambial

(2) excluindo os ajustes de avaliação patrimonial e acumulados de conversão

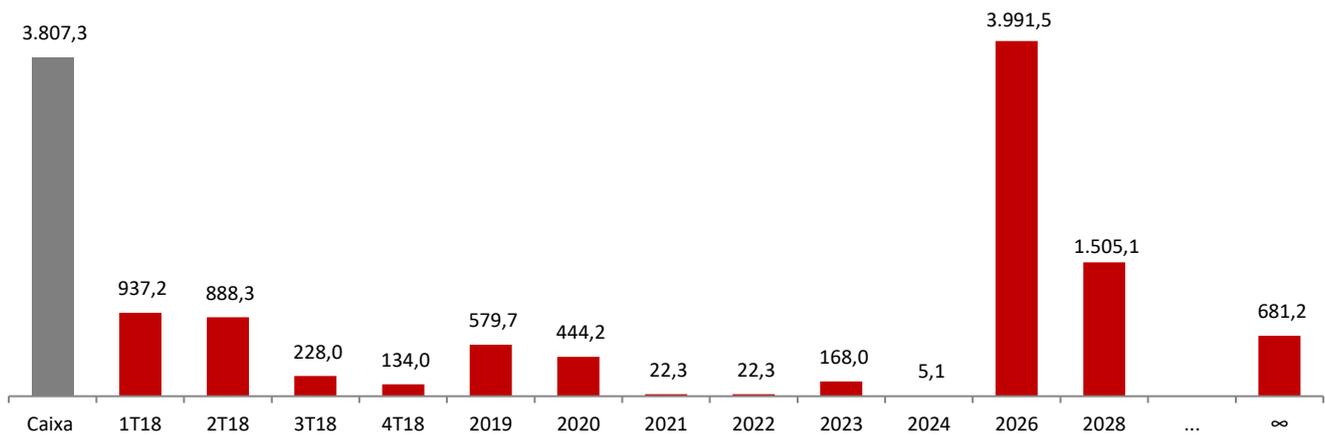
Vale destacar que, nos últimos três trimestres de 2017, o consumo de capital de giro da Companhia de cerca de R\$500 milhões, esteve atrelado ao crescimento orgânico das unidades no Brasil a partir do 2T17 e à adição das novas unidades do Mercosul a partir do 3T17. A produção das unidades atualmente está em sua capacidade ideal, ao redor de 75% e, permanecendo as atuais condições de mercado, o consumo de capital de giro voltará ao nível normal em 2018.



Estrutura de Capital

A Companhia encerrou 2017 com posição de caixa equivalente a R\$ 3,8 bilhões, suficiente para amortizar dívidas até 2026. Em 31 de dezembro de 2017, aproximadamente 80% da dívida total estava exposta à variação cambial. A alavancagem medida pela relação dívida líquida/EBITDA dos últimos doze meses, atingiu 4,6x ao final de dezembro de 2017 e a *duration* da dívida atingiu 5,4 anos. Em dezembro de 2017 concluiu mais um passo importante em sua gestão de passivos com a emissão dos Bonds 2028 ao cupom de 5,875% a.a.

Figura 51 - Fluxo de amortizações da dívida em 31/12/17
(R\$ milhões)



R\$ Milhões	4T17	4T16	Var.%	3T17	Var.%
Dívida de Curto Prazo	2.187,5	1.397,1	56,6%	2.210,6	-1,0%
% Dívida de Curto Prazo	22,8%	20,5%	2,3 p.p.	27,1%	-4,3 p.p.
Moeda Nacional	1.159,6	420,5	175,8%	1.433,7	-19,1%
Moeda Estrangeira	1.027,8	976,6	5,3%	776,9	32,3%
Dívidas de Longo Prazo	7.419,5	5.430,7	36,6%	5.960,1	24,5%
% Dívida de Longo Prazo	77,2%	79,5%	-2,3 p.p.	72,9%	4,3 p.p.
Moeda Nacional	631,2	661,1	-4,5%	307,6	105,2%
Moeda Estrangeira	6.788,4	4.769,5	42,3%	5.652,4	20,1%
Dívida Total	9.607,0	6.827,7	40,7%	8.170,7	17,6%
Moeda Nacional	1.790,8	1.081,6	65,6%	1.741,4	2,8%
Moeda Estrangeira	7.816,2	5.746,1	36,0%	6.429,3	21,6%
(Disponibilidades)	-3.807,3	-3.397,9	12,1%	-3.199,7	19,0%
Dívida Líquida ⁽¹⁾	5.794,1	3.400,5	70,4%	4.966,3	16,7%
Dívida Líquida/EBITDA LTM Ajustado (x)	4,6	3,4	1,2	4,2	0,4

(1) Dívida líquida inclui as cotas subordinadas do FIDC no valor de R\$ 5,6 milhões no 4T17, de R\$ 29,4 milhões no 4T16, e de R\$ 4,7 milhões no 3T17

Resultados do 4T17 e 2017

Moeda Nacional (R\$ Mil)	Dez/17	Set/17
4T17	0	80.428
1T18	542.330	683.525
2T18	527.639	591.618
3T18	78.766	78.171
4T18	10.894	10.870
2.019	182.299	176.038
2.020	405.852	66.121
2.021	17.215	22.528
2.022	17.215	23.484
2.023	8.607	8.607
2.024	0	0
2.026	0	0
2.028	0	0
∞	0	0
TOTAL	1.790.818	1.741.390

Moeda Estrangeira (R\$ Mil)	Dez/17	Set/17
4T17	0	279.979
1T18	394.858	161.639
2T18	360.689	191.782
3T18	149.236	143.477
4T18	123.056	18.866
2.019	397.433	354.206
2.020	38.311	36.785
2.021	5.108	4.881
2.022	5.108	4.881
2.023	159.401	709.480
2.024	5.108	4.881
2.026	3.991.530	3.797.685
2.028	1.505.131	0
∞	681.220	720.755
TOTAL	7.816.189	6.429.299



Investimentos

Os investimentos em imobilizado totalizaram R\$ 72,7 milhões no 4T17. Deste total, R\$ 50,6 milhões foram destinados à manutenção das operações e R\$ 22,1 milhões foram utilizados para expansão, que consistiu em projeto de adequações e melhorias das operações e implementação do sistema de integração de gestão empresarial nas novas unidades. Em 2017, o CAPEX totalizou R\$ 1,4 bilhão: aproximadamente R\$ 190 milhões em manutenção, R\$ 78,7 milhões em expansão e R\$ 1,1 bilhão com a aquisição das unidades do Mercosul.

Segue abaixo a evolução dos investimentos (efeito caixa), por trimestre nos últimos doze meses:

CAPEX (R\$ Milhões)	4T17	3T17	2T17	1T17	2017
Manutenção	50,6	51,7	42,5	45,0	189,9
Expansão	22,1	20,7	22,5	13,4	78,7
Aquisição	-	1.113,6	-	-	1.113,6
Total	72,7	1.186,0	65,0	58,5	1.382,2



Eventos Subsequentes

Mudança na Diretoria Financeira

Em 16 de janeiro de 2018 a Companhia anunciou que o Sr. Edison Ticle de Andrade Melo e Souza Filho deixaria o cargo de Diretor de Finanças da Minerva a partir de 29 de janeiro de 2018. Até esta data, o Sr. Edison Ticle continuou exercendo normalmente todas as funções e atribuições de seu cargo. O Sr. Edison Ticle ingressou na Minerva em fevereiro de 2009 e assumiu o cargo de Diretor de Finanças em abril de 2010, tendo participado ativamente no desenvolvimento, evolução e gestão das estratégias financeiras, de negócios e de operações da Companhia.

Em 01 de fevereiro de 2018, a Companhia anunciou a eleição do Sr. Eduardo de Toledo para o cargo de Diretor Financeiro, função a qual passou a exercer a partir de 01 de março de 2018. Com vasta experiência nas áreas de Tesouraria, Controladoria, Contabilidade, Fusões e Aquisições, Tecnologia da Informação, Recursos Humanos e Logística, o Sr. Eduardo terá um papel importante nos processos de integração das novas unidades adquiridas no Mercosul e na estratégia de desalavancagem da Companhia.

Mudança no Conselho de Administração

Em 18 de janeiro de 2018, a Companhia anunciou ao mercado que o Sr. Roberto Rodrigues apresentou carta de renúncia ao cargo de membro independente do Conselho de Administração da Companhia. Em 29 de janeiro de 2018 foi anunciada a eleição do Sr. Gabriel Jaramillo Sanint. O Sr. Gabriel Jaramillo possui vasta experiência financeira e liderou durante sua carreira a integração de várias instituições nas Américas, como o Banco Internacional da Colômbia, Banco Comercial Antioqueno e Invercredito, na Colômbia, do Banco Santander Brasil com os Bancos Meridional, Bozano Simonsen e Banco do Estado de São Paulo - BANESPA, e do Banco Santander nos Estados Unidos com o Sovereign Bank. O Sr. Gabriel Jaramillo foi presidente do Citibank na Colômbia e no México e foi presidente do Banco Santander na Colômbia, no Brasil e nos Estados Unidos. Adicionalmente ganhou notoriedade internacional ao transformar o Banco Santander na terceira maior instituição financeira do Brasil.



Sobre a Minerva S.A.

A Minerva Foods é uma das líderes na América do Sul na produção e comercialização de carne bovina, couro, exportação de gado vivo e derivados, e que atua também no segmento de industrializados na Argentina e no Brasil, comercializando seus produtos para mais de 100 países. Com unidades presente no Brasil, no Paraguai, na Argentina, no Uruguai e na Colômbia, a Minerva opera 26 plantas de abate e desossa e três plantas de processamento, a Companhia possui atualmente capacidade diária de abate de 26.380 cabeças de gado por dia. Nos últimos doze meses findos em 31 de dezembro de 2017, a Companhia apresentou uma receita bruta de vendas de R\$ 13,0 bilhões, 26,5% acima da receita bruta do mesmo período de 2016.

Relacionamento com Auditores

Em conformidade com a Instrução CVM nº 381/03 informamos que nossos auditores não prestaram outros serviços nos exercícios do ano de 2017 e do quarto trimestre de 2017 que não os relacionados com auditoria externa.

Declaração da Diretoria

Em observância às disposições constantes em instruções da CVM, a Diretoria declara que discutiu, reviu e concordou com as informações contábeis individuais e consolidadas relativas ao exercício fiscal encerrado em 31 de dezembro de 2017 e com as opiniões expressas no relatório de revisão dos auditores independentes, autorizando a sua divulgação.

ANEXO 1 - DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO (CONSOLIDADO)

(R\$ mil)	4T17	4T16	3T17	2017	2016
Receita de venda de produtos - Mercado Interno	1.848.787	1.182.011	1.531.767	5.379.914	3.806.784
Receita de venda de produtos - Mercado Externo	2.402.818	1.547.338	2.127.763	7.601.470	6.456.183
Receita Bruta de Vendas	4.251.605	2.729.349	3.659.530	12.981.384	10.262.967
Deduções da receita - impostos incidentes e outros	-286.857	-172.945	-241.716	-877.595	-614.297
Receita operacional líquida	3.964.748	2.556.404	3.417.814	12.103.789	9.648.670
Custo das mercadorias vendidas	-3.263.424	-2.098.774	-2.797.691	-9.866.736	-7.763.328
Lucro bruto	701.324	457.630	620.123	2.237.053	1.885.342
Despesas vendas	-256.768	-137.705	-202.125	-751.237	-608.849
Despesas administrativas e gerais	-157.278	-88.455	-139.622	-506.083	-353.690
Outras receitas (despesas) operacionais	17.577	-580	-15.635	9.808	-13.913
Resultado antes das despesas financeiras	304.855	230.890	262.741	989.541	908.890
Despesas financeiras	-241.900	-226.608	-226.695	-883.871	-831.976
Receitas financeiras	18.358	32.386	19.318	104.216	142.466
Variação cambial	-320.512	34.751	122.069	-184.457	636.806
Outras despesas	-36.299	-63.083	-70.436	-226.530	-583.702
Resultado financeiro	-580.353	-222.554	-155.744	-1.190.642	-636.406
Redução ao valor recuperável de ativo	0	-21.904	0	0	-21.904
Resultado antes dos impostos	-275.498	-13.568	106.997	-201.101	250.580
Imposto de renda e contribuição social - corrente	-12.655	29.753	-19.826	-44.671	-49.403
Imposto de renda e contribuição social - diferido	-25.196	-3.891	-1.354	-34.911	-6.142
Resultado do período antes da participação dos acionistas não controladores	-313.349	12.294	85.817	-280.683	195.035
Acionistas controladores	-313.349	12.215	85.817	-281.023	194.870
Acionistas não controladores	0	79	0	340	165
Resultado do período	-313.349	12.294	85.817	-280.683	195.035

ANEXO 2 – BALANÇO PATRIMONIAL (CONSOLIDADO)

(R\$ mil)	4T17	4T16
ATIVO		
Caixa e equivalentes de caixa	3.807.342	3.397.870
Contas a receber de clientes	1.385.460	673.983
Estoques	722.809	454.459
Ativos biológicos	214.317	141.706
Tributos a recuperar	863.515	791.361
Outros Recebíveis	358.408	199.901
Total do ativo circulante	7.351.851	5.659.280
Tributos a recuperar	200.747	196.462
Ativos fiscais diferidos	95.148	173.795
Outros recebíveis	11.514	38.362
Depósitos judiciais	21.792	22.212
Imobilizado	3.498.652	2.179.946
Intangível	725.621	616.129
Total do ativo não circulante	4.553.474	3.226.906
Total do ativo	11.905.325	8.886.186
PASSIVO		
Empréstimos e financiamentos	2.187.470	1.397.051
Fornecedores	1.048.399	625.503
Obrigações trabalhistas e tributárias	191.970	97.060
Outras contas a pagar	519.391	691.414
Total do passivo circulante	3.947.230	2.811.028
Empréstimos e financiamentos	7.419.538	5.430.652
Obrigações trabalhistas e tributárias	51.449	17.095
Provisões para contingências	147.343	36.933
Contas a Pagar	38.382	42.701
Passivos fiscais diferidos	230.306	25.710
Total do passivo não circulante	7.887.018	5.553.091
Patrimônio líquido		
Capital social	128.854	128.854
Reservas de capital	187.504	294.851
Reservas de reavaliação	53.710	55.556
Reservas de lucros	0	155.929
Lucros (prejuízos) acumulados	-134.683	0
Ações em tesouraria	-99.679	-43.112
Ajustes de avaliação patrimonial	-64.629	-71.455
Total do patrimônio líquido atribuído aos controladores	71.077	520.623
Participação de não controladores	0	1.444
Total do patrimônio líquido	71.077	522.067
Total do passivo e patrimônio líquido	11.905.325	8.886.186

ANEXO 3 - FLUXO DE CAIXA (CONSOLIDADO)

(em R\$ milhares)	4T17	4T16	3T17	2017	2016
Fluxos de caixa das atividades operacionais					
Resultado do período	-313.349	12.294	85.817	-280.683	195.035
Ajustes para conciliar o lucro líquido pelas atividades operacionais:					
Depreciações e amortizações	58.568	18.993	33.546	145.020	80.367
Resultados atribuídos aos não controladores	0	-79	0	-340	-165
Valor justo de ativos biológicos	-9.224	2.047	-23.932	-42.172	8.329
Realização dos tributos diferidos - diferenças temporárias	25.196	3.891	1.354	34.911	6.142
Redução ao valor recuperável de ativo	0	21.904	0	0	21.904
Encargos financeiros	242.894	226.259	228.975	883.445	828.646
Variação cambial não realizada	355.758	-47.431	-121.159	253.274	-605.487
Provisão para contingências	-518	5.398	-1.454	-1.979	17.905
Contas a receber de clientes e outros recebíveis	-284.467	-47.568	-183.777	-460.520	94.766
Estoques	-39.641	53.696	10.403	-105.116	-19.711
Ativos biológicos	-16.146	101.675	801	-30.439	53.318
Tributos a recuperar	13.403	133	-42.479	17.088	-45.461
Depósitos judiciais	-787	-12.341	-16	420	-10.951
Fornecedores	125.254	178.957	177.607	244.529	146.690
Obrigações trabalhistas e tributárias	-75.055	-32.010	119.665	80.237	-5.930
Outras contas a pagar	-227.752	-47.921	330.812	-156.288	-241.047
Ajustes de avaliação patrimonial e acumulados de conversão	9.534	-59.767	-11.667	6.826	57.757
Fluxo de caixa decorrente das atividades operacionais	-136.332	378.130	604.496	588.213	582.107
Fluxo de caixa das atividades de investimento					
Aquisição de controlada menos disponibilidade na aquisição	0	0	-1.113.574	-1.113.574	0
Aquisição de intangível	-8.629	-391	-8.488	-18.237	-12.198
Aquisição de imobilizado	-64.108	-65.372	-58.508	-252.278	-167.403
Fluxo de caixa decorrente das atividades de investimento	-72.737	-65.763	-1.180.570	-1.384.089	-179.601
Fluxo de caixa das atividades de financiamento					
Empréstimos e financiamentos tomados	1.559.673	556.786	673.580	4.539.018	3.898.885
Empréstimos e financiamentos liquidados	-722.006	-641.029	-1.233.005	-3.156.879	-4.302.308
Variação na participação de não controladores	0	40	-1.784	-1.444	122
Integralização do capital em dinheiro	0	0	0	0	740.577
Dividendos	0	-48.728	0	-11.433	-48.728
Ações em tesouraria	-20.947	-17.311	-39.821	-163.914	-43.112
Fluxo de caixa proveniente de atividades de financiamento	816.720	-150.242	-601.030	1.205.348	245.436
Aumento/Redução líquido de caixa e equivalente de caixa	607.651	162.125	-1.177.104	409.472	647.942
Caixa e equivalentes de caixa					
No início do período	3.199.691	3.235.745	4.376.795	3.397.870	2.749.928
No fim do período	3.807.342	3.397.870	3.199.691	3.807.342	3.397.870
Aumento/Redução líquido de caixa e equivalente de caixa	607.651	162.125	-1.177.104	409.472	647.942