

Relatório de Resultados

4T16 e 2016

Minerva Foods

Barretos, 21 de fevereiro de 2017 – A Minerva S.A. (BM&FBOVESPA: BEEF3 | OTCQX: MRVSY), uma das líderes na América do Sul na produção e comercialização de carne *in natura*, gado vivo e seus derivados, que atua também no segmento de processamento de carne bovina, suína e de aves, anuncia hoje seus resultados referentes ao quarto trimestre de 2016 (4T16) e ao ano de 2016. 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 4T16 e 2016

Minerva (BEEF3)

Preço em 20-02-17:
R\$ 11,67

Valor de Mercado:
R\$ 2.799,0 milhões

239.844.659 Ações

Free Float – 52,0%

Teleconferências

22 de fevereiro de 2017

Português

10:00 (Brasília)

08:00 (US EST)

Tel.: +55 (11) 2188-0155

Código: Minerva

Inglês

12:00 (Brasília)

10:00 (US EST)

Tel.: +1 (412) 317-5479

Código: Minerva

Contatos de RI:

Eduardo Puzziello
Kelly Barna
Tamires Ferreira

Tel.: (11) 3074-2444
(17) 3321-3355

ri@minervafoods.com

- ✓ A Minerva registrou Lucro Líquido de R\$ 12,3 milhões no 4T16. No ano de 2016, o Lucro Líquido foi de R\$ 195,0 milhões, uma margem líquida de 2,0%. No 4T16, a Minerva apresentou fluxo de caixa livre recorrente positivo de R\$ 197,9 milhões. No ano de 2016, a geração de caixa livre recorrente atingiu R\$180,1 milhões. O ROIC no 4T16 atingiu 23,9%, em linha com o nível dos últimos dois anos. A posição de caixa ao final do ano era de R\$ 3,4 bilhões, 2,4x superior aos vencimentos de curto prazo. A alavancagem financeira no final do trimestre, medida através do múltiplo dívida líquida/EBITDA dos últimos 12 meses, ficou em 3,4x.
- ✓ Em 21 de fevereiro de 2016, o Conselho de Administração da Minerva propôs pagamento de R\$ 60,2 milhões em dividendos, aproximadamente R\$ 0,2578/ação ou um *dividend yield* de 2,2% sobre o preço de fechamento das ações em 20 de fevereiro de 2017. A distribuição será analisada em Assembleia Geral Ordinária (AGO) que será realizada em 31 de março de 2017. Se aprovada, as ações negociadas a partir de 04 de abril ficarão sem o direito aos proventos, que serão pagos em 17 de abril de 2017.
- ✓ A Receita Bruta da Minerva no 4T16 totalizou R\$ 2.729,3 milhões. No ano, a Receita Bruta atingiu R\$ 10.263 milhões, 2% superior à receita de 2015. No ano de 2016, as exportações responderam por 63% da receita consolidada da Companhia. Neste ano, principalmente no segundo semestre, a Companhia focou seus esforços comerciais em elevar a capilaridade no mercado local. Desse modo, as vendas da Divisão Carnes ficaram estáveis em relação a 2015 nas exportações, enquanto as vendas no mercado doméstico tiveram crescimento de 10%, mesmo num cenário de deterioração econômica no Brasil.
- ✓ O EBITDA no 4T16 totalizou R\$ 249,9 milhões, em linha com o EBITDA do 3T16. A margem EBITDA atingiu 9,8%. No ano de 2016, o EBITDA totalizou R\$ 989 milhões, e acumulou margem de 10,3%.
- ✓ Seguindo o processo de gestão de passivos, a Companhia exerceu sua opção de compra antecipada de US\$ 105,5 milhões de valor de face, dos *Bonds* com juros anuais de 12,25% e vencimento previsto para 2022.
- ✓ Ao longo dos últimos dois anos, a Companhia implementou programas de eficiência operacional e comercial. A busca por eficiência operacional constante na indústria, aliada ao novo foco da estratégia comercial, que privilegia o desenvolvimento e a diversificação de canais e origens, e à aplicação de instrumentos específicos de gestão de risco, elaborada e organizada por uma equipe específica de inteligência de mercado, tem permitido à Companhia identificar novas oportunidades de mercado, e auxiliado na geração de resultados ainda melhores, menos voláteis e mais previsíveis.



Principais Indicadores

R\$ Milhões	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Abate (milhares)	479,8	543,6	-11,7%	590,0	-18,7%	2.132,2	2.276,5	-6,3%
Volume Vendas (1.000 ton)	129,4	152,5	-15,1%	151,2	-14,4%	548,1	578,6	-5,3%
Receita Bruta	2.729,3	2.887,9	-5,5%	2.694,7	1,3%	10.263,0	10.060,0	2,0%
Mercado Interno	1.182,0	912,4	29,5%	1.064,9	11,0%	3.806,8	3.071,0	24,0%
Mercado Externo	1.547,3	1.975,5	-21,7%	1.629,7	-5,1%	6.456,2	6.989,0	-7,6%
Receita Líquida	2.556,4	2.753,7	-7,2%	2.533,7	0,9%	9.648,7	9.524,8	1,3%
EBITDA	249,9	337,0	-25,8%	249,3	0,2%	989,3	1.020,0	-3,0%
Margem EBITDA	9,8%	12,2%	-2,5 p.p.	9,8%	-0,1 p.p.	10,3%	10,7%	-0,5 p.p.
Dívida Líquida/LTM EBITDA (x)	3,4	4,1	-0,7	3,1	0,3	3,4	4,1	-0,7
Lucro (Prejuízo) Líquido	12,3	66,5	-81,5%	47,4	-74,1%	195,0	-800,0	n.d.



Mensagem da Administração

O foco, a disciplina e a consistência estratégica da Minerva novamente foram os pilares que permitiram alcançar bons resultados mesmo num cenário econômico bastante adverso e volátil. Nossos indicadores operacionais e financeiros atestam a eficiência cada vez maior de nossas operações, bem como a solidez da nossa execução e da nossa estratégia.

A Receita Líquida consolidada de 2016 atingiu R\$ 9,7 bilhões. As margens bruta e EBITDA de 2016 foram, respectivamente, 19,5% e 10,3%. O Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) alcançou patamar de 23,9% em 2016, mantendo a Minerva como referência no setor. A alavancagem no final de dezembro de 2016 era de 3,4x, mostrando uma trajetória descendente quando comparada à dezembro de 2015. No final de 2016, a Companhia possuía R\$ 3,4 bilhões em caixa e uma estrutura de passivos significativamente alongada e mais barata. A emissão de US\$ 1 bilhão em Notes realizada em setembro de 2016, que reduziu o custo médio da dívida em mais de 100 bps e elevou seu prazo de vencimento, é um exemplo do constante aperfeiçoamento da nossa estrutura de capital. Atualmente nossa posição de caixa cobre as amortizações das dívidas até 2026 e o *duration* de nossa dívida é de mais de 6 anos.

No mercado interno, a empresa avançou em sua estratégia de elevar o número de pontos de vendas, e atingiu mais de 50.000 clientes em 2016, e vem em consecutiva melhoria dos indicadores operacionais. Este movimento pode ser verificado no aumento do volume total de vendas de carne in natura no mercado interno em 2016, com preço médio de vendas superior ao observado em 2015. Mesmo num cenário econômico adverso, este movimento permitiu à Companhia elevar sua receita total da Divisão Carnes no Mercado Interno, que atingiu R\$ 2,7 bilhões em 2016.

No contexto internacional, a América do Sul continua ocupando posição privilegiada no cenário global como principal região exportadora de carne bovina, e fez prevalecer suas vantagens competitivas naturais, que tem apresentado crescimento de rebanho e de produção de carne ano após ano. O cenário de oferta e demanda global segue favorável, com a contínua redução na oferta mundial de carne bovina, contrastada pela boa evolução da demanda internacional. A abertura dos Estados Unidos e o enfraquecimento das exportações australianas, juntas, tem beneficiado a América do Sul a acessar novos mercados, especialmente o Brasil. Este efeito deverá contribuir para uma nova rodada de aberturas comerciais para os países Sul-Americanos, o que ampliará ainda mais os canais de venda no mercado internacional.

Do lado do programa de eficiência operacional, a administração implementou, ao longo de 2016, programas cujos objetivos são de padronizar os processos, minimizar a volatilidade dos resultados operacionais e elevar a produtividade e o rendimento das operações. Além disso, do lado comercial, a Companhia organizou e ampliou seus canais de distribuição no Brasil, com foco no food service e no segmento de pequeno e médio varejo. Esse movimento implicou no aperfeiçoamento da estratégia *Go to Market*, dando prioridade à abertura de novos clientes do *food service*, e

elevou o número de itens em cada pedido, o que ampliou a margem desta operação. Além disso, a Minerva deu um passo a mais na estratégia comercial, passando a originar cada vez mais produtos de terceiros, através de tradings próprias localizadas no Brasil, Uruguai e Austrália, pois entendemos que o presente cenário de desbalanceamento entre oferta e demanda de carne bovina mundial traz ainda mais oportunidades comerciais. E a forma de capturar essa oportunidade é tornar a Companhia cada vez mais “comercial”, com foco em originação via “trading” e desenvolvimento de canais eficientes de distribuição.

Na originação de matéria prima, devido à extensão do período de chuvas, o efeito da seca na degradação das pastagens ficou limitado. O retorno atípico das chuvas no final do terceiro trimestre em algumas regiões produtoras favoreceu a recomposição das pastagens e conseqüentemente fortaleceu a oferta de gado a pasto no início da próxima safra. Já visualizamos para 2017 uma maior disponibilidade de gado para o abate, reflexo da combinação entre (1) a sobra dos animais que deveriam ter sido abatidos nos últimos dois anos, mas que pelo ajuste de capacidade da indústria ficaram nas fazendas e deverão ser disponibilizados nas próximas safras, (2) um período de confinamento favorável na entressafra, resultado da queda nos preços da reposição e dos grãos, e (3) a inversão do ciclo pecuário para a fase de maior oferta de animais, pois já observamos os primeiros sinais de nível maior de abate de fêmeas e contração da margem da atividade de cria.

Agradeço por fim a equipe da Minerva pelos bons resultados alcançados. Continuamos a acreditar que a combinação entre meritocracia, estratégia consistente, disciplina de execução e comprometimento com práticas éticas e sustentáveis são o caminho inexorável para a criação de valor.

Fernando Galletti de Queiroz, Diretor Presidente



Panorama Setorial

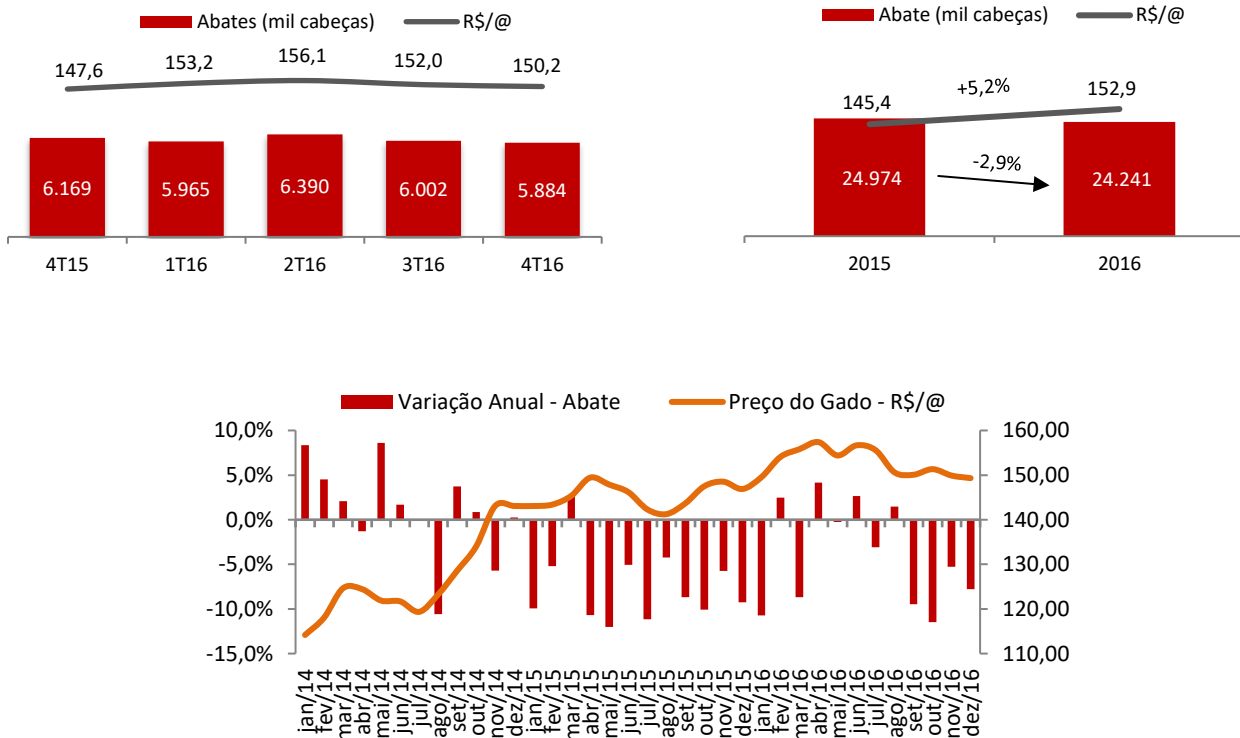
Brasil

Fornecimento de Gado

Ao longo do ano de 2016, a utilização de capacidade da indústria reduziu-se quando comparada a 2015. Foram abatidas cerca de 24 milhões cabeças de gado, 3% inferior ao mesmo volume de 2015. No 4T16 o abate foi 5% inferior ao 4T15 e totalizou 5,9 milhões de cabeças. Nos últimos 2 anos o abate se reduziu em 10,4%. No quarto trimestre de 2016, o preço médio da arroba caiu 2,0% em relação ao 4T15 e 1,2% em comparação ao 3T16, e fechou o ano em R\$ 150,2/@. O movimento de queda no preço da arroba no quarto trimestre do ano foi reflexo principalmente da redução do abate da indústria.

Para o ano de 2017, as perspectivas do mercado para a disponibilidade de animais são muito positivas. Os indicadores apontam para um maior volume de gado confinado em relação ao ano de 2016, fruto da queda nos preços de reposição e dos grãos. Soma-se a isso a curva de disponibilidade de animais prontos para abate, que aponta para uma mudança no ciclo de gado em 2017, e apresentará uma maior oferta de animais prontos para abate.

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 4T16

Mercado Externo

O volume das exportações brasileiras em 2016 atingiu 1.077,6 mil toneladas e permaneceu estável quando comparado com o volume registrado em 2015. No 4T16 o volume das exportações ficou 5% abaixo do volume do 3T16 e 21% abaixo do mesmo período de 2015. Esse cenário é explicado pela apreciação do Real combinada ao mercado interno mais aquecido, o que permitiu aos exportadores escoarem grande parte do volume para o mercado doméstico. A receita de exportação do ano de 2016 totalizou US\$ 4.351,0 milhões e foi 7% inferior ao registrado em 2015. No 4T16, a receita totalizou US\$ 1.060 milhões, aproximadamente 20% inferior ao reportado no 4T15 e estável em relação ao 3T16.

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

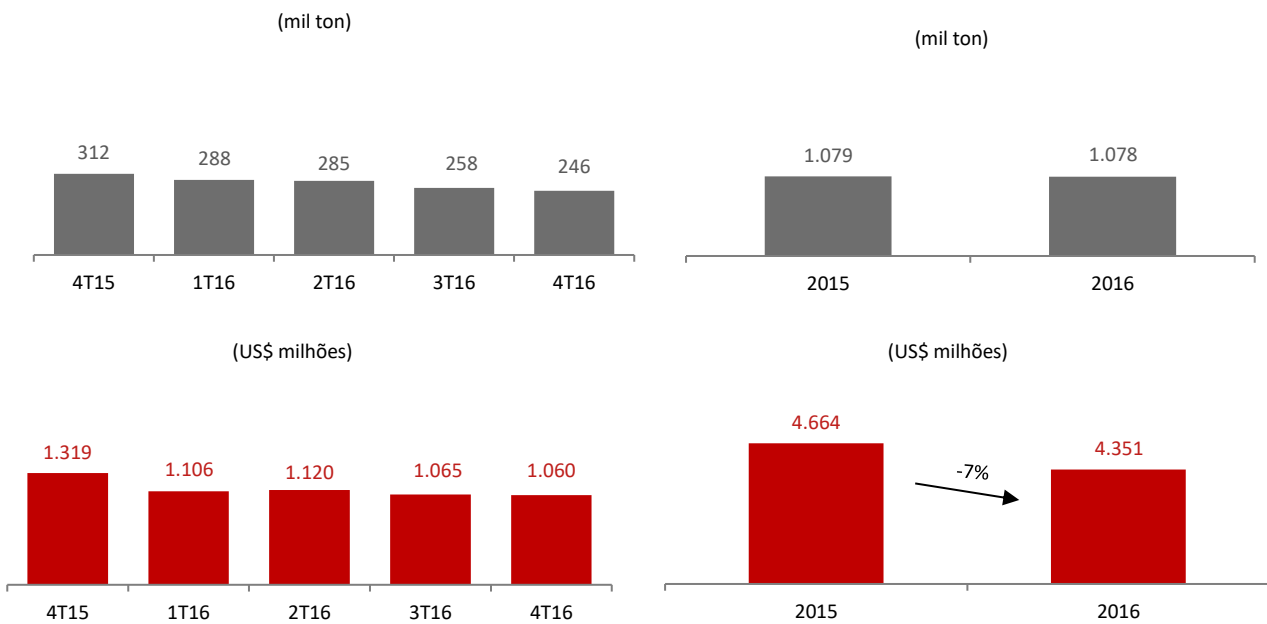


Figura 8 - Preço médio carne *in natura*

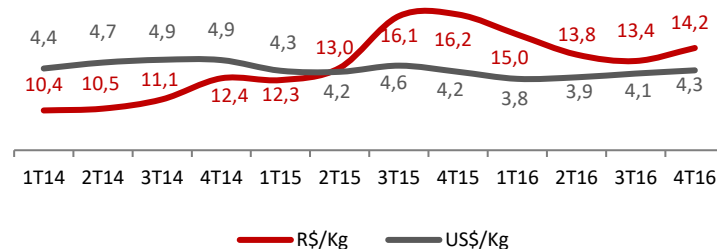
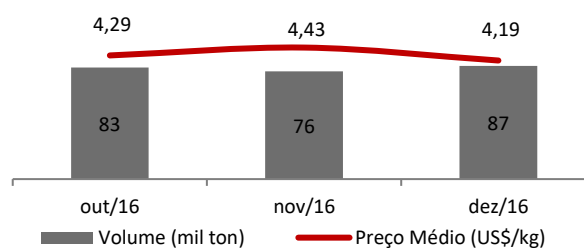


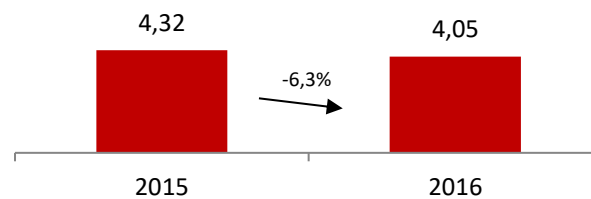
Figura 9 - Exportação brasileira de carne *in natura*



Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

O preço médio da carne bovina em Dólar registrou queda de 6,3% no ano de 2016, quando comparado ao preço médio de 2015, explicada pela combinação entre a maior participação das exportações pelos países que demandam mais cortes do dianteiro (mudança de *mix*) e a redução das importações da Venezuela (que possui preço médio da carne bovina acima da média brasileira). No entanto, mesmo com apreciação do Real a partir do segundo semestre do ano, o preço médio em Reais permaneceu praticamente estável quando comparado ao preço médio em Reais de 2015, reflexo da recuperação do preço no mercado internacional a partir do segundo semestre de 2016. No 4T16, o preço médio em dólares atingiu US\$ 4,1/kg (+4% sobre 3T16) alcançando o melhor preço médio do ano, enquanto o preço médio em reais atingiu R\$ 14,2/kg (+6% sobre 3T16).

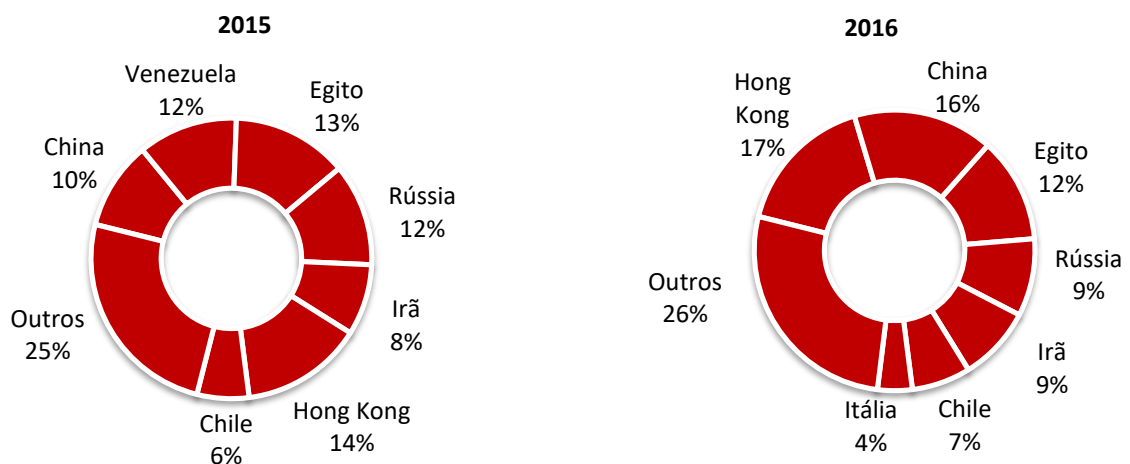
Figura 10 - Preço médio da carne *in natura* em US\$



Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

Os principais destinos das exportações brasileiras em 2016 foram China e Hong Kong, que juntos corresponderam a 33% do total exportado, um crescimento de 10 pontos percentuais em relação a 2015. O Egito manteve-se como segundo principal destino das exportações (12% do total), seguido por Rússia com 9%. Esses países demandam mais cortes do dianteiro (preços nominalmente mais baixos), o que influencia na queda do preço médio em dólares em 2016, conforme explicado no parágrafo anterior.

Figuras 11 e 12 – Destino das Exportações (% da Receita)

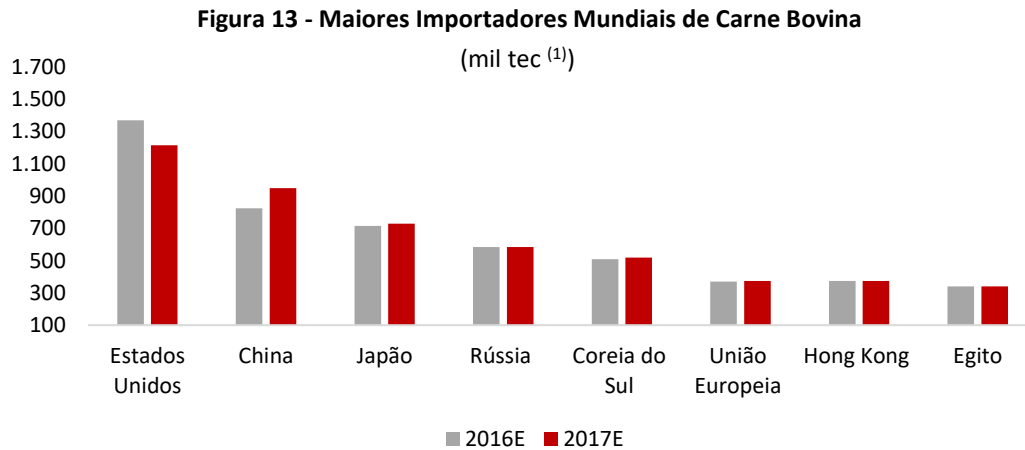


Fonte: Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior

Perspectivas para o cenário das exportações em 2017

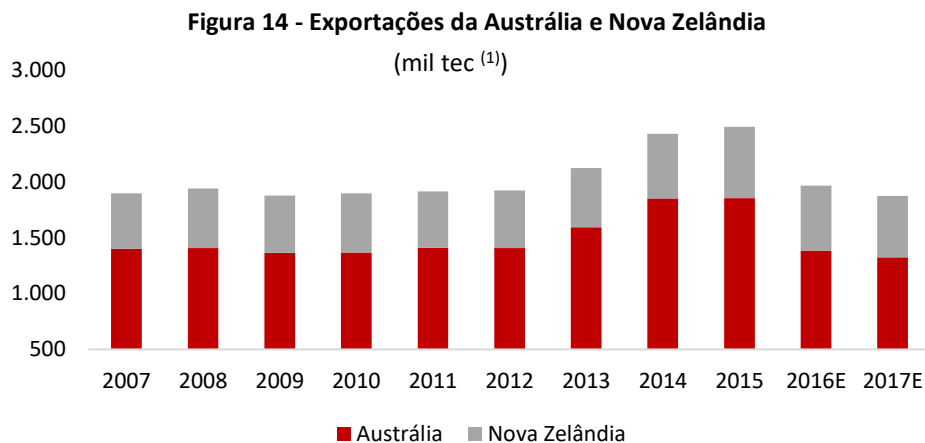
As perspectivas para os exportadores da América do Sul, em especial o Brasil, seguem bastante favoráveis: a demanda mundial por carne bovina continua crescente, enquanto grandes *players* (especialmente a Austrália) continuam a apresentar sinais de enfraquecimento da oferta de gado e redução de produção.

Conforme as últimas perspectivas disponibilizadas pelo Departamento de Agricultura norte-americano USDA (*United States Department of Agriculture*) demonstradas no gráfico abaixo, os Estados Unidos, a China e o Japão lideram como principais países importadores de carne bovina tanto para 2016, quanto para 2017. Ainda, China aparece como o destino que tende a aumentar ainda mais as suas importações:



Fonte: USDA | (1) toneladas equivalentes carcaça

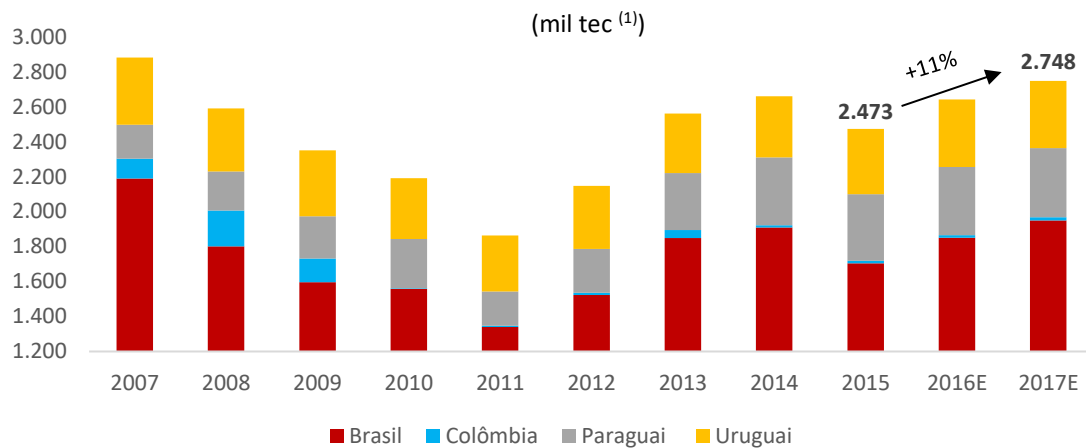
Enquanto isso, do lado da oferta, a Austrália, um dos maiores fornecedores de carne bovina do mercado mundial, apresentará o segundo ano consecutivo de queda no volume de suas exportações devido à redução na produção de carne. O USDA estima que o cenário de queda das exportações da Austrália, somado a Nova Zelândia, tende a se repetir durante todo o ano de 2017, conforme o gráfico a seguir:



Fonte: USDA | (1) toneladas equivalentes carcaça

Esse cenário de desequilíbrio entre oferta e demanda por carne bovina abre uma janela importante para o acesso do Brasil a novos países importadores. O resultado já foi constatado em 2016, com a abertura do mercado norte-americano para a carne brasileira. Ainda, espera-se que junto com os Estados Unidos, outros países que seguem o mesmo protocolo sanitário daquele país possam também abrir suas portas para a carne brasileira, especialmente Canadá, México, Coreia do Sul e Japão. Com isso, o USDA também estima um crescimento em relação a 2016 de mais 107 mil toneladas nas exportações conjuntas de Brasil, Paraguai, Uruguai e Colômbia. A seguir a exportação desses 4 países nos últimos 10 anos (com estimativa em 2016 e 2017):

Figura 15 - Crescimento das Exportações - Brasil, Paraguai, Uruguai e Colômbia

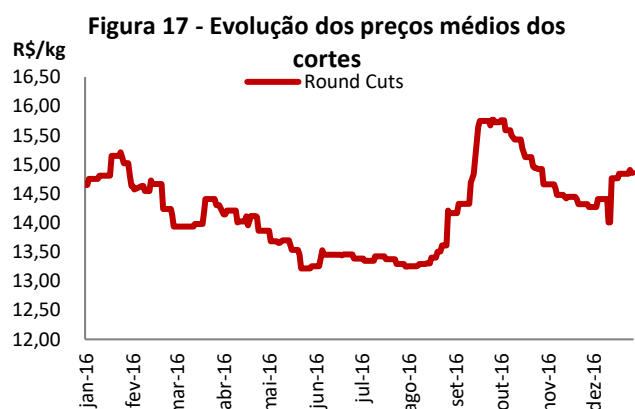
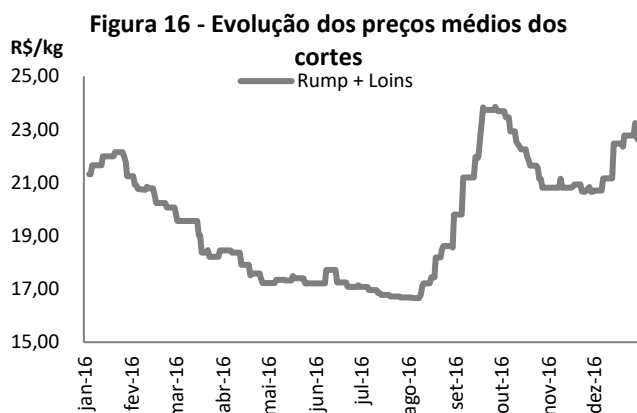


Fonte: USDA | (1) toneladas equivalentes carcaça

Mercado Interno

O consumo no mercado interno em 2016 seguiu a tendência de 2015 e foi impactado pela deterioração da economia brasileira: inflação alta, aumento do desemprego, redução da disponibilidade de crédito e queda no poder de compra das famílias. Esse ambiente incentivou o consumidor brasileiro a procurar cortes mais baratos, como os cortes do dianteiro bovino, ou substituir por proteínas mais baratas (frango, suíno, carne processada, ovos etc). Esse cenário contribuiu para a desvalorização do preço médio da carcaça e implicou em reduções na utilização da capacidade instalada de alguns frigoríficos, que possuem reduzida flexibilidade comercial e operacional.

Entretanto, no segundo semestre do ano, mesmo em um ambiente de consumo mais fraco no mercado doméstico, os preços dos cortes do traseiro tiveram valorização e ganharam força, conforme demonstrado nos gráficos abaixo, fruto da combinação entre a redução da produção de carnes bovinas e a elevação sazonal no consumo. Como consequência, alguns produtores redirecionaram o volume antes exportado para o mercado interno. Esse movimento também foi influenciado pela apreciação do Real sobre o Dólar no segundo semestre.



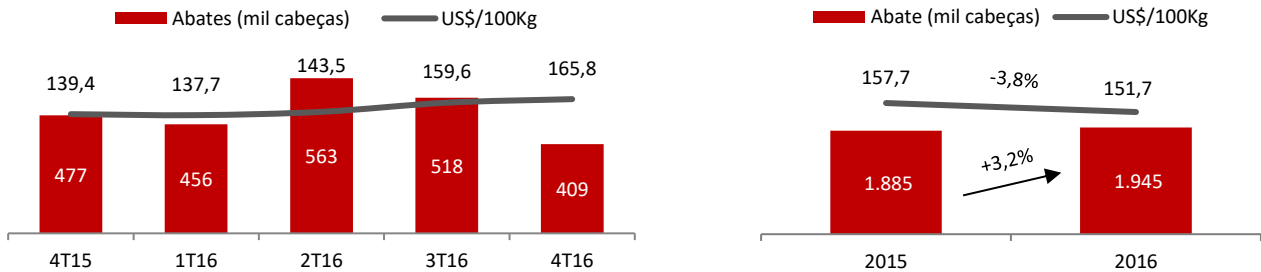
Fonte: Intercarnes

Paraguai

Fornecimento de Gado

Em 2016 foram abatidas 1,9 milhão de cabeças de gado, volume 3% superior ao total abatido em 2015. No quarto trimestre de 2016 foram abatidas 409 mil cabeças, volume 21% e 14% inferior ao registrado no 3T16 e 4T15, respectivamente, devido à restrição acima do esperado de oferta de animais no mês de outubro, pico da entressafra, e aos problemas de chuva que atrapalharam as atividades de transportes nos meses de novembro e dezembro. Nesse cenário, o preço médio do gado atingiu US\$ 165,8/100kg (+4% 3T16 e +19% 4T15).

Figuras 18 e 19 – Abate de Bovinos e Preço Médio do Gado

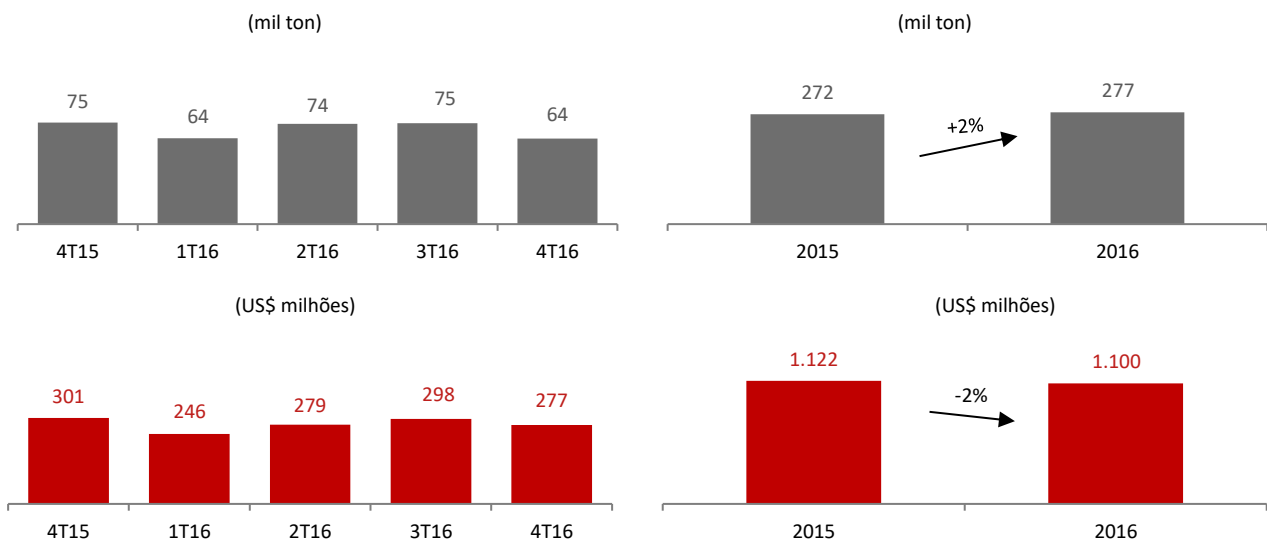


Fonte: SENACSA

Mercado Externo

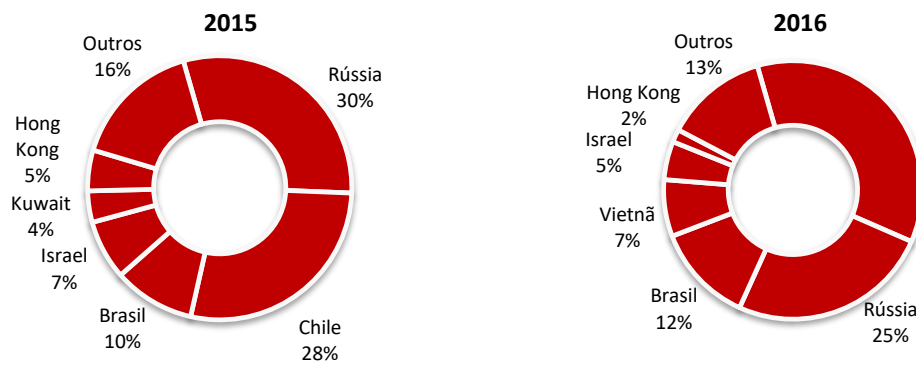
Em 2016, as exportações do Paraguai atingiram volume de aproximadamente 277 mil toneladas com uma receita de exportação total de US\$ 1,1 bilhão. Tanto volume quanto receita permaneceram estáveis quando comparadas ao ano de 2015. No 4T16 o volume de exportação somou 64 mil toneladas, queda de 15% frente ao 3T16 e também ao 4T15, devido a menor produção no trimestre com a redução dos abates, conforme explicado anteriormente. Apesar do volume exportado mais baixo, a receita das exportações totalizou US\$ 277 milhões no trimestre devido ao preço médio em dólares 10% acima do trimestre anterior. Conforme demonstrado nas figuras 24 e 25, Rússia, Chile e Brasil continuaram como principais destinos das exportações paraguaias, porém Chile passou a ocupar a primeira posição esse ano, devido a maior rentabilidade aos exportadores neste mercado.

Figuras 20, 21, 22 e 23 – Exportação de carne *in natura*



Fonte: SENACSA

Figuras 24 e 25 – Destino das Exportações (% da Receita)



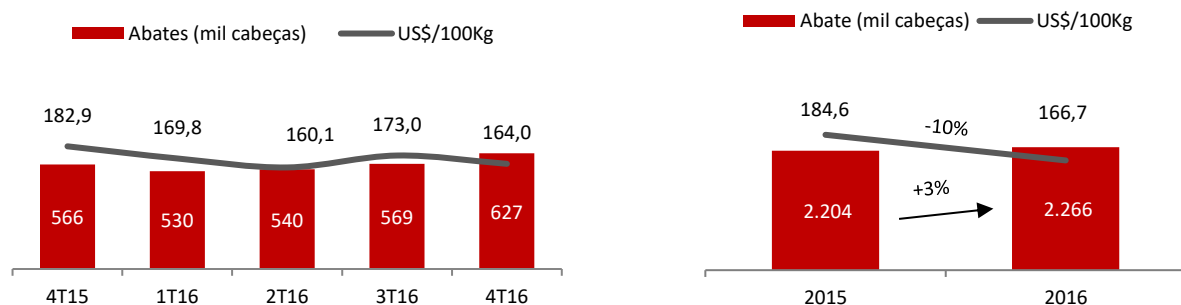
Fonte: SENACSA

Uruguai

Fornecimento de gado

O abate do Uruguai foi de 2,266 milhões de cabeças em 2016, volume 3% superior a 2015. O preço médio do gado no ano recuou 10% e atingiu US\$ 166,7/100kg. Esta redução foi influenciada pela queda de 11% no preço médio das exportações no ano, fruto da maior competitividade com exportadores regionais (Brasil e Argentina). No 4T16, o volume de animais abatidos totalizou 627 mil cabeças, 10% superior ao 3T16 e 11% superior ao 4T15. Este aumento foi influenciado principalmente pelo grande volume de exportação para países do Oriente Médio. Com a visita de delegações de países do Oriente Médio agendadas para o quarto trimestre, os principais frigoríficos se posicionaram com antecedência na compra do gado, o que impactou diretamente na queda do preço médio do gado no Uruguai nesse trimestre para US\$ 164,0/100kg (recoo de 5% comparado ao 3T16).

Figuras 26 e 27 – Abate de Bovinos e Preço Médio do Gado

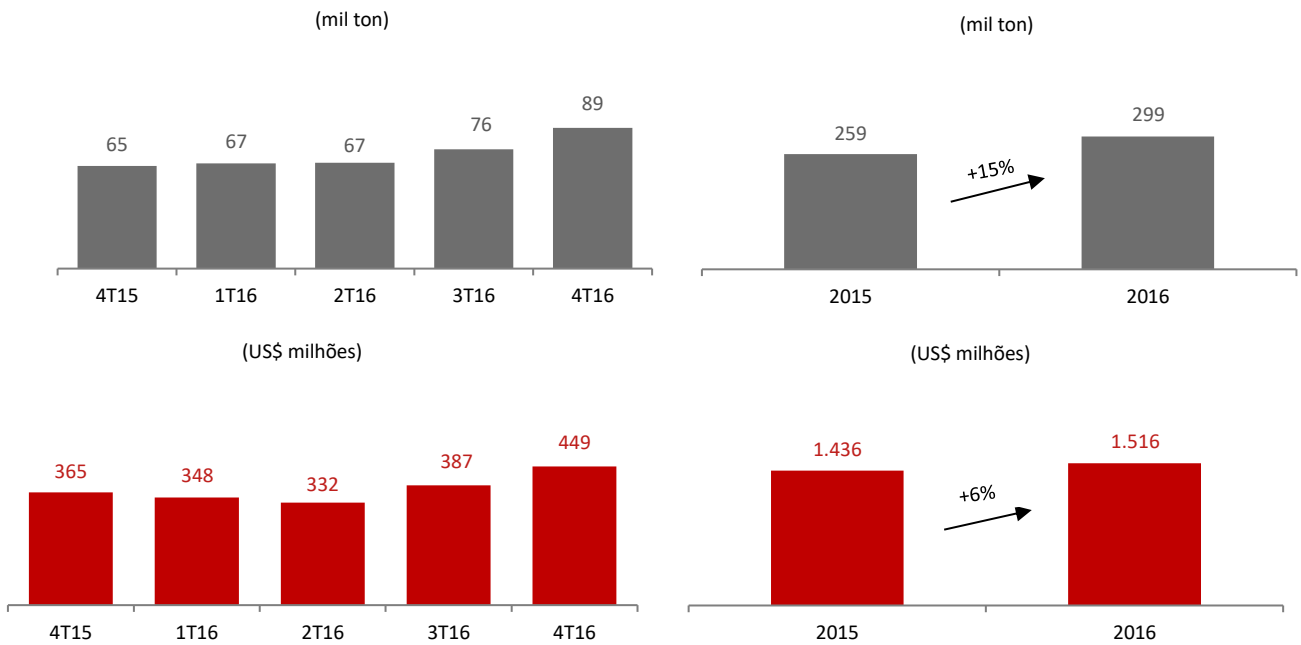


Fonte: INAC

Mercado Externo

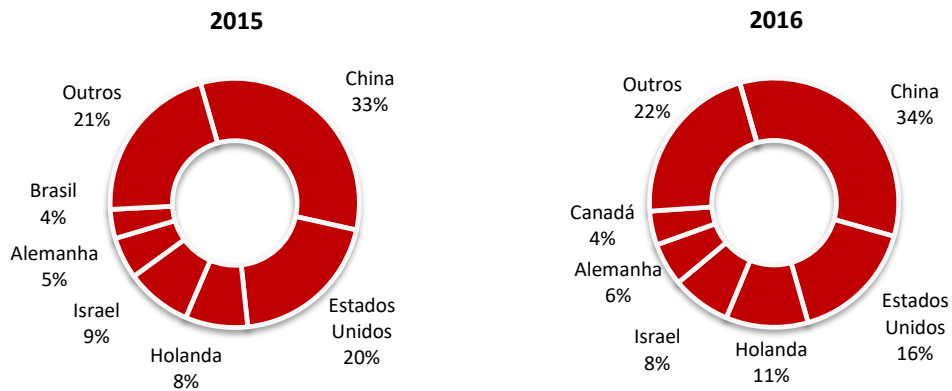
O volume das exportações do Uruguai totalizou 302,3 mil toneladas em 2016, volume 15% superior ao registrado em 2015, impulsionado principalmente pelas exportações para a China e Estados Unidos. Os dois países, em receita, representaram 36% e 12% do total das exportações uruguaias, respectivamente, e permaneceram como principais destinos, seguidos de Holanda e Canadá. No ano, a receita das exportações somou US\$ 1,454 milhão. No 4T16, as exportações do Uruguai registraram alta de 25% do volume frente ao 4T15 e atingiram 86 mil toneladas, com receita de US\$ 412 milhões (+17% frente ao 4T15 e +7% frente ao 3T16). Esse bom desempenho das exportações foi reflexo dos embarques para a Ásia, especialmente para a China (+29% QoQ) e Coreia do Sul.

Figuras 28, 29, 30 e 31 – Exportação de carne *in natura*



Fonte: INAC

Figuras 32 e 33 – Destino das Exportações (% da Receita)



Fonte: INAC



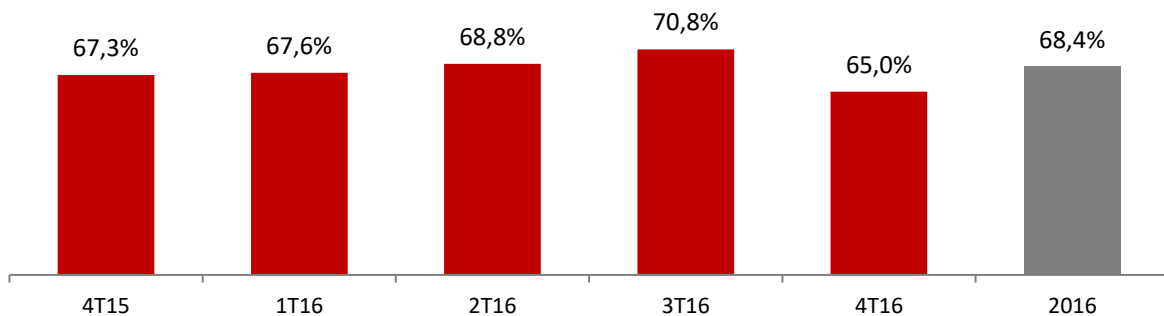
Minerva – Análise dos Resultados

Abates

No ano de 2016, a Companhia abateu um total de 2.132,2 mil cabeças de gado, volume 6% inferior ao total de cabeças abatidas no ano de 2015. Vale destacar que durante o ano de 2016, além da continuidade do ajuste da indústria, tivemos também o impacto de chuvas intensas nas nossas operações do Paraguai e Uruguai, que impossibilitaram o transporte de animais até as unidades industriais. A taxa de utilização de capacidade na média do ano ficou em 68,4%.

No 4T16 o volume de abate totalizou aproximadamente 480 mil cabeças, com a taxa de utilização de capacidade em 65%. Um dos fatores que contribuíram para a retração da utilização de capacidade durante esse trimestre foi o problema logístico agravado pelas condições climáticas no Paraguai no final do ano.

Figura 34 - Utilização da Capacidade Instalada



Fonte: Minerva

Receita Bruta Consolidada

A receita bruta da Companhia atingiu R\$ 10,3 bilhões em 2016, 2,0% acima da receita reportada em 2015. O desempenho da Divisão Carnes permaneceu praticamente estável, com ligeira alta de 1,4%, e totalizou R\$ 8,4 bilhões, enquanto o desempenho da Divisão Outros apresentou crescimento de 4,9% em relação a 2015 e atingiu R\$ 1,9 bilhão.

No mercado externo, a receita da Divisão Carnes totalizou R\$ 5.722,0 milhões no ano de 2016, queda de 2,1% em relação à receita de 2015, reflexo do menor volume exportado no segundo semestre, parcialmente compensado pelo crescimento das vendas no mercado interno. Vale destacar o preço médio de exportação em dólar da carne in natura no ano permaneceu estável em US\$ 4,9/kg quando comparada com o ano de 2015. No mercado interno, a empresa avançou em sua estratégia de elevar o número de pontos de vendas, e com isso melhorou seus indicadores operacionais. Este movimento pode ser verificado no crescimento de 5% no volume total de vendas de carnes no mercado interno, com preço médio de vendas 4% superior ao de 2015. Mesmo num cenário econômico adverso, este movimento fez com que a Companhia conseguisse elevar sua receita total da Divisão Carnes no Mercado Interno em 10% sobre a receita de 2015.

No 4T16, o impacto da receita da Divisão Carnes no mercado externo foi de 25% e 12% sobre o 4T15 e 3T16, respectivamente. O impacto em relação ao terceiro trimestre está relacionado ao fraco desempenho das operações no Paraguai, que devido às chuvas intensas no mês de novembro, atrapalhou o transporte de animais às plantas, e consequentemente a produção de carnes nos meses de novembro e dezembro. A diferença em relação ao mesmo período de 2015 está relacionado ao problema no Paraguai aliado à apreciação média do Real em relação ao Dólar, de cerca de 15% no período. No mercado interno, a queda de 5% na receita em relação ao mesmo período de 2015 está

relacionada à demanda mais fraca, resultado do atual momento econômico brasileiro, aliada a um preço médio 4% inferior ao do mesmo período.

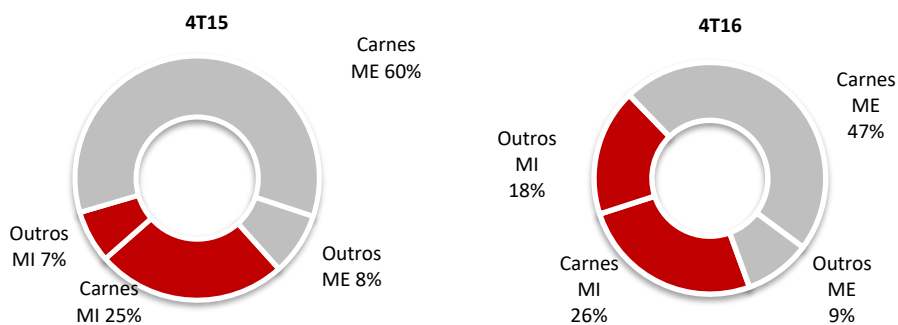
A Divisão Outros apresentou crescimento de 5% na comparação anual, e de 76% e 69% em relação ao 4T15 e 3T16, respectivamente. O fraco desempenho anual do Segmento de Gado Vivo no mercado externo (-50%) foi compensado pelo bom desempenho dos segmentos de Couro (+15%) e Distribuição (+80%). No 4T16, o forte crescimento também está relacionado aos segmentos de Couros (+36% yoy e 12,5% qoq) e Distribuição (+156% yoy e 85% qoq).

R\$ Milhões	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Receita Bruta	2.729,3	2.887,9	-5,5%	2.694,7	1,3%	10.263,0	10.060,0	2,0%
Divisão Carnes	1.991,5	2.468,4	-19,3%	2.257,7	-11,8%	8.391,9	8.276,2	1,4%
Divisão Outros	737,8	419,5	75,9%	436,9	68,9%	1.871,1	1.783,8	4,9%

R\$ Milhões	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Mercado Interno	1.182,0	912,4	29,5%	1.064,9	11,0%	3.806,8	3.071,0	24,0%
% Receita Bruta	43,3%	31,6%	11,7 p.p.	39,5%	3,8 p.p.	37,1%	30,5%	6,6 p.p.
Divisão Carnes	697,6	733,0	-4,8%	780,3	-10,6%	2.669,9	2.430,0	9,9%
Divisão Outros	484,5	179,4	170,1%	284,6	70,2%	1.136,9	641,0	77,4%

R\$ Milhões	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Mercado Externo	1.547,3	1.975,5	-21,7%	1.629,7	-5,1%	6.456,2	6.989,0	-7,6%
% Receita Bruta	56,7%	68,4%	-11,7 p.p.	60,5%	-3,8 p.p.	62,9%	69,5%	-6,6 p.p.
Divisão Carnes	1.294,0	1.735,3	-25,4%	1.477,4	-12,4%	5.722,0	5.846,2	-2,1%
Divisão Outros	253,4	240,2	5,5%	152,3	66,3%	734,2	1.142,7	-35,8%

Figuras 35 e 36 – Composição da Receita Bruta Consolidada



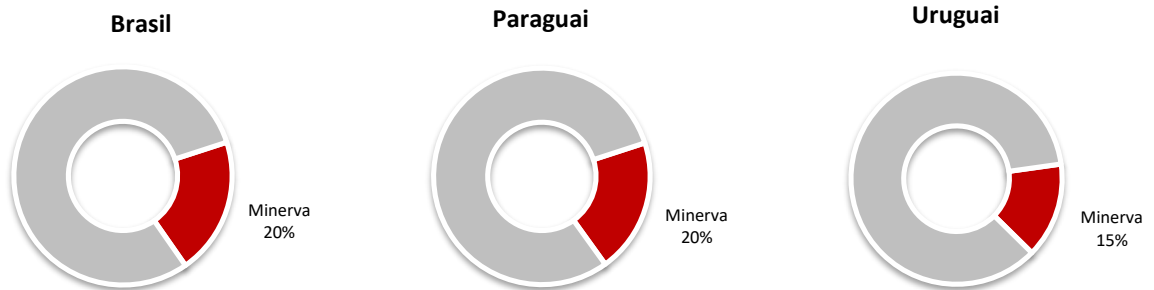
Fonte: Minerva

Divisão Carnes

A receita bruta da Divisão Carnes em 2016 totalizou R\$ 8,4 bilhões e foi 1,4% superior à receita de 2015. A receita da Divisão Carnes no Mercado Externo representou 68% do total da Divisão, ficou em linha à receita do mesmo período de 2015 e atingiu R\$ 5,7 bilhões. Este resultado foi beneficiado pelo preço médio de carne *in natura* de exportação em Real, que foi 4,3% maior em relação a 2015 e atingiu R\$ 17,0/kg. No mercado doméstico, as operações da Companhia novamente mostraram bom desempenho, principalmente se considerado o atual ambiente econômico. O faturamento bruto da Divisão Carnes no Mercado Interno alcançou R\$ 2,7 bilhões, um crescimento de 10% em relação ao ano anterior, e representou 32% das vendas da Divisão.

Exportações

Em 2016 a Companhia continuou com participação elevada nos países onde mantém suas operações, e permaneceu entre os principais exportadores. Seu *market share* das exportações no Brasil atingiu 20%. No Paraguai, a Companhia apresentou *market share* de 20%, em linha com o reportado em 2015 e permaneceu em patamares recordes quando comparado aos anos anteriores, enquanto no Uruguai sua participação foi de aproximadamente 15% em 2016.

Figuras 37, 38 e 39 – Market Share 2016 (% da Receita)

Fonte: Minerva, Secex, INAC e SENACSA

Apresentamos a seguir a evolução das exportações da Companhia por região, entre o 2016 e 2015:

África: durante 2016, a participação da África nas exportações da Minerva teve retração de 3 pontos percentuais comparado a 2015 e representou 14% das exportações totais da Companhia. Os cortes consumidos por essa região (principalmente cortes do dianteiros) foram redistribuídos para alguns países da Ásia – grande maioria para China/ Hong Kong – e também para países do Oriente Médio, com o mesmo perfil consumidor.

Américas: a participação da região das Américas apresentou crescimento de 3 pontos percentuais em 2016, quando comparado a 2015 e representou 15% do total exportado pela Companhia. O principal país consumidor dessa região é o Chile (atendido por nossas operações no Brasil e Paraguai) que apresentou crescimento de 18% de receita de exportação durante esse ano. O segundo país mais atendido das Américas, é o Brasil, abastecido pelas exportações das nossas unidades no Paraguai e Uruguai.

Ásia: desde que a China retomou suas importações de carne bovina do mercado brasileiro (a partir de setembro de 2015), a Ásia tem apresentado crescimento constante das exportações da Companhia. Em 2016, a região foi o principal destino das exportações da Minerva e correspondeu por mais de 1/4 do total exportado (27%), um crescimento de 3 pontos percentuais no comparativo ao ano anterior. Porém, vale destacar que o desempenho da região está atrelado também ao consumo de importantes mercados em ascensão além da China: Vietnã, Malásia, Filipinas, Taiwan e Coreia do Sul (atualmente abastecido por nossas operações no Uruguai) juntos apresentaram crescimento de mais de 50% de receita das exportações no período.

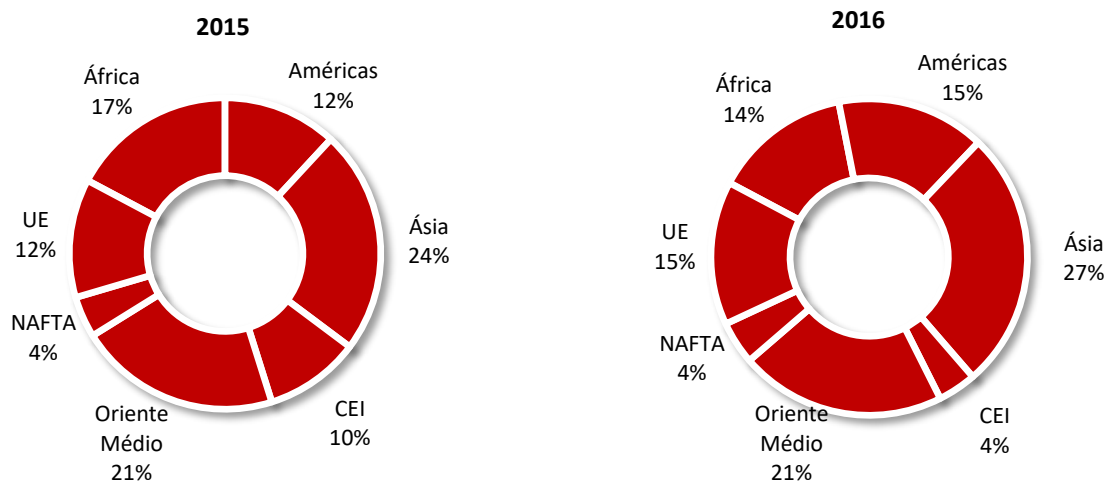
CEI (Comunidade dos Estados Independentes): a região da Comunidade dos Estados Independentes, correspondido aproximadamente 90% por Rússia, saiu da fatia de 10% do total exportado pela Companhia em 2015 para 4% em 2016, uma queda de 600 bps. Esse enfraquecimento se deu por dois principais fatores: 1) desvalorização do Rublo em relação ao Dólar e; 2) queda do preço do petróleo, principal produto da economia da Rússia. Esses dois fatores juntos implicaram em uma retração de importação de carne bovina. Porém, a partir do segundo semestre de 2016, com a melhora do ambiente econômico na região, a Rússia apresentou sinais de recuperação. A Companhia redirecionou parte do volume destinado à essa região, para outros destinos, especialmente das regiões da Ásia e Oriente Médio.

Europa: a participação da Europa nas exportações da Companhia em 2016 teve crescimento de 300 bps e passou a representar 15% do total exportado (12% em 2015). Dado que a Europa é uma região que consome mais cortes nobres, cortes do traseiro, a Companhia usou sua estratégia de direcionar seus produtos a países que apresentam melhor rentabilidade e elevou o volume exportado para essa região durante o ano de 2016.

NAFTA: a fatia das exportações da Minerva direcionada para o NAFTA (Estados Unidos, Canadá e México) manteve-se estável em 2016 e representou 4% do total exportado. Os Estados Unidos continuam como o principal destino dessa região, que anteriormente era abastecido apenas pelas nossas unidades no Uruguai, mas a partir de outubro desse ano, com a abertura do mercado norte-americano para a carne bovina brasileira, passou a ser abastecido também por algumas unidades do Brasil.

Oriente Médio: em 2016, a participação do Oriente Médio representou 21% da receita total de exportações da Companhia (em linha com o reportado em 2015), o que a manteve como a região com segunda maior representatividade do total exportado, atrás apenas da Ásia. Os países com maior crescimento de receita durante esse período foram Israel, Líbano e Emirados Árabes Unidos.

Figuras 40 e 41 - Composição das Vendas Consolidadas por Região



Fonte: Minerva

A seguir, o detalhamento completo da Divisão Carnes:

Receita Bruta (R\$ Milhões)	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Carne <i>In Natura</i> – ME	1.192,8	1.634,3	-27,0%	1.374,2	-13,2%	5.322,2	5.449,9	-2,3%
Carne Processada – ME	10,0	1,8	443,9%	17,8	-43,9%	48,3	33,2	45,4%
Outros – ME	91,2	99,2	-8,0%	85,4	6,8%	351,5	363,1	-3,2%
Sub-Total – ME	1.294,0	1.735,3	-25,4%	1.477,4	-12,4%	5.722,0	5.846,2	-2,1%
Carne <i>In Natura</i> – MI	587,5	617,0	-4,8%	639,3	-8,1%	2.190,0	2.009,4	9,0%
Carne Processada – MI	16,9	13,5	25,1%	22,9	-26,3%	67,3	38,1	76,8%
Outros – MI	93,1	102,5	-9,2%	118,0	-21,1%	412,6	382,5	7,9%
Sub-Total – MI	697,6	733,0	-4,8%	780,3	-10,6%	2.669,9	2.430,0	9,9%
Total	1.991,5	2.468,4	-19,3%	2.257,7	-11,8%	8.391,9	8.276,2	1,4%

Volume (milhares de tons)	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - ME	67,3	89,1	-24,4%	81,0	-16,9%	312,3	334,6	-6,7%
Carne Processada - ME	0,4	0,1	455,5%	0,7	-45,2%	1,9	1,4	34,1%
Outros - ME	7,6	8,6	-11,1%	7,6	-0,4%	30,1	31,8	-5,2%
Sub-Total - ME	75,3	97,7	-22,9%	89,4	-15,7%	344,4	367,8	-6,4%
Carne <i>In Natura</i> - MI	45,2	45,1	0,1%	53,0	-14,8%	170,3	162,8	4,6%
Carne Processada - MI	1,2	1,0	23,7%	1,7	-30,5%	4,9	3,2	51,5%
Outros – MI	7,7	8,7	-11,3%	7,1	9,3%	28,7	44,8	-36,0%
Sub-Total - MI	54,1	54,8	-1,3%	61,8	-12,5%	203,8	210,8	-3,3%
Total	129,4	152,5	-15,1%	151,2	-14,4%	548,1	578,6	-5,3%

Preço Médio – ME (USD/Kg)	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - ME	5,4	4,8	12,5%	5,2	2,8%	4,9	4,9	-0,2%
Carne Processada - ME	7,7	6,8	14,1%	7,7	0,8%	7,1	6,9	3,5%
Outros – ME	3,6	3,0	20,6%	3,4	5,5%	3,3	3,4	-2,6%
Total	5,2	4,6	12,7%	5,1	2,3%	4,8	4,8	-0,2%
Dólar Médio (fonte: BACEN)	3,30	3,84	-14,2%	3,24	1,6%	3,49	3,33	4,8%

Preço Médio – ME (R\$/Kg)	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - ME	17,7	18,4	-3,5%	17,0	4,5%	17,0	16,3	4,6%
Carne Processada - ME	25,5	26,1	-2,1%	24,9	2,5%	24,8	22,9	8,4%
Outros – ME	12,0	11,6	3,5%	11,2	7,2%	11,7	11,4	2,0%
Total	17,2	17,8	-3,3%	16,5	3,9%	16,6	15,9	4,5%

Preço Médio – MI (R\$/Kg)	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - MI	13,0	13,7	-4,9%	12,1	7,9%	12,9	12,3	4,2%
Carne Processada - MI	14,2	14,0	1,1%	13,4	6,1%	13,8	11,8	16,7%
Outros – MI	12,0	11,7	2,3%	16,7	-27,8%	14,4	8,5	68,5%
Total	12,9	13,4	-3,6%	12,6	2,1%	13,1	11,5	13,7%

ME- Mercado Externo, MI – Mercado Interno

Divisão Outros

A receita bruta da Divisão Outros totalizou R\$ 738 milhões no 4T16 e R\$1,8 bilhão em 2016, um crescimento de 76% e 5% em relação ao 4T15 e ano de 2015, respectivamente.

A receita consolidada anual do segmento Couros foi 15% superior a receita de 2015. No mercado interno, a receita bruta da divisão apresentou crescimento de 116% em relação ao registrado no mesmo período do ano anterior. A Companhia aproveitou a apreciação do Real frente ao Dólar para redirecionar maior volume de couro (especialmente couro verde) para o mercado interno.

As vendas da Distribuição no mercado interno continuaram a registrar desempenho positivo no 4T16, com crescimento de receita de 156% frente ao 4T15. No acumulado do ano, o crescimento da receita em relação ao ano anterior foi de 78%. O acúmulo de bons resultados deste segmento é fruto da estratégia comercial focada em atender o pequeno e médio varejo, e o *food service*, segmentos mais resilientes em momentos adversos. Além disso, desde o início da crise, a Companhia aperfeiçoou sua estratégia *Go to Market*, dando prioridade à abertura de novos clientes do *food service*, e elevando o número de itens por pedido, o que resulta por agregar maior margem à operação. Adicionalmente, neste trimestre, a Minerva apresentou recorde de vendas com produtos de terceiros (conceito *One-Stop-Shop*), tanto em outras proteínas (aves, suínos e processados), quanto nos produtos importados.

O segmento Gado Vivo ainda apresentou baixo desempenho em 2016 (-53% yoy) reflexo principalmente da redução das exportações para a Venezuela.

Receita Líquida

A receita líquida da Companhia no 4T16 totalizou R\$ 2.556,4 milhões, estável em relação ao trimestre anterior. Em 2016, a receita líquida totalizou R\$ 9.648,7 milhões, crescimento de 1,3% em relação a 2015.

R\$ Milhões	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Receita Bruta	2.729,3	2.887,9	-5,5%	2.694,7	1,3%	10.263,0	10.060,0	2,0%
Deduções e Abatimentos	-172,9	-134,2	28,9%	-161,0	7,4%	-614,3	-535,2	14,8%
Receita Líquida	2.556,4	2.753,7	-7,2%	2.533,7	0,9%	9.648,7	9.524,8	1,3%
% Receita Bruta	93,7%	95,4%	-1,7 p.p.	94,0%	-0,4 p.p.	94,0%	94,7%	-0,7 p.p.

Custo das Mercadorias Vendidas (CMV) e Margem Bruta

O CMV registrado no ano de 2016 foi 2,1% superior ao CMV de 2015 e foi equivalente a 80,5% da receita líquida, ou uma margem bruta de 19,5%. O resultado do CMV é explicado principalmente pelo preço médio de referência da arroba (Boi Gordo Esalq/BM&F – Estado de SP) que saiu de R\$ 145,4/@ em 2015 para R\$ 152,9/@ em 2016 (+5%). Além disso, o segmento de gado vivo, que historicamente possui uma margem bruta superior aos outros segmentos, reduziu a participação dentro da receita total, conforme explicado anteriormente, e também impactou a margem bruta consolidada no ano. No 4T16, o CMV foi equivalente a 82,1% da receita líquida, ou uma margem bruta de 17,9%. O resultado da margem bruta é explicado pelo aumento do preço do gado no Paraguai e pela menor utilização de capacidade no trimestre. Acreditamos que as operações no Paraguai sejam normalizadas nos próximos trimestres.

R\$ Milhões	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Receita Líquida	2.556,4	2.753,7	-7,2%	2.533,7	0,9%	9.648,7	9.524,8	1,3%
CMV	-2.098,8	-2.133,5	-1,6%	-2.042,7	2,7%	-7.763,3	-7.601,9	2,1%
% Receita Líquida	82,1%	77,5%	4,6 p.p.	80,6%	1,5 p.p.	80,5%	79,8%	0,6 p.p.
Lucro Bruto	457,6	620,2	-26,2%	491,0	-6,8%	1.885,3	1.922,9	-2,0%
Margem Bruta	17,9%	22,5%	-4,6 p.p.	19,4%	-1,5 p.p.	19,5%	20,2%	-0,6 p.p.

Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas

As despesas com vendas representaram 6,3% da receita líquida no em 2016, queda de 1,0 ponto percentual comparado a 2015. No 4T16 a variação foi 0,9 p.p. e 2,6 p.p. inferior ao reportado no 3T16 e 4T15, respectivamente, resultado do maior direcionamento das vendas para o mercado doméstico e menor exposição das vendas a Divisão Gado Vivo, que demanda maiores despesas com frete. As despesas Gerais e Administrativas (como percentual da receita líquida) registraram aumento de 0,7 p.p. em relação a 2015, devido às despesas com as novas operações de *trading* e abertura de novos escritórios comerciais.

Resultados do 4T16 e 2016

R\$ Milhões	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Despesas com Vendas (R\$ MM)	-137,7	-219,1	-37,2%	-159,7	-13,8%	-608,8	-691,8	-12,0%
% Receita Líquida	5,4%	8,0%	-2,6 p.p.	6,3%	-0,9 p.p.	6,3%	7,3%	-1,0 p.p.
Despesas G&A (R\$ MM)	-88,5	-80,1	10,4%	-87,7	0,8%	-353,7	-284,9	24,1%
% Receita Líquida	3,5%	2,9%	0,6 p.p.	3,5%	0,0 p.p.	3,7%	3,0%	0,7 p.p.

EBITDA

O EBITDA totalizou R\$ 989 milhões em 2016. A margem EBITDA do ano atingiu 10,3%. No 4T16, o EBITDA totalizou R\$ 249,9 milhões, com margem de 9,8%.

R\$ Milhões	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Lucro (Prejuízo) líquido	12,3	66,5	-81,5%	47,4	-74,1%	195,0	-800,0	-124,4%
(+/-) IR e CS Correntes e Diferidos	-25,9	13,5	-291,1%	-32,3	-19,8%	55,5	54,0	2,8%
(+/-) Redução ao valor recuperável de ativo ⁽¹⁾	21,9	23,5	-6,8%	0,0	n.d.	21,9	23,5	-6,8%
(+/-) Resultado Financeiro	222,6	214,0	4,0%	214,1	4,0%	636,4	1.667,7	-61,8%
(+/-) Depreciação e Amortização	19,0	19,5	-2,4%	20,1	-5,3%	80,4	74,8	7,5%
EBITDA	249,9	337,0	-25,8%	249,3	0,2%	989,3	1.020,0	-3,0%
Margem EBITDA	9,8%	12,2%	-2,5 p.p.	9,8%	-0,1 p.p.	10,3%	10,7%	-0,5 p.p.

⁽¹⁾ Mais informações, vide nota 13 e 14 das Demonstrações Financeiras Padronizadas de 2016

Resultado Financeiro

Em 2016, o resultado financeiro da Companhia foi negativo em R\$ 636,4 milhões e no 4T16 o resultado foi negativo em R\$222,6 milhões. A despesa financeira no ano totalizou R\$ 832,0 milhões.

A rubrica “Outras Receitas/Despesas” financeiras de 2016 apresentou resultado negativo de R\$ 583,7 milhões, impactado pelo instrumento financeiro de *hedge* cambial, que totalizou despesa de R\$ 458,0 milhões no ano. Vale reafirmar que a partir do terceiro trimestre de 2016, a Companhia zerou sua posição de *hedge* de balanço.

R\$ Milhões	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Despesas Financeiras	-226,6	-203,0	11,6%	-202,0	12,2%	-832,0	-792,5	5,0%
Receitas Financeiras	32,4	10,4	210,8%	38,5	-15,9%	142,5	105,7	34,8%
Variação Cambial	34,8	40,0	-13,2%	4,2	725,8%	636,8	-1.126,7	n.d.
Outras Receitas / Despesas	-63,1	-61,4	2,8%	-54,8	15,2%	-583,7	145,8	n.d.
Resultado Financeiro	-222,6	-213,9	4,0%	-214,1	4,0%	-636,4	-1.667,7	-61,8%
Dólar Médio (R\$/US\$) (Fonte: Bacen)	3,30	3,84	-14,2%	3,24	1,6%	3,49	3,33	4,8%
Dólar Fechamento (R\$/US\$) (Fonte: Bacen)	3,26	3,90	-16,5%	3,25	0,4%	3,26	3,90	-16,5%

(*) Outras Despesas (R\$ Milhões)	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Resultado Hedge Cambial	-12,2	-34,8	-64,9%	-19,9	-38,7%	-458,0	242,2	n.d.
Resultado Hedge Commodities	-16,9	-2,1	704,8%	-6,8	148,5%	-31,7	-25,1	26,3%
Descontos Financeiros, Taxas, Comissões, Desconto Comercial e Outras Desp. Finan.	-34,0	-24,5	38,8%	-28,1	21,0%	-94,1	-71,2	32,1%
Total	-63,1	-61,4	2,8%	-54,8	15,2%	-583,7	145,8	n.d.

Resultado Líquido

A Companhia registrou lucro líquido antes IR e CS de R\$ 250,6 milhões em 2016 e prejuízo líquido de R\$ 13,6 milhões no 4T16. Após a apuração do IR e CSLL, o lucro líquido do ano totalizou R\$ 195,0 milhões e no 4T16, o Lucro Líquido foi de R\$12,3 milhões. Se ajustarmos o resultado líquido pelos efeitos da variação cambial, redução ao valor recuperável de ativos, resultado do *Hedge* Cambial e IR e Contribuição Social, o resultado do ano seria positivo em R\$ 93,6 milhões. No 4T16, ajustando pelos mesmos efeitos, o resultado seria negativo em R\$ 14,2 milhões.

R\$ Milhões	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Lucro (Prejuízo) Líquido Antes do IR e CS	-13,6	80,0	-117,0%	15,2	-189,4%	250,6	-745,9	-133,6%
Imposto de Renda e Contribuição Social	25,9	-13,5	-291,1%	32,3	-19,8%	-55,5	-54,0	2,8%
Lucro (Prejuízo) Líquido	12,3	66,5	-81,5%	47,4	-74,1%	195,0	-800,0	-124,4%
% Margem Líquida	0,5%	2,4%	-1,9 p.p.	1,9%	-1,4 p.p.	2,0%	-8,4%	10,4 p.p.

R\$ Milhões	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%	2016	2015	Var.%
Lucro (Prejuízo) Líquido	12,3	66,5	-81,5%	47,4	-74,1%	195,0	-800,0	-124,4%
Redução ao valor recuperável de ativo ⁽¹⁾	21,9	23,5	-6,8%	0,0	n.d.	21,9	23,5	-6,8%
Variação Cambial	-34,8	-40,0	-13,2%	-4,2	725,8%	-636,8	1.126,7	n.d.
Resultado Hedge Cambial	12,2	34,8	-64,9%	19,9	-38,7%	458,0	-242,2	n.d.
Imposto de Renda e Contribuição Social	-25,9	13,5	-291,1%	-32,9	-19,8%	55,5	54,0	2,8%
Lucro/Prejuízo Ajustado	-14,2	98,3	n.d.	30,9	n.d.	93,6	162,1	-42,2%

⁽¹⁾ Mais informações, vide nota 13 e 14 das Demonstrações Financeiras Padronizadas de 2016



Fluxo de Caixa

Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais

No último trimestre de 2016, o fluxo de caixa proveniente das atividades operacionais da Companhia totalizou R\$ 437,9 milhões. O resultado positivo da variação da necessidade do capital de giro no trimestre é explicado principalmente: (1) pela linha “Fornecedores” (+R\$ 179,0 milhões), pois a Companhia adquiriu maior quantidade de matéria-prima a prazo no último trimestre de 2016 (e dessa forma, o ciclo de pagamento de fornecedores subiu de 20 dias no 3T16 para 27 dias no 4T16) e; (2) pela linha “Estoques” (+R\$ 155,4 milhões), o ciclo de estoques caiu de 33 dias no 3T16 para 26 dias no 4T16. Em contrapartida, a rubrica “Recebíveis” consumiu R\$ 47,6 milhões no 4T16, efeito do alongamento no prazo de recebimento no mercado interno.

Durante o ano de 2016, a Companhia gerou fluxo de caixa operacional de R\$ 524,4 milhões.

R\$ Milhões	4T16	4T15	3T16	2016
Lucro (Prejuízo) líquido	12,3	66,5	47,4	195,0
(+) Ajustes do Lucro Líquido	231,0	198,2	281,5	357,6
(+) Variação da necessidade de capital de giro ⁽¹⁾	194,6	-54,7	-479,9	-28,3
Fluxo de caixa operacional	437,9	210,0	-151,0	524,4

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

Além disso, a variação negativa na conta de “Outras Contas a Pagar” é explicada pela política de crédito da Companhia, a qual solicita pagamentos antecipados para certos clientes em determinados países, de acordo com o seu perfil de risco. No 4T16, a Companhia elevou o foco das vendas no mercado interno. Assim, o risco de crédito consolidado no 4T16 teve redução nos valores absolutos adiantados de clientes em R\$ 64,2 milhões, impactando na rubrica de “Adiantamento de Clientes”, conforme destacado no quadro abaixo.

R\$ Milhões	4T16	3T16	Variação
Adiantamento de clientes	580,5	644,7	-64,2
Outros	153,6	146,3	7,3
Outras contas a pagar	734,1	791,0	-56,9

Fluxo de Caixa Livre

A geração de fluxo de caixa livre recorrente, após investimentos, pagamento de juros e capital de giro, excluindo-se o resultado do Hedge Cambial no 4T16 foi positiva em R\$ 197,9 milhões. Em 2016, o fluxo de caixa livre recorrente foi positivo em R\$ 180,1 milhões, conforme demonstrado abaixo:

R\$ Milhões	4T16	3T16	2T16	1T16	2016
EBITDA	249,9	249,3	238,5	251,6	989,3
(+) Capex (base caixa)	-60,8	-54,1	-40,8	-64,5	-220,2
(+) Resultado Financeiro (base caixa) ⁽¹⁾	-198,0	-163,9	-328,9	-327,8	-1.018,6
(+) Variação da necessidade de capital de giro ⁽²⁾	194,6	-479,9	76,3	180,7	-28,3
Fluxo de caixa livre	185,7	-448,6	-54,9	39,9	-277,9
(-) Resultado Hedge Cambial	-12,2	-19,9	-179,1	-246,8	-458,0
Fluxo de caixa livre recorrente	197,9	-428,7	124,2	286,7	180,1

(1) considerando o resultado caixa do hedge cambial

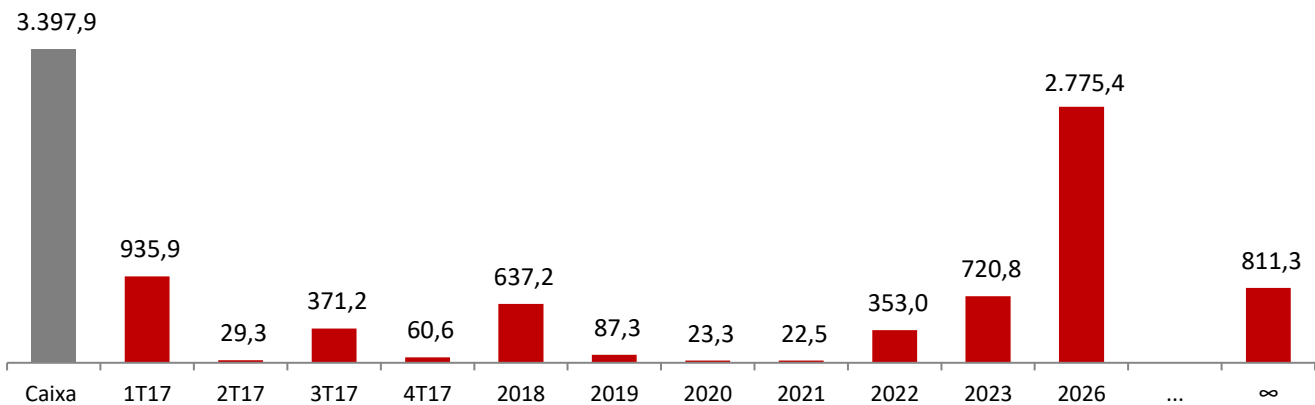
(2) excluindo os ajustes de avaliação patrimonial e acumulados de conversão



Estrutura de Capital

A Companhia encerrou o 4T16 com posição de caixa equivalente a R\$ 3,4 bilhões, suficiente para amortizar dívidas até 2026. Ao final de dezembro, aproximadamente 78% da dívida total estava exposta à variação cambial. A alavancagem medida pela relação dívida líquida/EBITDA dos últimos doze meses, atingiu 3,4x em 31/12/2016 e o duration da dívida atingiu 6,2 anos. A partir do segundo semestre, a Companhia iniciou uma operação de gestão de passivos com o objetivo de reduzir o custo de suas dívidas. Dessa forma, além de diversas dívidas de curto e médio prazo que foram liquidadas, a Companhia realizou dois outros movimentos importantes: (1) a recompra dos Bonds 2019 (que pagavam cupom anual de 10,875%) e; (2) a emissão no mercado internacional de US\$ 1 bilhão em novas Notas com vencimento em 2026 (cupom anual de 6,50%) com o objetivo de alongamento do perfil e redução do custo da dívida consolidada, substituindo as Notas com vencimento 2023 (7,75% de cupom de juros anuais), conforme foi citado no trimestre anterior. Essa transação inclusive rendeu à Minerva o prêmio, dado pela revista LatinFinance, de “Corporate High-Yield Deal of the Year”.

Figura 42 - Fluxo de amortizações da dívida em 31/12/16
(R\$ milhões)



R\$ Milhões	4T16	4T15	Var.%	3T16	Var.%
Dívida de Curto Prazo	1.397,1	1.546,5	-9,7%	1.263,7	10,6%
% Dívida de Curto Prazo	20,5%	22,1%	-1,6 p.p.	18,8%	1,7 p.p.
Moeda Nacional	420,5	560,2	-24,9%	452,7	-7,1%
Moeda Estrangeira	976,6	986,3	-1,0%	811,0	20,4%
Dívidas de Longo Prazo	5.430,7	5.461,5	-0,6%	5.469,4	-0,7%
% Dívida de Longo Prazo	79,5%	77,9%	1,6 p.p.	81,2%	-1,7 p.p.
Moeda Nacional	661,1	566,4	16,7%	709,8	-6,9%
Moeda Estrangeira	4.769,5	4.895,0	-2,6%	4.759,6	0,2%
Dívida Total	6.827,7	7.008,0	-2,6%	6.733,1	1,4%
Moeda Nacional	1.081,6	1.126,6	-4,0%	1.162,5	-7,0%
Moeda Estrangeira	5.746,1	5.881,4	-2,3%	5.570,6	3,2%
(Disponibilidades)	-3.397,9	-2.749,9	23,6%	-3.235,7	5,0%
Dívida Líquida ⁽¹⁾	3.400,5	4.231,9	-19,6%	3.444,3	-1,3%
Dívida Líquida/EBITDA LTM (x)	3,4	4,1	-0,7	3,1	0,3

(1) Dívida líquida inclui as cotas subordinadas do FIDC no valor de R\$ 29,4 milhões no 4T16, de R\$ 27,3 milhões no 3T16, e de R\$ 26,2 milhões no 4T15

Resultados do 4T16 e 2016

Moeda Nacional (R\$ Mil)	Dez/16	Set/16
4T16	0	146.974
1T17	237.404	190.834
2T17	18.931	13.133
3T17	105.959	101.746
4T17	58.203	57.868
2018	496.237	494.314
2019	87.265	80.663
2020	23.266	23.263
2021	22.528	22.528
2022	23.221	22.586
2023	8.607	8.607
2026	0	0
∞	0	0
TOTAL	1.081.621	1.162.518

Moeda Estrangeira (R\$ Mil)	Dez/16	Set/16
4T16	0	240.124
1T17	698.519	417.317
2T17	10.360	0
3T17	265.264	153.560
4T17	2.412	0
2018	140.970	0
2019	0	0
2020	0	0
2021	0	0
2022	329.786	327.939
2023	712.152	704.588
2026	2.775.352	2.762.075
∞	811.267	964.997
TOTAL	5.746.081	5.570.600



Investimentos

Os investimentos em imobilizado totalizaram R\$ 60,8 milhões no 4T16. Deste total, R\$ 43,8 milhões foram destinados à manutenção das operações e R\$ 17,0 milhões foram utilizados para melhorias das operações. No ano, os investimentos totalizaram R\$ 220,2 milhões, sendo R\$157 milhões em manutenção e R\$63 milhões em expansão.

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

CAPEX (R\$ Milhões)	4T16	3T16	2T16	1T16	2016
Manutenção	43,8	38,6	32,7	41,7	156,8
Expansão	17,0	15,5	8,1	22,8	63,4
Total	60,8	54,1	40,8	64,5	220,2



Eventos Subsequentes

Recompra antecipada Bonds 2022

Em 10 de fevereiro de 2017, a Companhia exerceu a opção de compra antecipada de seus títulos representativos da dívida que incidia juros anuais de 12,250% e com vencimento previsto para 2022 ("Notes 2022"). O valor total desta dívida era de US\$ 105.508.000,00. O preço pago foi de 106,125% do valor de face, acrescido dos juros acruados e ainda não pagos naquela data.

Anúncio de Distribuição de Dividendos

Em 21 de fevereiro de 2016, o Conselho de Administração da Minerva propôs o pagamento de R\$ 60,2 milhões em dividendos, aproximadamente R\$0,2578 / ação ou um dividend yield de 2,2% sobre o preço de fechamento das ações em 20 de fevereiro de 2017. A distribuição será analisada em Assembleia Geral Ordinária (AGO) que será realizada em 31 de março de 2017. Se aprovada, as ações negociadas a partir de 04 de abril ficarão sem o direito aos proventos, que serão pagos em 17 de abril de 2017.



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, é a segunda maior exportadora brasileira do setor em termos de receita bruta de vendas, e atua também no segmento de processamento de carne bovina, suína e de aves, comercializando seus produtos para mais de 100 países. Em 31 de dezembro de 2016, a Companhia tinha capacidade diária de abate de 17.330 cabeças de gado e de desossa equivalentes a 20.316 cabeças de gado por dia. Presente nos estados de São Paulo, Rondônia, Goiás, Tocantins, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Minas Gerais, e também no Paraguai, no Uruguai e na Colômbia, a Minerva operava 17 plantas de abate e desossa, uma planta de processamento e onze centros de distribuição. Nos últimos doze meses findos em 31 de dezembro de 2016, a Companhia apresentou uma receita bruta de vendas de R\$ 10,3 bilhões, um crescimento de 2,0% em relação ao mesmo período de 2015.

Relacionamento com Auditores

Em cumprimento ao que estabelece o artigo 28 da Instrução CVM n.º 308/1999, conforme alterada ("ICVM 308/99"), informamos que em reunião do Conselho de Administração realizada em 30 de março de 2016 foi aprovada a contratação, pela Companhia da Grant Thornton Auditores Independentes como auditor independente da Companhia, em substituição à BDO RCS Auditores Independentes S/S.

A referida substituição ocorreu em atendimento à rotatividade de auditores independentes a cada exercício de cinco anos prevista no artigo 31 da ICVM 308/99, e a BDO manifestou sua anuência à justificativa para mudança.

Em conformidade com a Instrução CVM nº 381/03 informamos que nossos auditores não prestaram outros serviços no exercício do quarto trimestre de 2016 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 2016 e com as opiniões expressas no relatório de revisão dos auditores independentes, autorizando a sua divulgação.

ANEXO 1 - DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO (CONSOLIDADO)

(R\$ mil)	4T16	4T15	3T16	2016	2015
Receita de venda de produtos - Mercado Interno	1.182.011	912.401	1.064.935	3.806.784	3.071.047
Receita de venda de produtos - Mercado Externo	1.547.338	1.975.501	1.629.733	6.456.183	6.988.960
Receita Bruta de Vendas	2.729.349	2.887.902	2.694.668	10.262.967	10.060.007
Deduções da receita - impostos incidentes e outros	-172.945	-134.221	-160.970	-614.297	-535.210
Receita operacional líquida	2.556.404	2.753.681	2.533.698	9.648.670	9.524.797
Custo das mercadorias vendidas	-2.098.774	-2.133.463	-2.042.674	-7.763.328	-7.601.939
Lucro bruto	457.630	620.218	491.024	1.885.342	1.922.858
Despesas vendas	-137.705	-219.142	-159.731	-608.849	-691.794
Despesas administrativas e gerais	-88.455	-80.125	-87.746	-353.690	-284.927
Outras receitas (despesas) operacionais	-580	-3.458	-14.314	-13.913	-887
Resultado antes das despesas financeiras	230.890	317.493	229.233	908.890	945.250
Despesas financeiras	-226.608	-202.969	-201.990	-831.976	-792.512
Receitas financeiras	32.386	10.421	38.502	142.466	105.725
Variação cambial	34.751	40.031	4.209	636.806	-1.126.698
Outras despesas	-63.083	-61.448	-54.778	-583.702	145.817
Resultado financeiro	-222.554	-213.965	-214.057	-636.406	-1.667.668
Redução ao valor recuperável de ativo	-21.904	-23.498	0	-21.904	-23.498
Resultado antes dos impostos	-13.568	80.030	15.176	250.580	-745.916
Imposto de renda e contribuição social - corrente	29.753	-17.475	28.045	-49.403	-50.899
Imposto de renda e contribuição social - diferido	-3.891	3.942	4.220	-6.142	-3.140
Resultado do período antes da participação dos acionistas não controladores	12.294	66.497	47.441	195.035	-799.955
Acionistas controladores	12.215	66.325	47.387	194.870	-800.712
Acionistas não controladores	79	172	54	165	757
Resultado do período	12.294	66.497	47.441	195.035	-799.955

ANEXO 2 – BALANÇO PATRIMONIAL (CONSOLIDADO)

(R\$ mil)	4T16	4T15
ATIVO		
Caixa e equivalentes de caixa	3.397.870	2.749.928
Contas a receber de clientes	673.983	766.185
Estoques	454.459	434.748
Ativos biológicos	141.706	203.353
Tributos a recuperar	791.361	678.492
Outros Recebíveis	199.901	181.916
Total do ativo circulante	5.659.280	5.014.622
Tributos a recuperar	196.462	263.870
Ativos fiscais diferidos	246.757	244.639
Outros recebíveis	38.362	58.911
Depósitos judiciais	22.212	11.261
Imobilizado	2.179.946	2.091.368
Intangível	616.129	627.377
Total do ativo não circulante	3.299.868	3.297.426
Total do ativo	8.959.148	8.312.048
PASSIVO		
Empréstimos e financiamentos	1.397.051	1.546.514
Fornecedores	625.503	478.813
Obrigações trabalhistas e tributárias	97.060	99.843
Outras contas a pagar	691.414	918.213
Total do passivo circulante	2.811.028	3.043.383
Empréstimos e financiamentos	5.430.652	5.461.453
Obrigações trabalhistas e tributárias	17.095	20.242
Provisões para contingências	36.933	19.028
Contas a pagar	42.701	63.856
Passivos fiscais diferidos	98.672	86.833
Total do passivo não circulante	5.626.053	5.651.412
Patrimônio líquido		
Capital social	134.752	950.598
Reservas de capital	300.386	294.851
Reservas de reavaliação	55.556	62.015
Reservas de lucros	144.496	0
Lucros (prejuízos) acumulados	0	-1.562.321
Ações em tesouraria	-43.112	0
Ajustes de avaliação patrimonial	-71.455	-129.212
Total do patrimônio líquido atribuído aos controladores	520.623	-384.069
Participação de não controladores	1.444	1.322
Total do patrimônio líquido	522.067	-382.747
Total do passivo e patrimônio líquido	8.959.148	8.312.048

ANEXO 3 - FLUXO DE CAIXA (CONSOLIDADO)

(em R\$ milhares)	4T16	4T15	3T16	2016	2015
Fluxos de caixa das atividades operacionais					
Resultado do período	12.294	66.497	47.441	195.035	-799.955
Ajustes para conciliar o lucro líquido pelas atividades operacionais:					
Depreciações e amortizações	18.993	19.466	20.055	80.367	74.776
Resultados atribuídos aos não controladores	-79	-172	-54	-165	-757
Valor justo de ativos biológicos	2.047	-12.936	16.849	8.329	7.502
Realização dos tributos diferidos - diferenças temporárias	3.891	-3.942	-4.220	6.142	3.140
Redução ao valor recuperável de ativo	21.904	23.498	0	21.904	23.498
Encargos financeiros	226.259	201.042	201.783	828.646	790.498
Variação cambial não realizada	-47.431	-33.322	44.400	-605.487	1.216.438
Provisão para contingências	5.398	4.533	2.671	17.905	-6.756
Contas a receber de clientes e outros recebíveis	-47.568	-135.424	-93.172	94.766	-347.234
Estoques	53.696	38.206	-499	-19.711	34.364
Ativos biológicos	101.675	-17.671	-35.142	53.318	-29.582
Tributos a recuperar	133	-18.647	-18.065	-45.461	-147.133
Depósitos judiciais	-12.341	749	204	-10.951	1.158
Fornecedores	178.957	-25.631	-4.634	146.690	-92.997
Obrigações trabalhistas e tributárias	-32.010	-21.546	-14.315	-5.930	6.741
Outras contas a pagar	-47.921	122.004	-314.281	-241.047	408.517
Ajustes de avaliação patrimonial e acumulados de conversão	-59.767	15.123	-1.069	57.757	-254.932
Fluxo de caixa decorrente das atividades operacionais	378.130	221.827	-152.048	582.107	887.286
Fluxo de caixa das atividades de investimento					
Aquisição de controlada menos disponibilidade na aquisição	0	0	0	0	-46.059
Aquisição de intangível	-391	-246	-10.853	-12.198	-14.063
Aquisição de imobilizado	-65.372	-43.081	-58.342	-167.403	-229.693
Fluxo de caixa decorrente das atividades de investimento	-65.763	-43.327	-69.195	-179.601	-289.815
Fluxo de caixa das atividades de financiamento					
Empréstimos e financiamentos tomados	556.786	-528.293	2.901.512	3.898.885	1.587.714
Empréstimos e financiamentos liquidados	-641.029	-542.465	-2.195.656	-4.302.308	-1.935.623
Debêntures conversíveis em ações	0	0	0	0	-91.497
Partes relacionadas	0	0	0	0	445
Variação na participação de não controladores	40	-7	50	122	576
Integralização do capital em dinheiro	0	0	0	740.577	116.462
Dividendos	-48.728	0	0	-48.728	0
Ações em tesouraria	-17.311	0	-25.801	-43.112	0
Fluxo de caixa proveniente de atividades de financiamento	-150.242	-1.070.765	680.105	245.436	-321.923
Aumento/Redução líquido de caixa e equivalente de caixa	162.125	-892.265	458.862	647.942	275.548
Caixa e equivalentes de caixa					
No início do período	3.235.745	3.642.193	2.776.883	2.749.928	2.474.380
No fim do período	3.397.870	2.749.928	3.235.745	3.397.870	2.749.928
Aumento/Redução líquido de caixa e equivalente de caixa	162.125	-892.265	458.862	647.942	275.548