

Fato Relevante

12 de setembro de 2018

Minerva Foods

Operadora:

Bom dia. Sejam bem-vindos à teleconferência da Minerva sobre o Fato Relevante divulgado ontem. Hoje conosco estão presentes o Sr. Fernando Galletti de Queiroz, Diretor Presidente da Companhia, o Sr. Edison Ticle, Diretor Financeiro e o Sr. Eduardo Puzziello, Diretor de RI.

Informamos que a apresentação é gravada e todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Empresa. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas para analistas e investidores, quando mais instruções serão fornecidas. Caso alguém necessite de alguma assistência durante a conferência, por favor, solicite a ajuda de um operador digitando *0.

O áudio e os *slides* dessa teleconferência estão sendo apresentados, simultaneamente, na Internet - no endereço www.minervafoods.com/ri e na plataforma MZiQ. Neste endereço pode ser encontrada a respectiva apresentação para *download*, na plataforma do *webcast*, seção relações com os investidores.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante essa teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Minerva, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis.

Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, da indústria e outros fatores operacionais podem afetar o desempenho futuro da Minerva e conduzir a resultados que diferem, materialmente, daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora, gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Fernando Queiroz, Diretor Presidente, que iniciará a apresentação. Por favor, senhor Fernando, o senhor pode prosseguir com a apresentação.

Fernando Queiroz:

Bom dia a todos e bem vindos a teleconferência sobre as estratégias da Minerva para a melhoria da estrutura de capital. A Minerva nos últimos anos teve um consciente, disciplinado e ousado plano de crescimento e diversificação geográfica. Esse plano foi concluído com bastante sucesso, mas ele levou a Companhia a um nível de alavancagem que nós achamos que chegou ao seu limite.

Portanto, o que nós vamos compartilhar aqui com vocês hoje é a nossa estratégia de desalavancagem, a melhoria de estrutura de capital, mas principalmente o nosso grande objetivo de criação de valor para os acionistas. Após esse plano vocês vão realizar que, dentro do nosso trabalho, nós pretendemos desalavancar de uma forma

Fato Relevante

12 de setembro de 2018

Minerva Foods

bastante consistente e rápida buscando trazer dividendos para os acionistas da Companhia.

Hoje, uma grande parte do nosso EBITDA, ele é direcionado para o pagamento do serviço da dívida. Portanto, é o momento de nós invertemos essa equação, para que os acionistas, através de dividendos, passem a ter uma rentabilidade dentro da Minerva.

Eu vou passar a palavra para o Edison, para que ele possa explicar as duas estratégias e algumas dúvidas que venham para o futuro.

Edison Ticle:

Obrigado, Fernando. Bom dia a todos. Primeiro, eu gostaria de salientar que por força legal, nós tivemos que divulgar algumas notícias nos últimos 45 dias que em um primeiro momento pareceram desconstruídas e que geraram certas dúvidas no mercado a cerca da direção e da trajetória que nós estaríamos perseguindo, especialmente na condução financeira e estratégica da Minerva.

Com a divulgação da estratégia de aumento de capital, isso nos permite agora compartilhar com vocês, o plano como um todo. Então, três meses atrás, nós resolvemos elaborar um plano para melhorar de forma perene a estrutura de capital da Minerva de uma vez por todas. Esse plano tinha duas vertentes bastante objetivas e definidas.

A primeira delas é fazer um aumento de capital como sinalização e como forma concreta de alterar o processo de desalavancagem que viria por crescimento de EBITDA e por geração de caixa livre, mas que ficou prejudicado, eu diria atrasado, em função de dois fatores importantes.

O primeiro, foi o elevado investimento de capital de giro que nós tivemos que fazer nas operações de JBS Mercosul nas aquisições, se você pegar principalmente o 4T17. E o segundo, foi a desorganização cambial que ocorreu no Brasil, que não estava nos nossos planos.

Nós tínhamos um cenário mais conservador que acabava tendo um efeito positivo na nossa margem, no nosso faturamento, mas traz um efeito negativo através de despesa não-caixa no nosso endividamento, fazendo com que os índices de alavancagem acabam subindo em demasia.

Então dado esse cenário, nós passamos a discutir duas estratégias para melhorar a estrutura de capital da Minerva. A primeira, é fazer um aumento de capital para coibir ou minimizar os efeitos desses fatores que acabei de citar. A segunda é o IPO das operações internacionais da nossa subsidiária Athena Food, que tem dois objetivos principais.

Fato Relevante

12 de setembro de 2018

Minerva Foods

O primeiro deles é também desalavancar mais rápido a Companhia, mas principalmente, o segundo objetivo é destravar o valor que tem dentro da Minerva e que nós achamos que com a listagem dessas operações internacionais vamos conseguir destravar e trazer uma valorização adicional para as nossas ações.

Então, esse é o racional que está por trás de tudo isso que temos conversado com vocês e divulgado para o mercado nos últimos 45 dias. Por força legal, nós tivemos que antecipar a divulgação da constituição da subsidiária no Chile, da Athena Food, sem dar maiores detalhes do que seria estratégia e, que aquilo seria parte de uma estratégia maior de melhoria de estrutura de capital da Companhia.

Então, seguindo a apresentação, nós decidimos melhorar essa estrutura de capital da Minerva porque primeiro, nós temos uma situação de patrimônio líquido negativo que foi causada principalmente pela desvalorização cambial. Esse patrimônio líquido ao final do 2T18 estava negativo em aproximadamente R\$1 bilhão.

Segundo, essa desvalorização cambial mais a necessidade importante de capital de giro na operação de Mercosul fizeram com que a alavancagem líquida subisse para 5x nos últimos 12 meses encerrados no 2T18.

Em função dessa alta alavancagem, aproximadamente 60% a 70% do EBITDA dos últimos 12 meses, que foi aproximadamente R\$1,3 bilhão, foi para pagar serviço da dívida, foi para servir os nossos credores.

Se você colocar nessa conta o CAPEX e algum capital de giro, sobra muito pouco para remunerarmos os nossos acionistas. E, pensando nisso, é que nós tivemos a motivação de pensar em medidas para acelerar a melhoria da estrutura de capital da Minerva.

E as duas medidas que nós pensamos, as duas transações que achamos que faria todo sentido, é o IPO da Athena Foods, onde nós esperamos levantar entre R\$1 bilhão e R\$1,5 bilhão; e o aumento de capital privado que anunciamos ontem, onde a expectativa é levantar aproximadamente R\$1 bilhão.

Eu queria frisar que a melhoria da estrutura de capital, reduzindo a nossa alavancagem, tem com o objetivo final permitir que a Minerva aumente o pagamento de dividendos no futuro.

Essa Companhia teve um crescimento extraordinário nos últimos dez anos, portanto *growth* foi o nosso principal objetivo e, agora que a Companhia tem um tamanho, uma diversificação bastante significativa, nós temos que voltar os esforços agora para remunerar melhor o nosso acionista.

Vamos passar agora para o nosso próximo slide, onde nós vamos detalhar um pouco mais o IPO da Athena Foods. Como vocês sabem, e já havíamos comentando desde a formação da subsidiária, nós montamos a Athena Foods, uma subsidiária que reúne

Fato Relevante

12 de setembro de 2018

Minerva Foods

todas as operações internacionais da Minerva na América do Sul e a ideia é fazer uma listagem dessa subsidiária na bolsa do Chile, no mercado chileno.

A expectativa é levantar entre R\$1 bilhão e R\$1,5 bilhões por uma participação minoritária, ou seja, Minerva continuará tendo o controle dessas operações. A ideia é usar cerca de 2/3 dos recursos levantados para reduzir as dívidas da Minerva, e aproximadamente 1/3 como emissão primária para financiar o crescimento da Athena Foods na América do Sul.

As prioridades de crescimento são, em primeiro lugar o Chile, onde nós gostaríamos de mirar em aumentar e melhorar as operações de distribuição que temos naquele país, que são bastante relevantes, e potencialmente a Athenas Foods fazer alguma aquisição na área de abate e desossa.

Na Colômbia, prioridade é aumentar a nossa presença também através de aquisições prioritariamente. Na Argentina, é usar os recursos para financiar CAPEX e capital de giro para reabrir plantas que hoje estão fechadas. Nós vemos o cenário melhorando na Argentina no nosso setor. A despeito da situação macroeconômica, o setor exportador de carne bovina vai muito bem, obrigado.

Mesmo com a taxação nas exportações, que no nosso caso foi de \$3 pesos por dólar exportado, em todos os orçamentos, nós nunca projetamos um câmbio acima de \$30 pesos por dólar. Então, com o câmbio hoje ao redor de \$36 ou \$37, mesmo que você tire os \$3 pesos por dólar, equivale a fazer uma exportação a \$32 ou \$33 pesos que ainda é bastante favorável e bastante rentável para as nossas operações na Argentina.

Além disso, nós também temos surpresas positivas com a nossa operação de marca e produto de valor agregado na Argentina. E, portanto, nós temos um plano de crescer essa operação, iniciar a exportação desses produtos para outros países na América do Sul, aproveitando a nossa estratégia de distribuição capilar que temos em outros países, como por exemplo, Chile e a Colômbia.

O cronograma do IPO da Athena Foods prevê em agosto de 2018 a aprovação pelo Conselho de Administração. Isso já ocorreu e foi noticiado para vocês. Nós temos a expectativa de fazer o primeiro *filling* na CMF chilena no mês de novembro, e se tudo ocorrer como esperado, em abril de 2019 faremos a precificação e a listagem oficial da Companhia no Chile.

No slide cinco, nós mostramos a estrutura da Athena Foods, que eu já mencionei e que vocês já têm conhecimento. Ou seja, a Athena Foods nasce como uma subsidiária 100% controlada pela Minerva, que reúne todas as operações da Companhia na Argentina, Uruguai, Paraguai, Colômbia e Chile.

No slide seis, nós colocamos os números desse 1S da Athena Foods, um DRE proforma, onde podemos ver a receita líquida superou R\$3 bilhões no período. Ela

Fato Relevante

12 de setembro de 2018

Minerva Foods

teve um EBITDA de R\$209 milhões, uma margem EBITDA de 6,82%, o que gerou um lucro líquido no período na Athena Foods, de R\$122 milhões. Vamos passar agora para detalhar operação de aumento de capital a partir do slide oito.

Essa operação de aumento de capital privado prevê a emissão de 175 milhões de novas ações ao preço de R\$6,42 por ação, que é simplesmente o preço médio ponderado dos últimos 30 pregões, seguindo o padrão de mercado e os padrões que a própria CVM tem ratificado nessas operações de aumento de capital privado. Portanto, o preço foi determinado simplesmente pegando-se uma média ponderada dos últimos 30 pregões.

Nós temos também comprometimento total dos controladores, das VDQ, e da Salic, para subscrever nas suas proporções. A Salic hoje tem 21,4%, a VDQ 28,2%. Fazendo a conta, e tirando as ações que estão em tesouraria, o valor total do comprometimento de ambos garante o mínimo de R\$527 milhões de aumento de capital já na largada.

Mas a nossa proposta é dar uma vantagem adicional para todos os acionistas que decidirem acompanhar o aumento de capital. A vantagem adicional é um bônus de subscrição com prazo de três anos, que se comporta basicamente como uma opção de compra, uma *call* americana, cujo *strike* é o mesmo preço do aumento de capital, ou seja, R\$6,42.

A diferença é que essa é uma *call* americana exercível até o vencimento. Portanto em qualquer tempo, desde a sua emissão até o vencimento, ela pode ser exercida, e através de exercício você tem mais um aumento de capital, você tem mais uma capitalização da Companhia no preço de R\$6,42.

Esses bônus de subscrição de três anos que serão dados como vantagem adicional, serão listados e negociados na bolsa B3. Portanto, todo mundo que aderir ao aumento de capital, vai receber as ações que estão comprando no aumento e vai receber também como vantagem adicional esse bônus de subscrição de três anos, que é outro ativo da Minerva que será negociado em mercado até o seu vencimento.

O uso dos recursos serão 100% para desalavancar, ou seja, 100% para pagar dívida e com isso reduzir a alavancagem bruta e alavancagem líquida da Minerva. As ações vão ficar ex-direito da subscrição, em D+1 da aprovação na Assembleia Geral Extraordinária.

A nossa expectativa é que a Assembleia ocorra por volta do dia 15 e 16 de outubro. Nós não temos ainda uma data definida, mas a ideia é que ela ocorra por volta do dia 15 e 16 de outubro.

Vale dizer também que o valor desse bônus de subscrição que está sendo dado como vantagem adicional, se você fizer uma conta aproximada, utilizando o modelo de

Fato Relevante

12 de setembro de 2018

Minerva Foods

Black-scholes ele vale hoje por volta de R\$1,60 ou R\$1,70, ou cerca de 30% do valor da ação no aumento de capital.

Portanto, é uma vantagem bastante significativa para todos os acionistas que desejarem continuar acreditando na Empresa e acompanhar o bloco controlador na subscrição desse aumento de capital desse aumento de capital.

Vamos agora para o slide nove, onde nós vamos falar um pouco das vantagens desse aumento de capital. Então, a primeira delas, inequívoca, é a melhoria imediata da melhoria da estrutura capital da Companhia.

Nós devemos desalavancar, aproximadamente, um *turn* de EBITDA. A operação dá direitos iguais de subscrição para todos os acionistas, e ela visa manter inalterada a posição dos mesmos. Se a base toda subscrever, nós não teremos diluição e nem alteração significativa na proporção do *share* de cada um na Companhia.

Nós esperamos ter um impacto positivo na liquidez das ações, basicamente o *market cap* vai subir, as ações em circulação vão subir, portanto esperamos que o volume de negociação também suba.

Nós estamos dando bônus de subscrição de três anos como vantagem adicional, como eu já mencionei, isso também é uma das vantagens desse aumento de capital. Nós temos um comprometimento mínimo de aumento de capital privado, como eu disse, de R\$520 milhões que é dado pela subscrição já *committed* do bloco de controle formado pela VDQ e pela Salic.

No próximo slide, vamos falar da AGE que está sendo convocada para aprovar esse aumento de capital privado. Ela terá algumas matérias, mas as duas matérias mais importantes que eu gostaria de destacar são, obviamente, a aprovação do aumento de capital privado nessas condições que foram descritas, e uma proposição de mudança no *Poison Pill*.

Hoje, o *Poison Pill* no estatuto da Minerva prevê 20% e a nossa proposta é que ele suba para 33,34%. Se isso for aprovado, qualquer acionista, e então eu vou falar especificamente de VDQ e/ou Salic, mas principalmente de Salic, passa a ter um espaço adicional para poder subscrever eventuais sobras de aumento de capital ou, eventualmente, comprar participações no mercado.

Se nós considerarmos que, só pela mudança do *Poison Pill*, a Salic poderia aderir subscrevendo parcelas do capital que não foram subscritas pelos acionistas, nós teríamos um aumento de Capital que poderia ter um mínimo de aproximadamente R\$700 milhões.

Basicamente, se você assumir que poucos acionistas, ou apenas os controladores subscrevem, o que sobrar poderia ser subscrito pela Salic até o limite de 33,34% do

Fato Relevante

12 de setembro de 2018

Minerva Foods

novo *Poison Pill*, o que garantiria um aumento de capital mínimo, não de R\$520 milhões, mas de R\$ 705 milhões como mínimo.

Outros pontos importantes: se a mudança no *Poison Pill* for aprovada, existe um *agreement* entre VDQ e Salic de extensão do acordo de acionista entre ambos por mais cinco anos. Então, a duração inicial do acordo de acionistas era de dez anos, mudando o *Poison Pill* esse acordo seria estendido por mais cinco, além dos dez iniciais e a mudança no *Poison Pill* restabeleceria *lock-up* das ações da Salic em cinco anos.

Então, mudando o *Poison Pill*, a Salic automaticamente fica com *lock-up* de cinco anos, da data de mudança em diante.

O cronograma cenário-base para essa AGE, em setembro nós fizemos o comunicado ao mercado, que comunicamos ontem, a ata de convocação deve sair nos próximos dias. Essa Assembleia deve ocorrer em outubro e, na data em que ela ocorrer, no dia seguinte as ações ficam ex-direito de subscrição, assumindo que o aumento de capital privado será aprovado.

Em novembro, aproximadamente dia 16, você vai ter a data máxima, ou seja, a data de vencimento para subscrição do aumento de capital. Esse é o cronograma base de tentativa.

Vamos passar agora para o slide número 12, em que nós vamos fazer algumas contas através de uma análise de sensibilidade, mirando 2019, e mostrando para vocês um pouco do racional numérico que está por trás dessa estratégia de melhoria de estrutura de capital.

Se nós pegarmos cenários de receita líquida para 2019, que variam entre R\$15,5 bilhões e R\$16,5 bilhões para Minerva, e um *range* de margem EBITDA, que varia de 9% a 10%, se nós olharmos o ponto médio, teremos uma geração de EBITDA na casa de R\$1,5 bilhão para o ano de 2019.

Indo para o slide 13, fazendo a mesma simulação de receita e de margem EBITDA, de 9% a 10%, agora considerando três cenários. No primeiro cenário, onde consideramos apenas o aumento de capital, no mesmo ponto médio de R\$1,5 bilhão de EBITDA, a alavancagem cairia ao final de 2019, assumindo uma taxa de câmbio *flat* a 3,90 BRL/USD, a alavancagem cairia para 3,3x.

Se nós assumirmos um aumento de capital de aproximadamente R\$1 bilhão e uma captação no IPO de R\$1 bilhão, teríamos a alavancagem, no ponto médio, com geração de EBITDA de R\$1,5 bilhão, caindo para 2,5x ao final de 2019.

Em um cenário três, em que consideramos um aumento de capital de um pouco mais de R\$1 bilhão e como a captação no IPO de R\$1,5 bilhão, a alavancagem no mesmo ponto médio de R\$1,5 bilhão de EBITDA, ela cairia para 2,3x.

Fato Relevante

12 de setembro de 2018

Minerva Foods

Então, a análise de sensibilidade desses cenários mostra que essas duas operações trazem a alavancagem para um nível bastante confortável e em linha com os objetivos que nós temos de geração de valor. Nós acreditamos que ter a alavancagem nos níveis abaixo de 3x vai possibilitar que nós aumentemos significativamente o pagamento de dividendos da Minerva a partir de então.

Eu acho que tem um racional bastante estratégico para perseguir a melhoria na estrutura de capital, que está completamente fundamentada nos números. Vocês podem ver as simulações através dessa análise de sensibilidade.

O último ponto que eu gostaria de destacar é o anexo sobre o FUNRURAL. Na divulgação de resultados, eu fui perguntado e expliquei, mas acho que errei, não fui muito claro na explicação, acabou gerando alguns ruídos e as pessoas ligaram para nossa área de Relações com Investidores.

Nós decidimos fazer um comunicado mais específico e mais detalhado, mas mesmo assim, acho que vale a pena nós passarmos rapidamente sobre o que foi essa adesão ao FUNRURAL no 2T18.

Eu queria destacar, primeiro, que a adesão ao programa só custou de caixa no 2T R\$25 milhões, foi a única parcela que nós pagamos à vista em caixa. Todo o restante da dívida foi reconhecido no resultado 100%, mas nós pudemos aplicar a redução de 100% sobre multas, encargos e juros, totalizando um saldo remanescente de R\$ 470 milhões, cujo efeito foi não-caixa porque nós usamos crédito de prejuízo fiscal passado para poder fazer a quitação junto à Receita Federal.

Então, se você pegar o quadro explicativo de ativos fiscais diferidos, você tem nosso saldo em 31/12/2017, você tem o quanto nós ativamos no resultado em função de prejuízos fiscais passados. Então, nós ativamos como ativos fiscais diferidos, aproximadamente R\$570 milhões, naquele trimestre, no resultado, realizamos R\$470 milhões para fazer a quitação total.

Não temos mais nenhuma pendência de FUNRURAL com a Receita. Eu quero ressaltar e deixar isso bem claro, não há mais nada pendente com a Receita Federal no quesito FUNRURAL para o Minerva.

Fizemos a realização dos ativos tributos diferidos para poder quitar essa pendência. Tem alguns ajustes acumulados na conversão e o saldo em 30/06/2018 é de R\$297 milhões, um saldo de ativo fiscal diferido, que pode ser utilizado para abater outros tipos de pagamentos de impostos. Então, eu queria deixar ainda mais claro depois do comunicado que nós fizemos ao mercado, para que não reste nenhuma dúvida em relação à adesão ao FUNRURAL, que foi realizada no 2T18.

Agora eu devolvo a palavra para nós começarmos a sessão de perguntas e respostas. Muito obrigado.

Fato Relevante
12 de setembro de 2018

Minerva Foods

Marcelo Moraes, Santander:

Bom dia a todos. A minha primeira pergunta é se vocês já definiram quanto vocês pretendem transferir de dívida para a Athena. A segunda pergunta é sobre os *proceeds* desse *private placement*, se vocês pretendem usá-lo totalmente para amortizar dívidas ou vocês vão manter uma parte em caixa? Obrigado.

Edison Ticle:

Bom, primeiro uma correção. Não é um *private placement*, é um aumento de capital privado. Portanto, quem tem direito a se inscrever é toda a base de acionistas da Minerva. A ideia é usar 100% dos recursos captados no aumento de capital privado para pagar dívida. Então, nós vamos reduzir dívida bruta e dívida líquida. Esses recursos não vão ficar em caixa, eles serão utilizados para pagar dívida.

Em relação à Athena Foods, a decisão foi tomada, mas temos expectativa de arrecadar entre R\$1 bilhão e R\$1,5 bilhão e usar no mínimo 2/3 do que for arrecadado para reduzir dívidas, de alguma forma, na Minerva S.A.

Fernando Galletti de Queiroz:

A forma de redução de dívida depende da eficiência fiscal, então o que nós estamos analisando é a eficiência fiscal de como fazer essa transferência para a Minerva.

Edison Ticle:

Isso na Athena Foods.

Marcelo Moraes:

Está bem. Obrigado.

Thiago Duarte, BTG Pactual:

Olá. Bom dia a todos. A minha pergunta, na verdade, eu quero tentar agora explorar um pouco mais com vocês como fica a visão estratégica. Vocês falaram bastante sobre isso na abertura, completaram um ciclo de crescimento importante de diversificação geográfica na América do Sul e assim por diante.

Na verdade, existe uma preocupação quando nós olhamos o histórico, um pouco de vocês, mas nós olhamos o histórico do setor nos últimos dez anos, esses ciclos de desalavancagem, na maioria das vezes, eu acho que não é errado dizer isso, foi seguido por um ciclo de crescimento forte. Vocês fizeram isso, outros *players* fizeram isso e com méritos que eu acho que todos entendem os motivos.

Fato Relevante

12 de setembro de 2018

Minerva Foods

Eu queria só entender, vocês estão falando aqui, eu não me lembro da última vez que vocês falaram em aceleração do pagamento de dividendos. Eu queria só entender como vocês enxergam a Companhia, uma vez executado o aumento de capital, e até considerando o IPO da Athena. Como vocês veem a história de alavancagem a médio e longo prazo? Qual é o patamar de alavancagem que a Companhia vai buscar? Qual é o patamar de fluxo de dividendo ou se existe espaço para crescimento?

Só para entender se nós deveríamos pensar em algum ciclo de crescimento à frente ou se vocês já estão confortáveis com o portfólio de ativos da empresa. Acho que seria bastante interessante. Obrigado.

Edison Ticle:

Thiago, primeiro, falando um pouco do passado, não dá para comparar você retomar ciclos de crescimento de uma empresa de R\$15 bilhões e R\$16 bilhões de faturamento, com diversificação em praticamente seis países de forma relevante na América do Sul, com a Companhia que era Minerva cinco ou dez anos atrás.

Claramente, nós tínhamos o desafio de crescer o portfólio, diversifica-lo. Nós tínhamos um desafio estratégico, eu diria, de crescer bastante na América do Sul, não só em tamanho mas principalmente em diversificação geográfica.

Hoje, a comparação, você vai me desculpar, mas ela não é justa porque foram momentos diferentes. Então, os ciclos de desalavancagem e eles se seguiram com ciclos de crescimento porque nós estamos falando de uma Companhia que ainda era relativamente pequena para a ambição, para o tamanho e para a necessidade de diversificação geográfica que nós achamos que seja crucial para esse negócio na América do Sul.

Agora, a Companhia está do tamanho que nós consideramos adequados, em uma diversificação que nós também consideramos adequada. O Fernando, no início da apresentação, ressaltou muito bem que nós tínhamos um plano estratégico que foi claramente compartilhado com os investidores e com todo o mercado, e nós executamos esse plano à risca.

Pode ter tido alguma variação em função do *timing*, em função de algum ativo que nós compramos depois ou que demoramos a comprar. Mas nós não saímos do escopo que propusemos, que era tornar a Minerva uma Empresa grande e bastante diversificada na América do Sul. Todo o racional para isso nós cansamos de repetir em *calls* com o mercado, em reuniões com investidores, então não teve surpresa nenhuma na condução estratégica do negócio.

Dito isso, hoje nós temos uma Companhia grande, diversificada, porém alavancada. É natural que o próximo passo seja arrumar a estrutura de capital, manter uma alavancagem e, nossa opinião, é que nós gostaríamos de conseguir uma alavancagem entre 2 e 2,5, para o médio e longo prazo, mais para perto de 2 do que

Fato Relevante 12 de setembro de 2018

Minerva Foods

de 2,5, porque nós achamos esse setor também está ficando mais maduro aqui na América do Sul.

Se você olhar a alavancagem das companhias nos mercados maduros por aí, elas giram ao redor de 1,5 a 2,5 e elas operam com a alavancagem menor por uma razão simples.

Você está em um mercado maduro, cujos ciclos são mais pronunciados e os fluxos de caixa acabam sendo mais voláteis, em função do ciclo. É natural que América do Sul e o Brasil caminhem para uma maturidade de setor desse tipo. Portanto, é natural e recomendável que as companhias se preparem para essa nova etapa da indústria.

Então, respondendo à sua pergunta, nós estamos *fully committed* em reduzir a alavancagem dos níveis atuais para esses níveis que nós estamos mostrando e que consideramos serem os mais confortáveis e os mais adequados para uma indústria entrando em um estado de maturidade.

Segundo, tendo esses níveis de alavancagem menor, com uma indústria mais madura e, eu diria também bem mais consolidada do que era, é natural que nos preocupemos mais em pagar dividendos, em remunerar melhor o nosso acionista.

Então, fatalmente, se a alavancagem ficar abaixo de 3x ou 2,7x, nós vamos, sim, aumentar o *payout* de dividendos, porque a prioridade agora é desalavancar e remunerar acionista, e não mais crescer, como era nos últimos cinco anos.

Vou passar para o Fernando também, porque acho que ele tem coisas para adicionar.

Fernando Galletti de Queiroz:

Reforçando o que o Edison disse, Thiago, nós cumprimos à risca o nosso plano de diversificação geográfica. Hoje, nós temos a Companhia que nós achamos ideal para aproveitar as oportunidades de arbitragem e as forças que nós temos.

Nós dividimos dentro do slide quatro o que enxergamos de possíveis expansões: Colômbia, mas você olha que mais de 2/3 dos recursos estão focados em abater dívida e desalavancar a Companhia.

Portanto, nosso compromisso com o mercado é de gerar dividendos para que a Empresa esteja nesse patamar, hoje sendo uma *cash call* uma empresa geradora de dividendos que nós, com essa diversificação, temos plena capacidade de fazer.

Thiago Duarte:

Ficou claro, eu agradeço aos dois. Se eu pudesse fazer mais uma pergunta, Edinho, só para arrematar esse assunto.

Fato Relevante

12 de setembro de 2018

Minerva Foods

Vocês, ao longo de vários anos, acho que é uma decisão que se provou dado a quantidade de choques que o setor está exposto, uma decisão que se provou acertada, mas vocês pagam um custo de um seguro, que é essa quantidade importante de caixa que vocês carregam, no último trimestre, R\$4,2 bilhões de caixa em balanço com uma dívida bruta também muito alta.

Mas, historicamente, isso se traduziu em um *spread* que é custoso, isso não dá para negar. E aí eu queria entender se hoje uma empresa mais diversificada, e pós esses aumentos de capital, menos alavancada, se faz sentido trabalhar com uma posição em caixa menor. Quer dizer, reduzir a dívida bruta ainda além desse montante de gestão de caixa que vocês devem receber por esses diferentes mecanismos de aumento de capital.

Fernando Galletti de Queiroz:

Claramente faz sentido, Thiago, se tivermos uma alavancagem líquida e bruta, visivelmente menor do que nós temos hoje, com o mesmo perfil de endividamento que temos hoje, claramente o risco financeiro da Companhia como um todo cai. Nós carregamos caixa alto não porque gostamos; pelo contrário, é muito ruim pagar *carry* negativo, só que é uma decisão de gestão de risco.

O risco financeiro de uma Companhia com alavancagem bruta e líquida alta, mesmo com a dívida alongada, é muito maior do que uma Companhia que vai passar a operar com a alavancagem perto de 2x, por exemplo.

Portanto, no processo de redução de alavancagem, você tem uma externalidade positiva que é reduzir o risco financeiro e, portanto, nos possibilitar diminuir a quantidade de caixa que nós carregamos, reduzindo, assim, o custo desse *carry* negativo.

Thiago Duarte:

Obrigado.

Luca Cipiccia, Goldman Sachs:

Bom dia a todos. Você pode, por favor, elaborar um pouco mais sobre o racional de fazer a listagem no Chile? No sentido que o setor de proteína América Latina, no final das contas, tem um grupo de empresas relativamente homogêneo no Brasil, em termos de (35:55) histórico, de *track record*.

Eu gostaria de entender um pouco melhor onde você identifica o valor de listar separadamente essa entidade de convertimentos internacionais no Chile e qual seria o *appeal* incremental para o investidor de fazer isso.

Fato Relevante

12 de setembro de 2018

Minerva Foods

E se você não acha que teria um risco de se expor a uma volatilidade até maior (36:24) quando, por exemplo, naquele mercado não tem muitos (36:27), não tem muito conhecimento da indústria, comparado com um grupo único listado no Brasil, e com uma plataforma mais diversificada na América Latina.

Fernando Galletti de Queiroz:

Luca, as características das nossas operações da América do Sul ex-Brasil são bastante particulares. Elas têm uma plataforma de exportação muito forte para o sudeste asiático. Nós temos como destino, além de China, os outros países do sudeste asiático que têm um peso bastante grande, que é um dos mercados que mais cresce.

No Brasil, o acesso à China ainda é bastante limitado. Você tem uma característica de tipo de animal que é bastante particular, o que você tem especialmente no Uruguai e na Argentina, e além de parte do Chile, concorre diretamente com o mercado australiano e isso faz dessa empresa uma empresa única. A Athena Foods passa a ser uma empresa única.

Ainda não analisamos quais são as possíveis bolsas, quais são os possíveis mercados para que pudéssemos listar e capturar valor. E o Chile foi escolhido por uma série de razões, mas a principal é de ser o único país (37:50) da América do Sul e de ter uma poupança interna bastante grande dentro do Chile, e que o novo ativo, que é uma multinacional do Comisul, atrai investidores nessa região também.

Edison Ticle:

O que eu adicionaria é que o Chile é parte importante do nosso plano de crescimento também. Então, temo *add* ainda que é querer se estabelecer como uma empresa ainda maior na área de distribuição e de produção de proteínas no Chile. Em relação aos temores, em relação ao mercado não entender, porque não tem empresas de proteína, isso faz parte do processo de *investor education* que vamos começar a fazer no Chile a partir do próximo mês.

Luca Cipiccia:

Obrigado, está claro. De qualquer forma, a Athena vai ficar focada em um *business* de *commodity* de exportação? Não tem nenhum plano de virar uma plataforma mais diversificada em *food* ou alguma coisa que poderia sugerir uma expansão do portfólio? Há também o ponto que você levantou da possibilidade de fazer mais aquisições.

Edison Ticle:

Se você olhar a nossa operação na Argentina, ela tem uma operação de marca bastante relevante, de valor agregado bastante relevante. A nossa marca Swfit e na Argentina é *top of mind* em mais do que duas ou três categorias.

Fato Relevante

12 de setembro de 2018

Minerva Foods

Nós somos líder em patês, líder ou vice-líder em hambúrgueres, em salsichas. Então, temos uma operação de valor agregado de marca que vai muito bem na Argentina. E vai tão bem, que a característica dessa operação na Argentina nos faz crer que ela seria uma boa plataforma de exportação de produtos de valor agregado de marca para as nossas distribuições dentro da própria Athena Foods, em países como o Chile e a Colômbia.

Portanto, a ideia é sim crescer nessa vertente de valor agregado utilizando a plataforma da Argentina como base para exportação e distribuição em outros países da América do Sul.

Fernando Galletti de Queiroz:

Luca, nós temos um foco muito grande em nichos. Outra marca, que é a nossa marca que nós usamos internacionalmente, é a Cabaña Las Lilas, que é uma marca *premium* de produtos *premium*. Então, esse foco em nichos, sim, é parte da estratégia da Athena Foods.

Luca Cipiccia:

Isso para, por exemplo, não sei se você já deu *disclosure* ou, eu não lembro, entre os vários países relativos à Athena Foods pode nos lembrar qual o peso relativo, em termos de contribuição?

Fernando Galletti de Queiroz:

Hoje, a Argentina ao redor de 20% e 22%, Paraguai ao redor de 30% e os demais países ao redor de 45%.

Luca Cipiccia:

Entendi. Obrigado.

Lucas Ferreira, Banco JP Morgan:

Bom dia. Minha pergunta é relativa a essa análise de sensibilidade que vocês colocaram com um pico de geração de caixa. Pelas minhas contas, olhando todos os cenários, imaginando quanto dinheiro entraria do aumento de capital e do potencial IPO, ainda dá uma variação de dívida líquida entre a dívida líquida do 2T no final de 2019 perto de R\$800 milhões.

Gostaria de saber se é isso mesmo que você espera gerar de caixa e, provavelmente, boa parte disso é uma quantidade razoável da economia de juros que vocês vão ter ao longo desse período, mas gostaria de confirmar o que vocês estão imaginando que a

Fato Relevante 12 de setembro de 2018

Minerva Foods

Companhia pode gerar de caixa nesse cenário, digamos, do *range* de 9,5% de margem entre hoje e o final de 2019. Obrigado.

Edison Ticle:

É o seguinte, se nós não colocamos os dados de geração de caixa é porque não queremos dar nenhuma informação em relação a isso, mas as contas são fáceis de fazer. Se você não errou na conta, os números estão próximos disso que você acabou de citar.

Lucas Ferreira:

Obrigado.

Somum Mukherjne, Mizuho:

Bom dia. Minha pergunta é sobre o perpétuo. Vocês têm algum plano já comunicado, como é um cupom alto, e qual a estratégia *liability management*? Acho que hoje os *bonds* têm uma expectativa de novo *supply*, então se vocês puderem comentar algo sobre como é que vocês estão pensando sobre o perpétuo. Obrigado.

Fernando Galletti de Queiroz:

Não temos nenhum plano, nós vamos seguir sempre na hora de fazer o pagamento das dívidas combinando o curto prazo, que faz mais sentido para a Companhia.

Somum Mukherjne:

Obrigado.

Marcelo, via *webcast*:

Gostaria de saber qual o significado, em termos práticos, da atribuição de bônus de subscrição como vantagem adicional aos subscritores das ações do objeto no aumento de capital e bônus de subscrição para minoritários.

Edison Ticle:

Marcelo, o efeito prático é o seguinte, você, por ser acionista, vai ter o direito de participar do aumento de capital, na sua proporção, no seu *share*. Se você decidir acompanhar e fazer o aumento de capital, ou seja, comprar novas ações no aumento de capital, você vai receber, além das novas ações, como vantagem adicional, um outro bônus de subscrição que poderá ser exercido em até três anos ao mesmo preço do aumento de capital atual, qual seja R\$6,42.

Fato Relevante

12 de setembro de 2018

Minerva Foods

Por que é uma vantagem adicional? Porque esse bônus de subscrição tem um comportamento de precificação, um comportamento financeiro, equivalente a uma opção de compra do tipo americana, cuja precificação se dá através do modelo de Black-scholes.

Se você utilizar o modelo para precificar o valor desse bônus que nós estamos usando como vantagem adicional, ele valeria hoje algo como R\$1,60 e R\$1,70, depende das hipóteses de volatilidade implícitas.

Portanto, a Companhia está lhe dando como vantagem adicional um novo ativo que pode se transformar em um novo aumento de capital a ser exercido daqui a três anos, cujo valor teórico dele é ao redor de R\$1,60 e R\$1,70. Esse ativo vai ser listado e você vai poder comprar e vender esse ativo livremente no mercado até o seu vencimento.

Operadora:

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

Fernando Galletti de Queiroz:

Agradeço a todos e espero que a nossa estratégia tenha ficado ainda mais clara. Não só reforço que nosso grande objetivo é geração de valor para os acionistas da nova fase, em uma nova realidade da Minerva. Ficamos à disposição de vocês para qualquer dúvida ou qualquer questionamento. Muito obrigado.

Operadora:

Encerramos agora a conferência da Minerva. Agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia.

Fato Relevante
12 de setembro de 2018

Minerva Foods

qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição”.