

**Local Conference Call**  
**JBS S.A.**  
**Resultados do Segundo Trimestre de 2012**  
**15 de Agosto de 2012**

**Operadora:** Bom dia a todos e bem-vindos à teleconferência da JBS S.A. em que serão analisados os resultados do segundo trimestre de 2012.

A pedido da JBS, este evento está sendo gravado e a gravação estará disponível para ouvintes a partir de hoje a tarde seguindo as instruções no site da Companhia [www.jbs.com.br/ri](http://www.jbs.com.br/ri).

Estão presentes hoje conosco o Sr. Wesley Batista, Presidente e CEO, Sr. Jeremiah O'Callaghan, Diretor de Relações com Investidores, Sr. Eliseo Fernandez, Diretor de Administração e Controle.

Passo agora a palavra ao Sr. O'Callaghan para dar andamento ao *call*, por favor, Sr. O'Callaghan.

**Sr. Jeremiah O'Callaghan:** Bom dia a todos e bem-vindos. É um prazer estar com vocês mais uma vez aqui para falarmos do segundo trimestre de 2012. Ontem à noite arquivamos um *press release* com o resumo do trimestre e hoje pela manhã ainda colocamos um *deck* de slides que a gente vai reverenciar ao longo deste *call*.

Para começar eu gostaria de passar a palavra ao nosso CEO, Sr. Wesley Batista, para ele iniciar a análise do trimestre e as perspectivas. Muito obrigado.

**Sr. Wesley Batista:** Obrigado Jerry. Bom dia todos, bem-vindos ao nosso *conference call* dos resultados do segundo trimestre. Nós fechamos o segundo trimestre com uma receita líquida de 18.5 bilhões de reais, que é 26.3% superior ao mesmo período do ano de 2011, um crescimento expressivo na receita trimestre contra trimestre. Esse crescimento advém da expansão do negócio de bovinos no Brasil, nós fizemos nos últimos meses uma expansão na unidade de bovinos no Brasil. Entramos no segmento de aves no Brasil também, isso teve uma pequena contribuição porque nós iniciamos o negócio de aves só em junho, então pegou um pedaço pequeno só, mas a expansão da receita vem desta expansão, principalmente do negócio de bovinos no Brasil.

O nosso Ebitda nós atingimos 1 bilhão, foi 1.012 bilhão, também um crescimento bastante expressivo comparado com o mesmo período do ano passado. A margem Ebitda nossa ficou em 5.5% consolidada. Alguns destaques nesse trimestre, claramente aqui a gente tem a melhoria do desempenho do negócio no Mercosul. O negócio a gente vem citando já uma entrada de um ciclo mais favorável do ponto de vista de disponibilidade de matéria-prima, capacidade utilizada, a questão cambial tem favorecido a melhoria das margens do negócio no Mercosul, então isso traduziu nesse trimestre na expansão da margem no Mercosul e da melhoria que o Mercosul trouxe para as margens consolidadas.

Nós tivemos também a Pilgrim's que no ano passado nesse mesmo período teve resultados negativos, nós tivemos um resultado... segundo trimestre de resultados positivos, atingimos ao redor de 125 milhões de Ebitda contra um resultado negativo no ano passado, então isso contribuiu também para os resultados consolidados da JBS.

Nós tivemos um lucro líquido de R\$ 213 milhões ajustado. Esse ajuste é devido à questão que a gente provisiona o imposto de renda, porém a gente utiliza o ágio, então na verdade você só faz a provisão, mas não tem desembolso, então a questão contábil... o lucro líquido reportado é 169 milhões, mas do ponto de vista prático, o lucro líquido é R\$ 213 milhões porque este imposto de renda, apesar dele ser provisionado no passivo, ele só passa a ser devedor se a gente fizesse o desinvestimento dos ativos que originou o ágio, que não é o caso em questão. Então o lucro líquido ficou desse jeito.

A receita no semestre, eu acho que é um ponto importante de ressaltar, nós atingimos quase R\$ 35 bilhões, isso anualizado nos colocará acima de R\$ 70 bilhões de receita anualizada, bastante acima, de novo, do acumulado do ano passado, comparado semestre contra semestre nós crescemos 17.7%. O nosso Ebitda no semestre foi de R\$ 1.7, bilhões com uma margem de 5%. O lucro líquido também no semestre foi de R\$ 450 milhões.

Alguns eu já mencionei aqui, alguns eventos que ocorreram no segundo trimestre: a entrada da JBS no segmento de aves no Brasil através do negócio que fizemos com a Frangosul, unidade essa que hoje opera já a 90% da sua capacidade instalada. Esse mês de julho (mês passado) nós tivemos um mês em que a operação já se comportou de forma estável, sem grandes solavancos. Estamos conseguindo operar o negócio mais rápido e, eu acredito, mais eficiente para um *startup* do que nós mesmos imaginávamos no começo.

Também um evento nesse segundo trimestre foi a conclusão da oferta pública voluntária de permuta da Vigor. Nós concluímos esta operação, concluímos uma operação com sucesso nesta oferta - a Vigor hoje não faz mais parte da JBS, a JBS ficou com o remanescente de ações na Vigor, mas é uma empresa que hoje está separada, listada e com a sua estrutura independente. De novo, a expansão que nós fizemos no negócio de bovinos no Brasil, eu tenho citado que a gente está bastante otimista com a perspectiva do negócio de bovinos no Brasil, essa expansão foi motivada por esta crença de que nós vamos ter sólidos resultados nesses próximos anos e sustentáveis, devido ao ciclo, devido à questão de um câmbio mais positivo, devido a ter condições de operar o negócio com a capacidade utilizada em um nível melhor (isso ganha eficiência) e assim por diante, então nós estamos bastante otimistas.

De um modo geral, olhando para frente um pouco, o que a gente está olhando e vendo na JBS, no Grupo como um todo? Nós acreditamos muito na constância dos resultados - resultados bastante sólidos no Mercosul tanto em bovinos com couros, que é uma divisão bastante importante na JBS, a divisão de couros, como no segmento de aves, apesar de a gente estar começando e ter os desafios que o segmento de aves têm do ponto de vista de grãos. Estamos confiantes de que a estrutura que nós montamos ali é uma estrutura bastante enxuta, vai estar

bastante eficiente e vai nos trazer resultados sólidos. Então para o Mercosul olhando para frente nós continuamos bastante otimistas e acreditando que vamos estar assistindo dois dígitos de margem de forma sustentável por um período que vai estar nos próximos trimestres, para o próximo ano e assim por diante.

Olhando um pouco nas outras unidades, o negócio de bovinos nos Estados Unidos - que tem sido o negócio que tem performado aquém do comparado com mesmo período do ano passado, eu acho que é o negócio no grupo todo que está para trás do ponto de vista de entrega dos resultados - nós tivemos um primeiro trimestre que não foi bom, como todos já sabem. Tivemos esse segundo trimestre, que foi um segundo trimestre que empatamos, em termos de Ebitda tivemos um resultado que empatou.

Porém nós já tivemos um final de junho bastante melhor e um julho bastante melhor, olhando para frente eu estou bastante otimista de que o negócio de bovinos vai reverter, já está revertendo e nós vamos ver bons resultados nesse segundo semestre. Com certeza o cenário que a gente está assistindo hoje é de margens bastante mais sólidas do que o que a gente assistiu no primeiro semestre. Olhando o negócio de bovinos, apesar de ter sido um primeiro semestre fraco, nós estamos confiantes de que vamos ter um segundo semestre que vai trazer resultados satisfatórios na unidade de bovinos.

Mudando um pouco para o negócio de suínos, nós acreditamos que também está performando um pouco abaixo, apesar de estar gerando margens na casa de 6%, 7%. Nós acreditamos que também nesses próximos dois trimestres e no segundo semestre será melhor do que o primeiro semestre, incrementando alguns pontos na margem do suíno.

O negócio de frango, mudando um pouco de novo para outra unidade de negócio, a Pilgrim's (que foi a unidade de negócio mais difícil o ano passado dentro de todos os segmentos do grupo) iniciou o ano bem. Tivemos um primeiro trimestre bom, tivemos um segundo trimestre bom. A perspectiva estava se mostrando para um segundo semestre muito sólido e bastante forte do ponto de vista de margem. Nós tivemos uma mudança de cenário nos últimos 60 dias do ponto de vista de preço de grãos, todo o mercado sabe o que tem acontecido - nós tínhamos milho cotado preço de dezembro, o milho na Bolsa de Chicago 60 dias atrás ao redor de US\$ 5 por *bushel*, hoje temos milho ao redor de US\$ 8 por *bushel*. Claramente isso muda a perspectiva do que a gente estava olhando e o que a gente estava assistindo 60 dias atrás.

Porém, mesmo com toda essa mudança no cenário de grãos, nós vamos ter um terceiro trimestre lucrativo, vamos ter um terceiro trimestre do ponto de vista de margens razoáveis. O maior desafio claramente vai estar no quarto trimestre, que é onde nós vamos estar incorrendo em grãos a esses preços e tendo o desafio de repassar preços para compensar a alta dos grãos. Nós acreditamos que a indústria tem condição de repassar preço para minimizar o aumento do grão, talvez não em todo o incremento, mas parte disso... ou boa parte disso.

Nós vamos ter um ano lucrativo no segmento de aves nos EUA na Pilgrim's, porém, de novo, o quarto trimestre é o trimestre que vai estar o maior desafio para

nós, em que pese a gente acredita ser possível ter, mesmo o quarto trimestre, resultados positivos. Eu vou passar para o Jerry aqui, ele vai comentar mais especificamente sobre cada unidade de negócio, como foi a performance do segundo trimestre e vamos estar aqui para perguntas e respostas. Obrigado a todos mais uma vez, Jerry.

**Sr. Jeremiah:** Wesley, obrigado. Eu vou fazer referência ao slide que nós colocamos hoje de manhã para nós conversarmos um pouco sobre a companhia e sobre o trimestre, para a gente analisar um pouco mais detalhado cada unidade de negócios. Na apresentação que nós colocamos hoje de manhã, nós temos no slide 3 a posição da companhia em termos de seu *ranking* em cada área onde atua. Nós somos hoje o maior produtor de carne bovina e o maior processador mundial também de couros. Como o Wesley comentou, esta é uma área onde nós tivemos bastante crescimento e resultados bastante favoráveis, particularmente no Mercosul nesse período.

Também somos hoje, com a agregação do Frangosul, o maior produtor de aves no mundo e, portanto, a nossa atuação no mercado internacional é cada vez mais fundamentada em ter esta base de produção. Também na questão de carne suína nós somos o terceiro maior produtor de carne suína nos EUA. Para se ter uma ideia o terceiro maior apresenta 50% da produção brasileira de carne suína, portanto mesmo sendo o terceiro, é um volume bastante expressivo.

No slide número 4 um pouco sobre a nossa estratégia, muitos de vocês já sabem disso: nós gostamos de lembrar que estamos com uma plataforma. No slide número 4 um pouco sobre a nossa estratégia de ampliar a nossa distribuição, de trabalharmos mais com produtos de valor agregado e, claro, também trabalhar mais com nossas marcas - é nesta direção que a companhia segue.

Na página 5 da apresentação um pouco das marcas, a gente sempre gosta de lembrar das marcas fortes que nós temos tanto na América do Sul, como nos EUA, na Austrália e, de fato, mundialmente.

A partir do slide número 7 um pouco sobre a nossa localização em termos de plataforma de produção. A gente tem um estudo publicado recentemente, inclusive no *The Economist*, sobre as perspectivas de onde vai vir o alimento para o mundo, para a população crescente nas próximas décadas. Nós vemos um destaque para as Américas do Norte, do Sul, para a Austrália, como de fato as regiões que vão ter mais excedentes e vão poder servir os consumidores em todos esses mercados emergentes onde nós vemos crescimento populacional, crescimento de renda per capita e a necessidade de haver esse deslocamento do produto das regiões mais eficientes em termos de produção para as regiões onde está havendo um crescimento substancial no consumo.

Novamente falando do crescimento, na página 8 nós temos quebrado um pouco carne bovina, carne suína e carne de aves. A gente vê um grande destaque para carne de aves que vem crescendo desde os anos 80 de uma maneira bastante substancial, impulsionado pelo consumo em muitas regiões, novamente desses mercados emergentes aonde há restrições a outras carnes.

A gente tem uma análise nos slides 9, 10 e 11 da nossa apresentação sobre a questão dos preços e o comportamento dos preços no mercado internacional no primeiro semestre de 2012. Acharmos isso interessante para nós analisarmos este mercado, aonde nesse primeiro semestre US\$ 4.4 bilhões da nossa receita veio das exportações e, portanto, a gente acredita que é importante a gente observar o comportamento dos mercados. Se nós vemos, por exemplo, no Brasil houve no preço em dólar da exportação (eu me refiro à página 9 da nossa apresentação) as exportações de carne bovina brasileira o preço recuou 2.7% no primeiro semestre, que é uma fração de quanto o real desvalorizou e, portanto, dá para a gente ter uma ideia da importância das exportações e do valor que é agregado através da desvalorização do real.

Também se olhamos os EUA, apesar de ter havido uma diminuição do volume exportado no primeiro semestre agora de 2012, o preço aumentou em 17%. Os EUA estão agregando mais valor, apesar de ter tido um volume menor e esse volume menor, em parte, em função da diminuição do abate nos EUA durante este primeiro semestre.

Olhando aves, página 10 da nossa apresentação, a gente vê que o preço da exportação do produto brasileiro, esse é o preço do Brasil como um todo, recuou 6,5% no primeiro semestre, novamente uma fração do quanto que o real desvalorizou, e houve um incremento... um pequeno incremento no volume. Portanto, a parcela da exportação do frango brasileiro, claro, vai ajudar a melhorar as margens para as empresas do setor de frango.

Carne suína, por último, na página 11 um pouco sobre carne suína. A gente vê que apesar de China não ter sido um grande comprador de carne suína americana nesse primeiro semestre, mesmo assim as exportações de carne suína americana vêm aumentando independente deste grande mercado para os mercados tradicionais como Japão, como Coréia, como a Europa, como os vizinhos da América do Norte, México e Canadá.

Agora para falar um pouco mais detalhadamente sobre os resultados do segundo trimestre de 2012, eu faço referência à página 15 da nossa apresentação onde a gente fala um pouco mais de cada unidade de negócios. Eu estou passando para as páginas 13 e 14 porque o Wesley já comentou sobre os números consolidados para falar um pouco mais da análise por unidade. Nós vemos que no Mercosul a receita cresceu de 3.8 para R\$ 4.3 bilhões no período, realmente substancial como o Wesley destacou.

A gente vê também que a margem vem melhorando ao longo dos últimos três trimestres, portanto uma consistência nessa melhora das margens. Na carne bovina, JBS EUA, incluindo a Austrália, a gente vê também que houve um crescimento da receita e uma melhora da margem, apesar da margem ser, como comentamos, aquém das nossas perspectivas, a gente vê uma tendência também de melhora do primeiro para o segundo trimestre.

Carne suína sempre a nossa receita fica nessa casa de 850 a US\$ 900 milhões por trimestre, portanto algo na casa de 3.5 bi/ano, e apesar de ter tido uma ligeira diminuição da margem Ebitda e do Ebitda ao longo dos últimos cinco trimestres, a

gente está vendo a tendência de estabilidade, até de uma melhora nesta unidade movendo para frente. O frango, como o Wesley comentou, a gente viu uma melhora substancial no primeiro e segundo trimestres, e agora para o fim do ano ainda tem margens boas para virem no início do segundo semestre, o fim do semestre vai depender mais do desempenho dos preços dos grãos.

Na página 16 um pouco sobre as nossas exportações, como eu comentei, quase US\$ 4.4 bi de exportação no primeiro semestre, então um volume realmente expressivo, parecido com o mesmo volume do ano passado, apesar desta crise econômica mundial em 2012. Sempre é importante a gente lembrar os destinos, os maiores destinos - a gente vê México, China e os vizinhos, Japão que é bastante dependente de comidas importadas, Rússia, Oriente Médio, Coreia do Sul, África, todos esses mercados emergentes onde há um constante crescimento da demanda por alimentos e carnes de um modo geral. Nós, da maneira com que estamos posicionados em termos de produção, em termos de plataformas também de vendas e distribuição com escritórios nessas regiões, temos uma penetração que consideramos bastante saudável em todos esses mercados emergentes.

Um pouco sobre o perfil da dívida, páginas 17 e 18 da nossa apresentação, a gente fala um pouco sobre isso. A nossa dívida líquida Ebitda, a nossa alavancagem caiu ligeiramente do primeiro para o segundo trimestre, a gente vê. Também, importante frisar, o perfil da nossa dívida vem melhorando ao longo dos últimos trimestres, hoje temos um pouco mais de 20% no curto prazo, isso vem cada vez mais saudável. Como nós temos comentado também em trimestres anteriores, a posição de caixa da companhia é bastante confortável no sentido de que hoje representa 110% da necessidade do curto prazo, dando bastante conforto nesse período de turbulência econômica mundial.

Fazendo uma análise do perfil da dívida, e excluindo o efeito cambial porque é importante a gente excluir este efeito que pode dar impressão equivocada, se a gente pega a nossa dívida líquida dos últimos cinco trimestres e dolarizar essa dívida e ajustar pelo câmbio de cada período, a gente vê que houve uma diminuição em dólar da nossa dívida líquida de US\$ 7.8 bilhões no segundo trimestre de 2011 para US\$ 7.55 bilhões agora no segundo trimestre de 2012. Isso dá uma clara indicação do quanto que é importante a gente separar essa questão cambial para fazer uma análise mais profunda da dívida da companhia.

Para fechar, para falar um pouco sobre a questão da sustentabilidade, um assunto que sempre é mencionado e particularmente em relação ao Brasil nós gostamos de lembrar a habilidade que a gente tem tido e o sistema que a gente tem desenvolvido para monitorar os nossos fornecedores, esse particularmente na "bioma amazônica" - nós queremos que os nossos investidores e os nossos clientes saibam que nós temos um sistema bastante confiável, auditado por várias companhias independentes que está funcionando de uma maneira bastante satisfatória para evitar que haja qualquer problema, qualquer incidente nesta área. Este é um trabalho que a gente sofisticou a cada ano e cada vez mais a gente vê através das auditorias nenhum incidente, nada que desabone o nosso trabalho nesta região. Nós gostamos de destacar isso para os investidores e também para os clientes.

Com isso passo a palavra de volta para o Wesley, antes de a gente abrir para perguntas e respostas.

**Sr. Wesley:** Como o Jerry mencionou cada unidade de negócio eu acho que claramente quando a gente olha a posição da JBS, onde nós operamos o nosso negócio, os mercados que a gente tem vendido os nossos produtos, como vocês viram, das exportações bastante diversificadas - México, Ásia, Japão, Oriente Médio e em outros países - uma exportação bastante diversificada, sem dependência e sem exposição grande, a Europa, como exemplo. Eu acho que a JBS, a nossa estratégia de crescimento na América do Sul, na América do Norte e na Austrália, eu acho que claramente cada dia mais tem nos mostrado que tem sido a estratégia correta. A América do Sul, América do Norte e Austrália são as regiões maiores produtoras de proteínas no mundo e continuarão sendo as regiões que terão excedente de produção para abastecer o resto do mundo, onde existe déficit por proteína.

Especificamente no Brasil eu queria mencionar um ponto que a localização onde a JBS tem suas plantas de bovino e na divisão de couros também eu acho que claramente também mostra que a JBS fez a expansão nos lugares estratégicos no Brasil, tendo plantas nos estados que são os maiores produtores de gado do Brasil - como o Mato Grosso, Rondônia, Pará, Goiás, Mato Grosso do Sul. Onde a JBS está localizada eu acho que claramente tem trazido bons frutos e bons resultados.

Vamos abrir para perguntas, estamos à disposição. Obrigado.

### **Sessão de Perguntas e Respostas**

**Operadora:** Obrigada. Senhoras e senhores iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor, digitem asterisco um (\*1). Para retirar a pergunta da lista digitem asterisco dois (\*2).

Com licença senhores palestrantes, nossa primeira pergunta vem do Sr. Enrico Grimaldi, BTG Pactual.

**Sr. Enrico Grimaldi:** Olá, bom dia a todos.

**Palestrantes:** Bom dia, Enrico.

**Sr. Enrico:** Bom dia. A minha pergunta, na verdade, é sobre o seu consumo um pouco mais alto de capital de giro nesse trimestre. A nossa leitura aqui é que isso vem em boa parte da sua divisão Mercosul e do aumento da sua capacidade nesse divisão no trimestre, inclusive o crescimento que você apresentou para essa divisão e principalmente para parte de bovinos Brasil no trimestre e por quê isso, inclusive? Porque você não apresentou nenhuma deterioração, na verdade você manteve o seu ciclo de caixa de um tri para o outro por volta de 40 dias, se não estou enganado. Na verdade eu queria só checar com vocês se vocês acham que a minha leitura está correta. Como vocês esperariam ou veriam esse consumo de *working capital*, de capital de giro para os próximos trimestres? O

que a gente pode esperar dessas linhas impactando o seu fluxo de caixa para o fim do ano? Essa na verdade seria minha primeira pergunta. Obrigado.

**Sr. Wesley Batista:** Você está correto, o aumento da necessidade de capital de giro veio da expansão do negócio de bovinos no Brasil. No segundo trimestre especificamente foi o trimestre que nós crescemos mais, adicionamos ao redor de 10 unidades no negócio de bovino nosso - lembrando que 10 unidades que traz uma capacidade de 2 milhões de cabeça/ano e que é um volume expressivo. Então adveio disso, adveio também da questão das exportações estarem mais atrativas, então nós claramente aceleramos os volumes nossos, quer dizer, acabamos aumentando bastante o nosso nível de estoque, o nosso nível de exportação que vai refletir agora bastante mais forte nesse terceiro trimestre devido à questão cambial estar mais favorável, adveio disso.

Para frente nós acreditamos que o que tinha para consumir de capital de giro advindo da expansão já veio. Nós, pelo contrário, tínhamos uma expectativa de utilizar mais créditos tributários no segundo tri, que vai passar para o terceiro tri - nós vamos ter uma utilização e transformar crédito em caixa de forma mais expressiva no terceiro e no quarto tri. Nós acreditamos que nós vamos ver uma redução da necessidade de capital de giro para os próximos trimestres.

**Sr. Enrico:** Ok, está ótimo, obrigado. E se me permitem uma segunda pergunta e essa seria sobre alta de grãos e o impacto que isso dará nos seus resultados, principalmente no quarto trimestre... segundo semestre e no quarto trimestre na sua divisão de US e principalmente Pilgrim's Pride. A empresa até mencionou no *conference call* de resultados que ela até estaria considerando importar milho do Brasil, a pergunta como um todo, o que a gente gostaria de saber é como isso de fato vai impactar nos seus custos, nas suas margens no segundo semestre? Quanto eu posso ver, quanto que se espera de uma redução de margens?

E uma outra parte desta pergunta é quanto você acha que essa operação de frango nos EUA perde em vantagem competitiva para os produtores brasileiros, principalmente no mercado de exportação global, dada até uma importação advinda do Brasil eventualmente, ou cenário de custo mais pressionado para a produção no Brasil? Obrigado.

**Sr. Wesley:** Enrico, claramente o impacto do milho vai ter impacto nas margens, como eu mencionei aqui. O terceiro trimestre... nós vamos ter um terceiro trimestre positivo, nós tínhamos uma posição de milho, soja comprado, então nós não estamos sentindo todo o impacto da alta dos grãos nesse trimestre. Se você for fazer uma análise, se nós analisarmos no primeiro trimestre nós tivemos 5.5% de margem na Pilgrim's. Nesse segundo tri agora, 6.4. Esse terceiro tri vai estar girando nessas casas de 5%, para o terceiro tri. Para o quarto tri se a gente olhar hoje, o cenário que nós temos hoje - preço de frango com preços de grãos já nos níveis em que estão - se não tiver nenhum repasse de preço, que a gente acredita que vai ter repasse de preço para compensar a alta dos grãos, se a gente olhar como está hoje e congelar tudo, o preço de venda com o custo hoje nós vamos comer essa margem dessa casa dos 5% para *breakeven* ou para ao redor de 1%.

Apesar de, de novo, eu não acreditar que a indústria não vá repassar preços para compensar esse aumento dos grãos na sua totalidade ou boa parte disso, mas claramente é desafio - quando você tem um impacto tão rápido como nós tivemos nos preços de grãos, você sempre tem um retardo, sempre para repassar preços é um desafio. A questão de competitividade eu acho que os Estados Unidos continua competitivo, continua competindo do mesmo jeito. O Brasil tem o mesmo desafio, o Brasil tem que subir preços no mercado internacional, começou a fazer isso - se você olha os preços hoje comparados com o que estavam no segundo tri, já estão um pouco melhores, e logicamente isso também ajuda os Estados Unidos a ter condição... o Brasil se movimentando para repassar preços e isso acaba favorecendo os Estados Unidos na política de repasse de preços.

Os EUA continuam competitivos porque no fundo é a melhor *commodity* global, o impacto que deu lá não é só lá, o impacto é aqui também, apesar de que nós tivemos uma safrinha favorável, mas os preços de grãos aqui estão subindo. O problema da Pilgrim's é o problema de todos os produtores de frango não só nos Estados Unidos, no Brasil também é a mesma coisa, o desafio é o mesmo.

**Sr. Enrico:** Tá ótimo, obrigado, Wesley.

**Sr. Wesley:** De nada.

**Operadora:** Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Fernando Ferreira, Merrill Lynch. Sr. Fernando, por favor.

**Sr. Fernando Ferreira:** Bom dia Wesley, bom dia Jerry, tudo bem?

**Palestrantes:** Bom dia, Fernando.

**Sr. Fernando:** Eu tenho duas perguntas, a primeira eu queria entender um pouco como é que fica a margem de Beef US pensando na seca nos Estados Unidos, vocês estão vendo liquidação de rebanho e isso deveria ter um repique de preço de gado mais para o final do ano impactando as margens de quarto tri e primeiro tri do ano que vem?

**Sr. Wesley:** Fernando, nós acreditamos... nós não estamos vendo liquidação de gado nos Estados Unidos, o que a gente acha que nós vamos assistir nesse segundo trimestre... no segundo semestre é uma maior disciplina na captura de margens. A indústria começou o ano com volumes que acabou criando um desbalanceamento do ponto de vista de oferta e demanda, então as margens foram pressionadas.

O que a gente está assistindo é uma recuperação dessas margens, nós não estamos assistindo liquidação e não acreditamos que vamos ter pressão do ponto de vista de disponibilidade de gado para abate. Se você olha a unidade, incluindo a Austrália, de bovinos, nós estamos faturando algo acima de 4 bilhões. Como eu comentei no início do *call*, nós vamos ter um terceiro trimestre melhor e não a nível de *breakeven*, com resultados razoáveis e que demonstra, no nosso ponto de vista, o claro sinal de que o negócio de bovino vai ter um segundo semestre com margens razoáveis.

**Sr. Fernando:** Vocês já estão vendo a indústria fechando ou ajustando capacidade, Wesley, nos Estados Unidos?

**Sr. Wesley:** Fechando não necessariamente, Fernando, o que a gente está assistindo é a indústria ajustando do ponto de vista de horas trabalhadas ou dias trabalhados - a indústria está trabalhando cinco dias por semana e não está trabalhando aos sábados, a maioria muito pouco abate ao sábado, então estamos vendo ajustes do ponto de vista de horas e dias trabalhados, não necessariamente fechamento de capacidade. Em que pese, Fernando, a gente acredita que não este ano, mas vai acabar tendo um racionamento para frente porque a indústria tem que ter um balanceamento do ponto de vista de capacidade instalada e disponibilidade de matéria-prima, né?

**Sr. Fernando:** Sim, sem dúvida. E a minha segunda pergunta é em relação aos contratos que vocês têm na Pilgrim's, essa questão de repasse de preço que vai ter que ter. Pelo o que eu entendo vocês não renovaram mais contratos de preço fixo e os novos contratos todos tinham cláusulas de mudança de preço, caso o preço do milho mudasse bastante. É isso mesmo? Estou certo?

**Sr. Wesley:** É exatamente isso, felizmente nós conseguimos sair de contrato fixo que era uma prática no mercado americano, uma prática de muitos anos. Para este ano nós praticamente não temos nada de venda a preço fixo, como os contratos são anuais, Fernando, também termina tudo agora. Quando for setembro ou outubro é a época de começar a discutir o volume para o próximo ano, não necessariamente preço, mas discutir volume, discutir fórmulas de precificação. Então esse problema nós não vamos ter, como tivemos no ano passado.

**Sr. Fernando:** Tá, então você acha que já tem uma boa chance de no quarto trimestre a gente ver algum repasse de preço?

**Sr. Wesley:** Sim, Fernando, com certeza algum sim. O que a gente gostaria de ver era um repasse que compensasse todo o aumento, provavelmente a gente não vai conseguir ver um repasse que compensa todo o aumento do grão. Parcialmente a gente espera que seja um parcial muito próximo da sua totalidade, e que é isso o que a gente vai estar trabalhando e quer que o resultado desse trabalho se traduza em um repasse que não deixe as margens serem comprimidas para, como eu falei, se chegar em um quarto trimestre e ter *breakeven*.

**Sr. Fernando:** Tá bom, obrigado.

**Sr. Wesley:** De nada.

**Sr. Jeremiah:** Obrigado, Fernando.

**Operadora:** Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Flávio Barcala, UBS.

**Sr. Flávio Barcala:** Bom dia Wesley, bom dia Jerry, bom dia a todos.

**Palestrantes:** Bom dia.

**Sr. Flávio:** A minha pergunta é bem rápida aqui em relação ao efeito positivo que vocês tiveram de derivativos no resultado financeiro. Se eu não me engano, quando vocês falaram bastante de todo o rebalanceamento de dívida que vocês fizeram, vocês falaram que um dos objetivos seria reduzir a necessidade de contratos de *hedge* para FX. No segundo tri agora ele foi positivo, ele deu o efeito desejado, mas clareia um pouco aqui para mim: a ideia não era exatamente reduzir essa necessidade de FX? A gente pode esperar novos contratos de *hedge* para frente, para os próximos tris, dado que grande parte da sua dívida está nos Estados Unidos?

**Sr. Wesley:** Claramente nós reduzimos a nossa necessidade de *hedge* quando nós colocamos US\$ 2 bi ou mais de dívida lá fora e tiramos daqui. Se nós tivéssemos, como nós estávamos anteriormente, nós estaríamos com uma exposição cambial de 2 bi acima do que a gente tem hoje. Nós vamos continuar tendo exposição cambial no Brasil porque nós temos dívidas que estão aqui e que são dívidas em dólares, então isso nós vamos sempre ter essa exposição cambial. Eu acho que esse ponto é um ponto super importante que você mencionou, eu acho que a JBS não só nesse trimestre, mas ao longo dos últimos anos tem demonstrado habilidade, como nós temos trabalhado com as nossas áreas de gerenciamento de risco e nas áreas que administram as políticas e exposições cambiais da companhia, eu acho que a JBS é uma das poucas ou uma das únicas companhias no Brasil que tem exposição cambial e que não teve um impacto nesse trimestre com variação cambial negativa. Eu acho que isso claramente demonstra a estratégia e o acerto que a JBS tem tido nas suas políticas de gerenciamento de risco.

Respondendo mais especificamente: nós reduzimos a necessidade de *hedge*, mas nós vamos continuar tendo a necessidade de nos "hedgiarmos" e estar cuidando dessa exposição cambial. Eu acho que esta questão de exposição cambial é um ponto que a gente aqui na JBS trata isso muito de perto porque nós não acreditamos em *hedge* natural... "ah, porque nós somos exportadores temos *hedge* natural", temos nada, se temos passivo em dólar... e outra, o câmbio desta vez não é um movimento que subiu e que, puxa, foi um solavanco, um soluço que ele foi e voltou e nos próximos trimestres provavelmente os passivos vão voltar a estar nos valores anteriores porque o do real provavelmente vá se fortalecer de novo. Não parece ser este cenário, o cenário parece que o real está mais para ficar aí nesses níveis de 2... ao redor deste preço.

Quer dizer, este impacto aí depois que foi tomado, agora não é o caso da JBS. Felizmente nós tivemos uma política assertiva neste ponto.

**Sr. Flávio:** Ok, obrigado.

**Sr. Wesley:** De nada, Flávio.

**Operadora:** Com licença, lembramos que para fazer uma pergunta basta digitar asterisco um (\*1). Nossa próxima pergunta vem da Sra. Thais Aleluia, Alliance Bernstein.

**Sra. Thais Aleluia:** Bom dia Wesley, bom dia Jerry.

**Palestrantes:** Bom dia, Thais.

**Sra. Thais:** Parabéns pelos resultados.

**Sr. Wesley:** Obrigado.

**Sra. Thais:** Algumas perguntas aqui... vocês mencionaram uma margem razoável de Beef nos EUA. O que é razoável? Qual é o *worst case scenario*? Qual é o pior nível de margem que vocês esperam?

**Sr. Wesley:** Thais, nós tivemos, como mencionado, o primeiro semestre que foi... não foi um primeiro semestre bom no negócio de bovino. Eu acredito que esse segundo semestre a indústria tem condição de trabalhar com margens... quando eu falo "margens razoáveis" eu penso em margens se for ao redor de 3% eu acho que é aquém da minha expectativa, se for ao redor de 5% eu acho que está aí em um patamar razoável. Então eu acho que nós vamos assistir e estamos trabalhando para isso, o nosso objetivo é ter condição de recuperar e ter um segundo semestre que pelo menos a gente tenha condição de ter margens nesses níveis de 3... 4.... 5%, é isso.

**Sra. Thais:** Ok. A segunda pergunta seria: com todos esses fatores, a recuperação de Beef, a alta dos grãos e os créditos, o que vocês esperam de *free cash flow* para o segundo semestre e da dívida em dólar vocês esperam que aumente?

**Sr. Wesley:** Eu mencionei isso anteriormente, nós incorremos nesse segundo tri na maior necessidade... um aumento na necessidade de capital de giro devido às exportações, nós aceleramos muito, nós saímos de... só no Brasil de 30 mil toneladas mensal para 50 mil toneladas mensal, então logicamente isso acumulou um *pipeline* que consumiu mais capital de giro e a questão do aumento no negócio de bovinos.

Como eu citei, no próximo semestre os nossos números e as nossas metas indicam que nós vamos reduzir um pouco a necessidade de capital de giro e a dívida em dólar também ter uma redução. Nós acreditamos que nós vamos nesse segundo semestre ter condição de monetizar créditos fiscais que acumulou, a gente voltou a rodar isso um pouco melhor, coisa que estava parado nos últimos anos. Sumarizando a sua pergunta: nós acreditamos em uma redução na necessidade de capital de giro para o semestre.

**Sra. Thais:** Ok. Então conservadoramente um *free cash flow* pelo menos neutro no segundo semestre, sem impacto de aumento de dívida por causa disso?

**Sr. Wesley:** Conservador, sim.

**Sra. Thais:** Ok. E qual é a fraqueza dos preços de exportação no Brasil? Você pode explicar isso porque nos EUA os preços têm subido, né? De carne bovina, mas são mercados diferentes, como é que você está vendo também o mercado doméstico de carne bovina no Brasil, preço e volume?

**Sr. Jeremiah:** Sobre os preços de exportação, se a gente vê, o Brasil está recuperando alguns mercados, devemos ver até o final do ano um aumento dos volumes e, claro, o preço vai ceder um pouco em um ambiente de um real mais desvalorizado para conquistar manutenção dos mercados. O que o preço caiu, o preço médio em dólar da exportação da carne bovina brasileira foi realmente marginal nesse primeiro semestre, menos de 3% em um ambiente que nós tivemos uma desvalorização cambial acima de 10%, então isso está amplamente compensado.

Os EUA realmente têm mercados que permite repassar os preços e onde o mix de produtos vem modificando um pouco. Se a gente vir, o volume caiu das exportações americanas justamente porque os EUA deixaram de exportar para mercados de menor preço para concentrar suas vendas nesses mercados mais tradicionais na Ásia, nos vizinhos da América do Norte que pagam um preço maior - isso mostra que o preço médio da carne bovina americana subiu 17%, quando o volume caiu 11%.

**Sra. Thais:** Tá joia. E demanda no mercado doméstico brasileiro, como é que ela está, estável para carne bovina?

**Sr. Wesley:** Está estável. O primeiro semestre eu diria que foi marginalmente mais fraco, mas nada de expressivo. Eu acho que o mercado doméstico brasileiro, na nossa opinião, nós vamos ter um segundo semestre melhor do que o primeiro semestre. Eu acho que a economia tem condição de performar melhor do que performou no primeiro semestre, eu acho que toda a questão de queda na taxa básica de juros, todas as desonerações que o governo tem feito do ponto de vista de desoneração fiscal, tributária, eu acho que a gente vai assistir uma melhora de como a economia brasileira vai performar no segundo semestre e eu acho que isso também vai traduzir um pouco melhor demanda, nada eufórico, mas um pouco melhor.

**Sra. Thais:** Obrigada.

**Sr. Wesley:** De nada.

**Sr. Jeremiah:** Obrigado.

**Operadora:** Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Gabriel Lima, Barclays.

**Sr. Gabriel Lima:** Bom dia, pessoal.

**Sr. Wesley:** Olá, Gabriel, bom dia.

**Sr. Jeremiah:** Bom dia.

**Sr. Gabriel:** Um *update* que eu queria fazer em relação aos arrendamentos de Doux, Wesley, você falou que a Doux está em 90% de utilização, eu queria entender melhor. Ela já chegou rodando, é isso mesmo? É 90% de utilização e a operação já está rodando?

**Sr. Wesley:** Gabriel, é ao redor de 90. A capacidade ali é 1.1 milhão aves, 1.2 milhão aves, nós estamos trabalhando muito próximo de 1 milhão de aves... julho foi subindo, começamos com 800 mil aves por dia e hoje estamos ao redor de 1 milhão de aves por dia, então muito próximo dos 90, se não for 90, é muito próximo dos 90% da capacidade instalada que ali existe.

**Sr. Gabriel:** Bom, aproveitar esses momentos iniciais então de operação, Wesley, o que você tem achado da indústria de frango aqui a partir do Brasil?

**Sr. Wesley:** Felizmente nós estamos tendo boas notícias. Nós tivemos o mês que eu acho que é o mês que dá para a gente analisar a nossa operação que é o mês de julho, nós tivemos um bom resultado do negócio de frango. Eu acho que a estrutura que nós ali montamos, Gabriel, eu acho que é uma estrutura quase única e é uma estrutura muito enxuta, muito focada em uma linha de trabalho com custo muito baixo.

Eu acho que, por incrível que pareça, nós estamos iniciando, mas nós estamos confiantes de que nós vamos ter bons resultados no negócio de aves e que não tem sido a realidade do mercado brasileiro - a gente tem assistido o mercado brasileiro sofrendo bastante no negócio de frango, várias companhias sofrendo para rentabilizar e não tem sido o que a gente assistiu. Nós tivemos, de novo, um primeiro mês bastante satisfatório.

**Sr. Gabriel:** Interessante, obrigado. Wesley, e quanto aos arrendamentos, a gente está falando de 8 mil cabeças/dia, quanto disso já esteve no segundo trimestre e quanto disso entra no segundo semestre do ano?

**Sr. Wesley:** Gabriel, 75% já esteve no segundo trimestre, vai ter um pouco mais nesse terceiro tri, mas 75% já tinha entrado ali no segundo tri.

**Sr. Gabriel:** Ao longo do trimestre.

**Sr. Wesley:** Ao longo do segundo tri.

**Sr. Gabriel:** Tá bom, tá claro. E uma última pergunta, a gente falou bastante dos outros segmentos EUA e Brasil, mas você tocou um pouco em como está Pork USA, você fez até um cenário positivo indo para o segundo semestre. Por que indo para o segundo semestre você vê recuperação de margens, Wesley?

**Sr. Wesley:** Se você acompanhar os preços futuros no mercado americano de suíno, os preços caíram bastante devido a essa alta dos grãos. Espera-se um pouco de liquidação na questão de suíno, então a maior oferta de animais para

ser abatido, isso trazendo a uma condição de compra a preços mais baratos. Basicamente é isso, Gabriel.

**Sr. Gabriel:** Entendi. Tá ótimo então. Obrigado e bom dia.

**Palestrantes:** De nada. Bom dia.

**Operadora:** Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Eduardo Laudares, XP Investimentos.

**Sr. Eduardo Laudares:** Bom dia a todos. Eu queria só se vocês pudessem dar um pouco mais de explicações sobre a monetização dos créditos fiscais, vocês trabalham com alguma meta de redução para os próximos anos?

**Sr. Wesley:** Bom dia, Eduardo. Nós, como eu comentei principalmente na questão de ICMS, nos últimos 2,3 anos acumulamos devido à guerra fiscal, uma coisa que é pública, esses créditos acumularam principalmente no estado de São Paulo - o estado de São Paulo tem estado mais sensível a este problema - e começou a andar um pouco mais. Eu espero nos próximos... o que está na circulante da JBS de créditos fiscais, que é um valor, deixe-me só conferir aqui... toda a parte do circulante a gente espera ter uma redução substancial nos próximos doze meses. Se você olhar nos nossos números, nós temos no circulante ao redor de 1.4 bilhão de crédito, dos quais 1 bilhão (tudo número redondo) 1 bilhão é ICM, eu espero ver esse ICM pela metade daqui para doze meses - sair de 1 bi para 500 nos próximos doze meses.

**Sr. Eduardo:** Mas é só ICMS que vocês acreditam monetizar, PIS COFINS dá para...

**Sr. Wesley:** PIS e COFINS também, porém PIS e COFINS você acaba... monetiza, mas gera. O grande acúmulo que houve no nosso negócio foi no ICM, nós acumulamos... bom, você pode ver que nós acumulamos só de ICM 1 bi. Desse 1.4 bilhão que tem no circulante, de novo, eu espero reduzir esse ICM nos próximos doze meses para metade e espero ver esse número todo que é de 1.4 bilhão, caindo abaixo de 1.8 bilhão ou coisa dessa natureza.

**Sr. Eduardo:** Tá ótimo, obrigado.

**Sr. Wesley:** De nada.

**Operadora:** Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Alexandre Miguel, Itaú BBA.

**Sr. Alexandre Miguel:** Bom dia Wesley, bom dia Jerry.

**Palestrantes:** Bom dia, Alexandre.

**Sr. Alexandre:** A minha primeira pergunta: eu queria entender um pouquinho mais no detalhe essa perspectiva de melhora em Beef nos EUA. Eu lembro que no *call* do primeiro tri você já estava com uma expectativa de retomada de

margens, a margem, embora tenha melhorado, no segundo ela melhorou, mas em um nível negativo. O que te traz confiança de que essa margem vai voltar para esse patamar de 5% que você mencionou, Wesley? E se você puder comentar algumas características, algumas coisas que impactaram a margem no segundo e que devem melhorar, agora com alguns fatores pontuais, que deve melhorar a margem no terceiro - talvez margem no mercado *spot*, contratos futuros - por que você acha que essa margem vai retomar forte no segundo semestre?

**Sr. Wesley:** Como eu comentei, nós estamos assistindo ao longo do primeiro semestre uma maior disciplina em busca de restabelecer as margens que estavam no negócio de bovino. A indústria começou o ano trabalhando de forma não muito disciplinada, então criou um desbalanceamento do ponto de vista de oferta e demanda. O que a gente tem assistido é uma maior disciplina ao longo deste período. O que nos traz a estar confiantes de que nós vamos ter um segundo semestre, e aí você falou de margem de 5%, eu mencionei de margens que eu acredito que vai estar variando entre 3... 4... 5%, não especificamente é um número só, quer dizer, eu estou dando um *range* que eu acredito que seja possível.

O que me faz trazer isso é até onde nós estamos. Nós já passamos um mês e meio e a gente está acompanhando. Nós temos resultados diários, semanais e acompanhamos o negócio no dia a dia. Isso a gente está assistindo como está andando já as margens desse segundo trimestre... do terceiro trimestre, desculpe, estão melhores e, de novo, devido à implementação de uma maior disciplina. Isso é o ponto que nos traz mais confiança de que a indústria vai restabelecer essa margem porque não é razoável a indústria de bovinos trabalhar um semestre inteiro e não ser capaz de ajustar para voltar a ter margens razoáveis.

**Sr. Alexandre:** Isso é vocês e outros *players* ou vocês estão vendo reduzindo um pouco o abate ao longo desse segundo semestre, este é o principal motivo?

**Sr. Wesley:** Todos os participantes de um modo geral estão trabalhando com maior disciplina, sem dúvida nenhuma, não somos só nós, a indústria como um todo. É um trabalho de captura de margem e busca de eficiência, está todo mundo correndo atrás de restabelecer essa margem. De novo, não é razoável trabalhar um semestre e não ser capaz de restabelecer essas margens.

**Sr. Alexandre:** Em margens de aves, vocês podem entrar um pouco mais no detalhe no número de contratos de vocês que ainda é atrelado ao longo prazo, contrato de um ano? Eu não sei ainda se no *food service* vocês ainda têm contratos de um prazo um pouco mais extenso?

**Sr. Wesley:** A preço fixo é praticamente nada, menos de 5% das nossas vendas estão com preços fixos, isso não quer dizer que não temos compromissos contratados com volume - a maioria das nossas vendas são vendas que tem compromissos com volumes, agora não necessariamente com preço fixo, preço fixo é menos de 5%.

**Sr. Alexandre:** Tá legal. E vocês já estão vendo uma redução de produção ou de *egg sets* na indústria por parte vocês ou de outros *players* de frango para proporcionar talvez esta menor oferta no quarto trimestre e fazer com que os preços subam?

**Sr. Wesley:** Ainda não, porém temos que lembrar que quando você olha os níveis de *egg set* nessas últimas semanas, no ano passado neste mesmo período a indústria estava cortando bastante produção e cortando de forma expressiva. Então o número nesse período não estar acima ou estar ligeiramente abaixo do que estava o ano passado é um bom sinal, em que pese não estar cortando além do que já foi cortado no ano passado.

**Sr. Alexandre:** E isso para você é qual motivo, Wesley? Porque grão subiu muito na margem então é notável já o ajuste que a indústria fez em relação ao ano passado, mas a meu ver aqui a produção teria que cair dos níveis atuais... nem a produção, mas *egg sets* primeiro, isso ainda acontecendo por quê? Alguns *players* com estoque de grãos razoavelmente bons e ainda não tem necessidade de cortar?

**Sr. Wesley:** Eu acho que não, eu acho que no mercado de um modo geral pode ter algum caso ou outro logicamente, mas a indústria de um modo geral eu acho que toda ela vai estar no quarto trimestre todo mundo mais ou menos na mesma posição. Não acho que a indústria, exceto talvez algum caso pontual, a indústria esteja protegida com grão barato para o ano todo, eu acho que a indústria vai estar... todo mundo na mesma condição no final do ano.

Agora, eu acho que a indústria não está cortando produção pela crença de que mesmo nos níveis atuais, com os volumes de exportação, com o Brasil também tendo que fazer um esforço do ponto de vista de adequar volume e adequar preço que a indústria americana vai ser capaz de repassar preço, mesmo sem grandes cortes. Acho que é isso que a indústria está olhando.

**Sr. Jeremiah:** Mas lembrando que em julho e agosto do ano passado havia um acúmulo de estoque no primeiro semestre do ano passado e o corte foi violento nesta época no ano passado. Havia semanas em julho e agosto do ano passado que caiu 10% em relação ao ano anterior, é com esses números do ano passado que a gente está fazendo a comparação hoje.

**Sr. Alexandre:** Tá legal, já mostrou no ano passado um ajuste forte, tá legal. Minha última pergunta em relação... também vocês já tocaram neste ponto, mas eu acho que foi um ponto que chamou bastante atenção aqui no resultado e que foi o capital de giro. A gente viu outros *players* subindo abate também, talvez não no mesmo nível que vocês, mas no Brasil os preços subindo 15%... entre 10 e 15%, e não com esse consumo de capital de giro tão elevado - que no caso de vocês ele chegou... se colocar as contas operacionais perto de uns R\$ 800 milhões e consumiu a maior parte do caixa do trimestre.

Olhando o estoque, porque o estoque... de repente contas a receber faz sentido por conta da exportação que vocês mencionaram, mas estoque vocês acham que terminaram o trimestre com um nível um pouco acima do normalizado, isso tende

a diminuir um pouco... você tende a ter um capital de giro positivo em um próximo trimestre, por exemplo, sem olhar impostos, mas olhando essas contas operacionais? Essa é a minha pergunta de capital de giro.

**Sr. Wesley:** Só um ponto de que é importante olhar toda a questão de capital de giro e toda a questão de fluxo de caixa da JBS, se você fizer uma análise do impacto do câmbio no consolidado. Quando você olha, por exemplo, em estoque, no consolidado só questão de variação cambial da operação americana e australiana, das operações que não é da Controladora teve quase 400 milhões... 300... perto de 400 milhões de impacto no aumento de estoque advindo de variação cambial, mas são os mesmos dólares - não é que o estoque aumentou lá fora, é que o valor aumentou devido ao câmbio.

Quando você olha e separa do consolidado e olha a Controladora, você tem um aumento de estoque, um aumento de contas a receber que veio, de novo, do aumento e do início de várias plantas. Quando você inicia uma planta nós, por exemplo, pegamos umas dez plantas mais ou menos de bovino no Brasil e o frango também, apesar de ter sido um período curto, mas você constrói estoque e o faturamento vai vindo depois, então adveio disso.

Agora quero ressaltar que em todas as contas da JBS é importante em todos os números, no balanço, no fluxo de caixa, em tudo, é importante lembrar que o impacto de variação cambial nas contas no consolidado é bastante expressivo e que não muda nada na verdade - se eu tinha US\$ 1 bilhão lá fora, eu tinha R\$ 1,5 bilhão, por exemplo... só como exemplo, se eu tinha US\$ 1 bilhão de estoque (não é o caso, só exemplificando), se eu tinha US\$ 1 bilhão de estoque lá fora, isso era R\$ 1,8 bilhão, isso virou R\$ 2 bilhões por causa do câmbio, mas não mudou nada, continua sendo US\$ 1 bilhão, então é importante olhar isso.

**Sr. Alexandre:** Tá legal, ficou mais claro, sim. E olhando para frente, Wesley, você vê mais necessidade desses *startups* aqui do Brasil, das plantas que vocês arrendaram mais necessidade de acúmulo de estoque, de contas a receber ou se está havendo ainda um *working capital* dessas contas negativo no terceiro trimestre, ou dá para assumir que estabiliza nos níveis em que a gente terminou o segundo tri?

**Sr. Wesley:** Estabiliza e, como eu comentei, a gente acredita, está trabalhando e os nossos números nos indicam que nós temos condição de voltar isso um pouco. Quando você "startupa", faz um *startup* de plantas como nós estamos fazendo e fizemos, de novo, você acaba construindo estoque e assim por diante. Nós acreditamos na condição de reduzir um pouco a necessidade de capital de giro no próximo semestre.

**Sr. Alexandre:** Tá legal, muito obrigado.

**Sr. Wesley:** De nada.

**Operadora:** Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Wesley Batista para as considerações finais. Por favor, Sr. Wesley, pode prosseguir.

**Sr. Wesley:** Eu queria agradecer a todos a participarem do nosso *call*. Nós estamos felizes na posição em que estamos, eu acho que tivemos um trimestre satisfatório, logicamente a gente sempre está em busca de mais e de atingir melhores resultados. Nós tivemos unidades que performaram bem, unidades que performaram um pouco aquém do que a gente esperava, mas no geral, como eu comentei, nós estamos felizes. Queria parabenizar toda a nossa equipe, todo o nosso time, agradecer todas as pessoas que colaboram com a possibilidade de a gente estar onde nós estamos, dos resultados que estamos atingindo.

Estamos confiantes, nós acreditamos muito na estratégia que nós implementamos nos últimos anos, na diversificação geográfica, na nossa plataforma de produção. Acreditamos... e sem querer "puxar sardinha" para o lado da JBS, acreditamos que temos a melhor plataforma de bovinos no Brasil do ponto de vista de localização, melhores ativos e não só no Brasil, onde estamos operando: EUA, Austrália, América do Sul e assim por diante. Obrigado a todos e esperamos nos encontrarmos de novo no próximo *call*. Obrigado e tenham um bom dia a todos.

**Sr. Jeremiah:** Obrigado.

**Operadora:** A audioconferência da JBS S.A. está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia. Obrigada.

---