



**Local Conference Call
JBS S/A
Resultados do Terceiro Trimestre de 2015
12 de Novembro de 2015**

Operadora: Bom dia Senhoras e senhores, bem-vindos à conferência da JBS.

Sr. Milton Milioni/APIMEC: Bom dia a todas e a todos. Mais uma vez é um prazer, é uma grande satisfação para a APIMEC São Paulo a reunião da JBS S.A., empresa que faz parte do Novo Mercado e também aqui representada pelo Sr. Wesley Batista, para quem eu vou passar o Selo de Assiduidade porque a companhia dentro do seu programa de governança corporativa ela faz uso das reuniões APIMECs para divulgação de seus resultados.

Então, eu vou achar passar às mãos do Sr. Wesley o Selo de Assiduidade; 4 anos de reuniões consecutivas no mercado de capital.

[aplausos]

Eu queria aproveitar a oportunidade para lembrar a todos: Não esqueçam de preencher o questionário de avaliação desta em reunião, que é muito importante para que estas reuniões sempre tenham melhor qualidade e que a JBS possa também se comparar com as outras reuniões de Mercado de Capitais.

Eu queria dizer também que este questionário de avaliação é base para o Prêmio Qualidade e Melhor Reunião do Ano.

Então, sendo assim, eu passo a palavra para o Jerry O'Callaghan, que vai dar início à apresentação de hoje. Muito obrigado por tudo.

Sr. Jerry: Obrigado. Obrigado!

[aplausos]

Sr. Jerry: Muito bom dia a todos. Bem-vindo, é um prazer ter tanta gente aqui mais uma vez para o JBS Day.

Nós temos aqui conosco hoje o Presidente da companhia, Sr. Wesley Batista, o Presidente Global das Operações da JBS, o Sr. Gilberto Tomazoni, o André Nogueira, que é o Presidente das nossas Operações nos EUA, Sr. Tarek Farahat, que é o Presidente Global de Inovação e Marketing da companhia, e também o Sr. Zé Mineiro, o fundador da nossa companhia.



Antes de começar aqui eu só queria comentar nós temos aí na nossa apresentação tem apresentações aqui no fundo para quem quiser pegar uma cópia, tem o *disclaimer*, peço por gentileza para ler isto.

Este evento está sendo transmitido via áudio conferência e webcast, e os slides estão disponíveis no webcast tanto em português como em inglês. O evento aqui vai ser em português, mas os slides podem ser acompanhados em português e em inglês.

Então com isto, obrigado e eu passo a palavra ao nosso Presidente, Sr. Wesley Batista.

Sr. Wesley Batista: Obrigado Jerry. Bom dia a todos. Obrigado por estarem todos aqui participando deste evento, é uma honra para nós tê-los todos aqui.

Eu gostaria de agradecer a APIMEC, o Sr. Milton Milioni por esta parceria; muito obrigado!

Dando início à nossa apresentação, falando um pouquinho da JBS, aonde estamos: Nós hoje somos uma companhia que temos nos últimos 12 meses receitas de R\$150 bilhões, nós somos a segunda maior empresa global de alimentos, a JBS ao longo dos últimos anos construiu uma plataforma global e diversificada, com operação em vários países, operação em vários segmentos, um portfólio de produto diversificado, temos investido em nossas marcas, investido em produtos de valor agregado, nós hoje contamos... somos 230.000 colaboradores na companhia que temos um orgulho tremendo do time que temos, acreditamos que temos um time de alta performance, um time com a cultura da JBS, com a cultura naquilo que nós acreditamos, que tem sido o nosso diferencial.

Nós somos uma empresa que temos muito foco em excelência operacional, nós somos uma empresa que acreditamos muito em estarmos focados naquilo nos que nós controlamos. Nós dizemos incansavelmente na JBS que mercado é para todo mundo; se mercado está bom, se o mercado está mais difícil não é privilégio único de uma empresa ou de um segmento. Então, nós somos uma empresa que temos muito foco em excelência operacional e naquilo que nós controlamos.

Seguindo aqui, eu vou me referir às páginas, na página 3 para dar uma dimensão quando a gente fala que a JBS é uma companhia global e diversificada, aqui para vocês terem uma ideia, as nossas vendas como estão divididas. Então, eu não vou passar por cada um dos números aqui, mas vocês podem olhar na apresentação, na página 3, como nossas vendas estão realmente globalizadas.

Nós hoje acessamos através de alguma de nossas plataformas todos os mercados consumidores ao redor do mundo, que isto tem sido sem dúvida



nenhuma, na nossa opinião, um diferencial na JBS em vários aspectos que eu vou mencionar adiante na apresentação.

Seguindo e fazendo referência na página 3, muita gente tem me perguntado da nossa estratégia, para onde nós vamos e o quê que nós estamos olhando. Quando a gente olha JBS eu gosto de fazer referência a isto: Nós em 2007 éramos uma empresa privada, fizemos um IPO, nós éramos uma empresa de carne bovina brasileira com operação no Brasil e na Argentina (a única operação fora que a JBS tinha no Brasil era na Argentina) e nós éramos uma empresa 100% de carne bovina no Brasil.

Nestes últimos 7-8 anos nós fomos capazes de transformar esta companhia brasileira de carne bovina na maior empresa global de produção de proteína, e aí com alguns eventos que foram marcantes em 2007 quando adquirimos a Swift nos EUA e fizemos o IPO da companhia, em 2009 nós fizemos a aquisição da Pilgrim's e do Bertin aqui no mercado brasileiro, agora mais recente a aquisição em 2013 da Seara, em 2014 fizemos várias aquisições, dentre elas as operações da Tyson no México, as operações da Tyson no Brasil, dentre várias outras e, mais recente, este ano fizemos 2 aquisições super relevantes e superimportantes para nós, que foi a aquisição da Primo e da operação da Moy Park na Europa e concluímos, ao final do mês passado, a operação da Cargill, da operação de suínos da Cargill nos EUA.

Eu estou citando isto porque, olhando para trás de onde nós viemos e onde nós estamos, para nós é claro que nós conseguimos o time que lidera a companhia hoje e conseguiu transformar aquela companhia de carne bovina brasileira na maior empresa global de proteína.

E para onde nós vamos – que é a pergunta que muita gente tem efeito e nos perguntado –? Nós temos uma estratégia clara: Nós queremos continuar expandindo o nosso negócio em produtos, em setores que tragam um portfólio de produtos de valor agregado, que a gente possa investir em marcas, nas nossas marcas, em marcas que trazem uma ligação direta de nossos produtos com os consumidores.

Então, todas as aquisições, se vocês olham mais recente que a JBS fez, estão em linha com isto. A aquisição da Primo na Austrália; a Primo é a empresa líder no segmento de produtos processados, preparados, é *market leader* em bacon, é *market leader* em presunto, tem 2 marcas superimportantes, que é a marca Primo e a marca Hans, e assim por diante.

A Moy Park não é diferente; todo o investimento que nós temos feito no Brasil na marca Friboi, na marca Seara e outras marcas da companhia está em linha com a nossa estratégia de crescer e expandir o nosso negócio em produto de valor agregado, expandir o nosso portfólio de produto de valor agregado e investir em nossas marcas.



Nós acreditamos e temos a ambição de nos próximos anos conseguirmos transformar esta agora empresa global de produção de proteína numa empresa global de alimentos, com suas marcas e reconhecida pelos consumidores. Então, a nossa ambição e o nosso objetivo, olhando para frente, é este.

Seguindo a apresentação, na página 5, aqui está em linha com isso que eu falei; este gráfico eu acho vários vão se recordar, a gente mostra ele já há alguns anos, não é coisa de agora. Nós temos mostrado essa pirâmide creio que há mais de 5 anos de qual era a nossa estratégia, que era construir uma plataforma de produção – hoje nós temos uma plataforma de produção com mais de 300 unidades em mais de 15 países –, construir e aprimorar a nossa plataforma de venda e distribuição – também investimos muito nisto nos últimos anos –, hoje temos 350.000 clientes diretos que nós vendemos nossos produtos em mais de 150 países.

E aponta de cima da pirâmide, que era a ampliação de nosso negócio em um portfólio de produto de valor agregado e marca, que é agora nos últimos... mais recentes 2-3 anos aí que nós temos concentrado de subir nesta cadeia pirâmide, que é as marcas que estão aí na apresentação; Seara, Dorian, Swift, Friboi, Pilgrim's, Primo, Moy Park e assim por diante.

Então, a nossa estratégia essa: Nós, de novo, acreditamos que podemos e temos capital humano, temos um time engajado nessa direção de transformar esta plataforma global de produção de proteína numa plataforma global de produção de alimentos com marcas reconhecidas.

Seguindo a nossa apresentação... (0:12:16 silêncio)...

Operadora: Senhoras e senhores, por favor, aguardem.

Sr. Wesley: ... que nós temos hoje uma plataforma capaz de trazer a estabilidade de resultados e estabilidade de *earnings* e claramente mostra isto. Se a gente olha, nós já temos 2 anos operando de forma estável, em que pese, dentro de segmentos teve oscilações para baixo dentro do negócio de bovino, suíno e assim por diante.

Se a gente olha, o crescimento da receita da empresa nós tivemos neste período um crescimento de receita de 77%, porém, um crescimento do resultado operacional, do Ebitda, de 124%. Então, claramente isto mostra que a companhia tem sido capaz de expandir margem, de construir valor mais do que a receita cresce.

Então, este histórico de performance é bem importante, nós discutimos muito ele internamente, nós estamos muito confiantes de que... (0:13:34 ao 38 silêncio)... e ciclos dentro do combinado nós seremos capazes de entregar estabilidade em nossos resultados.



Seguindo a apresentação, e aí falando especificamente dos números do trimestre, nós fechamos o trimestre com R\$43 bilhões de receita comparado com R\$30 bilhões no mesmo período do ano passado; isto representa um crescimento de 40%, quase 40% (39,8%), um crescimento expressivo.

A JBS tem ano a ano repetido esta trajetória de crescimento e, de novo, com expansão de margem maior do que a da receita.

Quando a gente olha o nosso resultado operacional, o nosso Ebitda consolidado, nós tivemos R\$3,8 bilhões de Ebitda; uma margem 8,9% comparado com R\$3,6 bilhões no mesmo período do ano passado, então, nominalmente, nós tivemos um crescimento de 6%.

A margem é menor do que a que foi no mesmo período do ano passado por uma questão pontual; se vocês olham a operação de carne bovina nos EUA neste mesmo período do ano passado teve uma margem excepcional e não dentro do que é o normalizado para este negócio. Foi um trimestre espetacular o do trimestre do ano passado do bovino.

Mas quando a gente olha o 8,9 e vê no gráfico anterior ela está muito em linha como o histórico que a gente vem entregando ao longo de vários trimestres, que tem variado entre 8 e 9,5%.

Seguindo na apresentação, na página 9, nós fechamos o trimestre com um lucro líquido reportado de R\$3,4 bilhões e um lucro líquido ajustado (que eu vou explicar da onde vem este ajuste) de R\$4,2 bilhões. É um resultado por ação de R\$1,19 comparado com mesmo período do ano passado onde o resultado foi 1,90 bilhões; teve um crescimento excepcional de 280% no lucro líquido.

Este número do reportado para o ajustado, o quê que é isto? Isto é a diferença entre os 3,400 bilhões para os 4,200 bilhões, são 805 milhões que são imposto de renda diferido advindo de ágio de aquisições na controladora e na JBS Foods. 50 e poucos milhões na JBS Foods e 750 e poucos milhões na JBS, na controladora.

Este imposto não tem efeito caixa, e ele é diferido por uma questão de regra contábil. Mas na prática o lucro é 4,200 porque não tem desembolso de caixa deste imposto de renda diferido. Isto só vai para o passivo na linha de imposto de renda diferido para que se eventualmente, por ventura um dia companhia decidir vender o ativo que gerou este ágio, aí sim, você teria um efeito caixa. Que não é o caso.

Então, na prática, o lucro líquido para nós é o R\$4,2 bilhões, que é o que tem o efeito prático de caixa.



A nossa geração de caixa no trimestre líquida foi de R\$5 bilhões; também um incremento importante comparado com mesmo período do ano passado onde a geração de caixa foi de 2,100 bilhões.

Essa geração de caixa é importante ressaltar que ela é livre depois da aquisição da Moy Park, onde houve um desembolso de R\$6 bilhões. Então, tirando a aquisição, a geração de caixa livre foram 11 bilhões, dos quais 6 foram usados para fazer o *funding* da aquisição da Seara, que após a... desculpa, da Moy Park, que após a aquisição da Moy Park sobrou R\$5 bilhões de relação de caixa líquido.

Nós tivemos também no trimestre, cancelamos as ações que estavam em tesouraria da companhia e abrimos um novo plano de recompras, o qual foi comunicado ao mercado.

Seguindo na apresentação, na página 10, que está em linha com o que eu falei anteriormente para falar um pouco de dívida e de alavancagem, a JBS fechou a dívida em dólar da companhia cada dia mais... a nossa operação cresceu de forma tão expressivas fora e é tão dolarizada que cada dia mais nós internamente olhamos isto em dólar, porque não dá para olhar isto em reais.

Então, se a gente olha a nossa dívida líquida em dólar no terceiro trimestre de 2014 ela era R\$10,500 bilhões e ela fechou este trimestre, o terceiro trimestre de 2015, nos mesmos R\$10,5 bilhões. Então, a dívida se manteve 100% estável em dólar. Porém, durante este período de um ano, a JBS desembolsou \$3,5 bilhões em aquisições.

Então, na prática, se olhar a dívida dolarizada, o sumário é que nós geramos \$3,5 bilhões de caixa neste período de um ano porque a dívida se manteve estável e nós fizemos \$3,5 bilhões em aquisições.

Dentre elas foi a Tyson do México, o Grupo Primo na Austrália, a Moy Park na Europa, a Big Frango no Brasil, a Céu Azul no Brasil, a Anhambi no Brasil, a Tyson no Brasil, todas estas aquisições somaram \$3,5 bilhões que, se a gente fala hoje em reais, nós estamos falando de um número ao redor de R\$15 bilhões.

Se nós olharmos a nossa alavancagem, nós que estávamos com 2,5 vezes, nós mantivemos em 2,5 vezes, a alavancagem não se mexeu com toda a mudança cambial no Brasil, com toda a questão de desvalorização do real a nossa alavancagem se permaneceu estável e isto pelos números reportados.

Porém, se a gente usa o *pro-forma* do resultado das aquisições, que aqui nestes números não tem nada de Moy Park e tem uns 6 meses da Primo que ainda não estão incluídos, se a gente faz o *pro-forma* do resultado da Moy Park com proporcionalizado resultado da Primo, esta alavancagem é 3,2 vezes; uma alavancagem que nos dá conforto de continuar investindo no nosso negócio e



em linha com aquilo que nós falamos lá atrás há mais de um ano que nós iríamos desalavancar e continuar crescendo. Eu acho que a JBS tem sido capaz de continuar crescendo e melhorar os seus níveis financeiros, seus indicadores financeiros.

Seguindo aqui na apresentação, e estou próximo do fim aqui da minha parte da apresentação, vou falar um pouco sobre política de proteção de *hedge* cambial porque isto é um tema que teve bastante debate e notícias sobre isto.

A JBS já há alguns anos, não é de hoje, a JBS tem uma opinião que é uma opinião nossa de que não existe *hedge* natural. Esta história de *hedge* natural, na nossa opinião, é uma coisa que não encaixa com o que a gente acredita.

Por quê? Por uma razão simples: Às vezes eu ouço muita gente falar que “Ah, a companhia tem receita em dólar, então, automaticamente ela tem um *hedge* natural”. Na nossa opinião, isso não é uma coisa precisa. Por quê? Porque receita não paga dívida. O que paga dívida é o lucro, é a geração de caixa que você paga dívida.

Então, você pode ter a receita em dólar, a única forma de você fala que você tem um *hedge* natural é se você tiver certeza que o seu resultado, a sua geração de caixa, o seu *earnings* em dólar você consegue mantê-lo na mesma, independente do câmbio.

Se o câmbio era 2 e agora é 4 para arredondar ou 3,70, se você pegar o resultado que você gerava quando o câmbio era 2 e dolarizou ele e agora gera o dobro de resultado em reais aí tudo bem. Aí você poderia assumir que *hedge* natural é uma coisa que funciona.

Na nossa opinião, não é assim que funciona. A tendência é quando as moedas se desvalorizam – e isto não era Brasil, isto é um negócio mundial – a tendência de preço é cair e do custo subir. Nós estamos vendo isto aqui no Brasil: milho subiu, soja subiu. Por quê? Porque são produtos atrelados ao mercado internacional. Então, você tem um impacto no custo e ao mesmo tempo uma pressão no preço de venda.

Então, por isto nós não acreditamos em *hedge* natural, nós não fazemos *hedge account* porque, de novo, não tem aqui julgamento com quem acredita ou faça, é simplesmente o que nós acreditamos porque nós acreditamos que *hedge account* é diferir um problema, mas e o problema foi dado, né; você teve a variação cambial, a sua dívida subiu e você tem que gerar mais resultado para pagar ela.

E aí, mostra aqui no quadro 11 qual era a posição da JBS no final do terceiro trimestre de 2015: Nós tínhamos 52 bilhões de passivos, R\$52 bilhões em passivos que são dolarizados. Do outro lado nós temos 8,9 bilhões de ativos, contas a receber, produtos, pedidos e assim por diante que são ativos. A



exposição líquida da companhia era R\$43,1 bilhões naquela fotografia, dos quais nós tínhamos de *hedge* R\$41,4 bilhões. Então, nós estávamos ali praticamente 100% *hedgiado* com um descoberto de R\$1,7 bilhões, que é um descoberto pequeno.

Nós temos uma política que nós acompanhamos isto de forma muito atenta, nós achamos que isto é um risco muito importante para quem opera em uma moeda e tem dívida em outra.

Se você tem a dívida na mesma moeda que você opera não tem problema nenhum, mas se você tem descasamento – e isto não é no Brasil, é em qualquer lugar – na Austrália nós vendemos produtos em dólares e recebemos em dólar australiano. Se nós tivermos dívida na Austrália que não é dólar australiano nós vamos ter a mesma preocupação, o mesmo cuidado de acompanhar isto para... porque você ter um descasamento.

Nós falamos lá atrás – e esta estratégia da JBS já vem de algum tempo – que nós olhamos isto como seguro. Simples quanto isso. Muita gente às vezes cria um paradigma maior do que ele é. Nós olhamos visto como um seguro, como você faz um seguro de imóvel e assim por diante.

O câmbio estava num nível que nós achávamos que tinha muito risco interno e externo, o preço de *commodities*, China, situação interna da economia brasileira, mais política, que nós achávamos que o custo do seguro (que automaticamente é o custo do carregamento) fazia sentido e fez sentido sem dúvida nenhuma, e nós continuamos monitorando.

Hoje logicamente você tem um câmbio bem mais depreciado do ponto de vista do real, bem mais fortalecido do ponto de vista do dólar e que a gente continua fazendo a conta, e a conta é a conta do seguro. Este dólar a tanto mais o custo do carregamento vai por ele daqui um ano a que preço? É isto que nós medimos e trabalhamos dentro do que a gente acha que o risco está presente.

Nós continuamos tendo uma incógnita relevante sobre China, que automaticamente traz uma incógnita sobre aonde o preço das *commodities* vão se estabilizar, se já se estabilizaram ou se não, se a China se estabiliza provavelmente nós temos uma estabilidade no preço das *commodities*, mas a China continua reduzindo seu crescimento e a sua performance nós podemos assistir algum risco associado ainda a pressão em preço de *commodities*.

Então, nós temos risco de China, nós ainda temos um cenário incerto de alguns temas fundamentais no mercado brasileiro, então, nós continuamos cautelosos com a situação e achamos que ainda existe risco suficiente para não estar assegurado em alguma forma sobre risco de variação cambial.

Bom, eu encerro aqui a minha participação. Mais uma vez queria agradecer imensamente a participação de todos que estão aqui presentes, quem está via



webcast, quem está nos ouvindo por telefone, muito obrigado à presença de todos.

Eu vou chamar aqui o Tomazoni para falar um pouco sobre algumas unidades de negócio, e em sequência ele chama o André e depois o Tarek.

Gente, obrigado viu, mais uma vez.

[aplausos]

Sr. Tomazoni: Bom dia a todos. Eu e o André vamos estar nos dividindo aqui para apresentar sobre as unidades de negócio. Na verdade, nós estamos representando todos os nossos líderes que tocam as nossas unidades de negócios no mundo inteiro.

Nós vamos começar fazendo uma apresentação da JBS Foods. A JBS Foods no trimestre teve um crescimento expressivo da receita, nossa receita cresceu tanto no Brasil quanto no mercado internacional e também a JBS conseguiu crescer a margem, não foi só um crescimento da receita, mas foi um crescimento de margem.

Este crescimento ele veio tanto do crescimento orgânico quanto de aquisições que foram feitas comparando os 2 períodos que a gente teve, e a empresa, vou reforçar aqui, continua crescendo e continua crescendo a margem com foco em qualidade. A JBS Foods fez a qualidade como estratégia desde o princípio e aliada à inovação e à construção de marca, e um comprometimento muito grande com rentabilidade.

Eu acho que isto tem sido... isso tem orientado todas as ações da empresa neste sentido levando a uma disciplina muito grande com custo e com preço. Esta disciplina e este foco de rentabilidade levam a companhia a todo o tempo estar olhando mix de produto, mix de canal, mix de região.

E aí quando você olha um pouco do histórico do que aconteceu com a Foods isso está mostrando no nosso histórico; a empresa tem crescido de uma maneira bastante forte a sua receita e tem mantido uma solidez no resultado.

Quer dizer, esta disciplina que a gente tem tanto na parte de custo quanto na parte de preço, na parte de mix, de trabalhar o mix, de trabalhar a qualidade do produto tem levado a companhia a ser capaz, ao longo do tempo, de integrar novas empresas e conseguir aumentar e expandir a sua margem.

Este foco (que isso aqui é um foco que a JBS Foods tem) de excelência operacional leva que os processos ao longo do tempo vão ganhando maturidade ao mesmo tempo em que a equipe também vai ganhando maturidade, levando aos resultados que a gente vê.



Nós estamos comparando aqui os tris do ano passado com este deste ano aqui, você vê que a gente teve no Serviço ao Cliente (que a gente mede aí com uma medida que é altíssima) melhorou 23 pontos percentuais, assim como melhorou os nossos produtos hoje que estão no ponto de venda sem nenhuma ruptura. Quer dizer, nós estávamos listados, mas o produto não estava no ponto de venda; a gente conseguiu fazer uma expressiva melhora deste serviço, hoje melhorou 24 pontos percentuais, assim como, comparando os 2 trimestres, aumentou 29.000 clientes.

Então, expande a base de cliente, melhora o serviço do ponto de venda, melhora serviço para o cliente e melhora a qualidade percebida.

Nós temos indicador de qualidade que é uma junção de alguns TPAs e que mostram que a nossa qualidade relativa com o mercado melhorou em 26%. E como não poderia deixar de destacar, o foco no custo nós melhoramos a nossa produtividade (que a gente chama aqui de eficiência operacional) em 4 pontos percentuais.

Andando, bom, falando da JBS Mercosul, na JBS Mercosul nós temos uma equipe sólida, competente, que tem ao longo do tempo entregado resultados bastante sólidos. Então, a gente vê aí um crescimento de 10,5% na receita e um crescimento na margem que foi maior do que a gente cresceu na receita, que deu 15,5.

E eu acho que a nossa unidade do Mercosul ela vive um momento positivo, que é um equilíbrio maior entre a oferta e demanda de bovinos. Além disto, a recuperação nas exportações com a abertura de mercados que estavam fechados antes; como é o mercado chinês e bem recentemente a abertura do mercado Saudita.

A empresa continua focada na construção da marca Friboi, continua investindo, continua desenvolvendo a marca Friboi, é uma decisão estratégica de construir a marca Friboi na parte de carnes, e se a gente olhar aí um pouquinho mais no médio prazo a gente pode ver que tem uma oportunidade aí, que é a abertura do mercado americano.

Nós não acreditamos que o mercado americano seja... não vá acontecer para o Brasil ainda no primeiro semestre, acho que vai acontecer sim aí pela tarde do ano que vem que o mercado americano realmente pode começar a se tornar uma realidade para Brasil, mas vai começar de uma maneira bem tranquila; não vai ser alguma coisa que, vamos dizer assim, um grande volume. Nós vamos começar consistentemente e o mercado vai se expandir.

Andando à frente, nós vamos começar a reportar o que a gente chama JBS Europa. Nós não tínhamos esta unidade, nós construímos esta unidade de negócios agora com a aquisição da Moy Park.



O quê que é esta unidade de negócio? Nós não estamos reportando os resultados ainda por que estas unidades são de recente aquisição, nós hoje temos o que nós chamamos de JBS Europa, ela tem uma... como é que nós estamos presentes na Europa hoje? Nós estamos presente da Irlanda do Norte, na Inglaterra, na França, na Holanda e na Itália. São 15 unidades produtivas e nós temos 12.000 colaboradores, e são hoje um número aqui de 450.000 toneladas de produtos que são processados anualmente.

A unidade foi construída com a aquisição da Moy Park, a Moy Park é uma empresa de produtos de alto valor agregado, podem ver aí que ela tem tanto produtos *in natura* quanto tem produtos preparados, e tem produtos de conveniências que atendem não só o mercado de varejo, que tem uma importância importante o varejo, mas também está presente no *food service*.

E aí ela atende... vocês podem ver os clientes que estão por aqui, a Moy Park, assim, acho que a gente começou num mercado mais sofisticado, num mercado mais difícil, que é o mercado e inglês, e a Moy Park tem mostrado para nós uma oportunidade importante de fazer *benchmark*.

Hoje a Moy Park na Inglaterra é referência em inovação; ela tanto está produzindo produtos que no mercado europeu é forte a presença da marca própria, ela desenvolve produtos, é uma das vantagens competitivas a capacidade dela entregar nosso produto quanto desenvolve produtos para a própria marca da Moy Park.

E para fazer isto ela tem uma equipe de chefes de casa realmente focada em desenvolver, inovar e fazer novos produtos, e nós estamos com a Moy Park agora fazendo um plano de integração que não vai ser diferente do plano de integração que a gente fez quando a gente fez a aquisição da Seara e da Primo; tem um monte de sinergias a serem capturadas, nós estamos no processo de elaborar o nosso plano, não só sinergia no tempo de melhoria de performance operacional, mas sinergia a nível de conseguir trazer melhores práticas de inovação, de produtos entre os mercados.

Então, nós estamos muito... acreditamos muito na unidade da Moy Park.

Eu agora vou chamar o André para que faça a apresentação das unidades dos EUA e da Austrália e Canadá.

Sr. André Nogueira: Obrigado Tomazoni. Bom dia a todos, pessoal que está aqui pelo tempo, o pessoal que está no telefone aí e também pelo tempo e disposição de ouvir a JBS.

Eu queria começar agradecendo ao time lá da América do Norte, ao pessoal do México, Canadá, EUA e pessoal da Austrália, da Nova Zelândia, time que a gente tem muito orgulho e que eu acho que o Wesley começou a montar lá em 2007 e de lá para cá continua a ser construída e que a gente tem tranquilidade



porque é o time mais forte da indústria em cada um destes mercados e que vem entregando resultados e melhorando a operação nossa a cada ano.

Começando a falar um pouquinho aqui dos EUA e a perspectiva da economia americana, continua em crescimento, continua crescimento do emprego muito forte, perto dos *targets* que o governo considera de pleno emprego e nos dados mais recentes da economia do FED começou um crescimento de renda, principalmente de renda na camada de pessoal assalariado mais forte, o que obviamente é extremamente positivo para o nosso setor e afeta todos os produtos nossos nos EUA.

Eu vou falar da JBS USA bovinos, que é a operação de bovinos nos EUA, Canadá e Austrália e incorpora a Primo na Austrália. Nós tivemos uma receita de 5,750 bilhões no trimestre consequência de maior volume na Austrália comparado com o mesmo trimestre do ano anterior, um pouco menor volume nos EUA e o impacto da variação cambial, de quando você transforma o ozzy dólar para esta moeda americana, o ozzy neste período de um ano se desvalorizou em 20%, obviamente afetou a nossa receita.

Mas é uma receita parecida com a do mesmo trimestre do ano anterior. O Ebitda de 196 milhões, uma comparação (o Wesley comentou isto no início) difícil com o mesmo trimestre do ano passado, foi um trimestre muito forte, continua a situação de limitação da oferta de rebanho de gado nos EUA por um bom motivo; uma retenção muito forte de fêmeas.

Este ano nós estamos processando 22% a menos de fêmea, isso significa que tem um forte investimento de crescimento do rebanho, a gente espera que este crescimento vá começar a se apresentar no ano que vem, a gente acha que no ano que vem nós vamos produzir de 2... vai ter oferta maior de bovino nos EUA de 2 a 3% a mais, mais focado na segunda parte do ano, para 2017 outros 2 ou 3% a mais, então, vai ter um crescimento da oferta nos próximos... começando no próximo ano e para os próximos 2-3 anos.

Ao mesmo tempo em que tem uma capacidade de abate menor, os EUA nos últimos 2 anos reduziu a capacidade de abate em torno de 3 milhões de cabeças, 3,500 milhões cabeças por ano. Isto é mais ou menos 10% da capacidade de abate americano.

Então, nós vamos ter um cenário que nós vamos ter maior oferta de bois nos próximos 2-3 anos e uma capacidade que foi reduzida; extremamente positivo a gente acha o cenário de bovino nos EUA para os próximos 2-3 anos.

Falando um pouquinho do investimento que nós fizemos, eu acho que no ano passado, eu comentei sobre isto, um forte investimento em ampliar a nossa capacidade de produtos de maior valor agregado. Eu comentei aqui que a gente fez um investimento numa planta nova de carne moída, a gente começou a operar... nós começamos os investimentos no ano passado, começamos a



operar esta planta no mês de setembro e agora em outubro esta planta já está perto de plena capacidade para primeiro turno dela.

Nós pretendemos já no início do ano que vem colocar esta planta em 2 turnos. Nós fizemos uma expansão, nós compramos uma planta nova na Califórnia, Riverside, que é uma planta de *consumer ready*, de produtos prontos para o consumidor, compramos também uma planta em Lenoir, na Carolina do Norte, nós já remodelamos esta planta da Califórnia para o tipo de produto que nós queremos fazer, esta planta já começou a operação agora em outubro e deve chegar no meio do ano que vem perto da capacidade total dela.

Como estes investimentos e mais o que nós fizemos em Souderton, na Pensilvânia, e em outras plantas nós crescemos este ano 30% a nossa produção de produtos de maior valor agregado, produtos prontos para o consumidor e vamos crescer no ano que vem em consequência dos investimentos que já foram feitos mais 60%.

Vamos chegar aí no ano que vem a 155.000 toneladas de produtos processados de maior valor agregado, o que obviamente coloca a nossa margem... puxa a nossa margem do *beef* nos EUA para outro patamar.

Nós começamos um revestimento este ano muito forte numa planta de (0:43:07 ininteligível), aumentando a capacidade nossa de produção de novo de produtos de maior valor agregado, a gente termina este investimento e começa a operar esta planta em capacidade total mais ou menos em maio do ano que vem.

Dentro do negócio de *beef* nos EUA, que a gente chama Beef US, que é o negócio da Primo que nós compramos, nós começamos a operar este negócio no primeiro trimestre, tenho menos de um time que já está lá, já está definido, o processo de integração, o processo de mudança dos processos e de melhoria do negócio está em plena capacidade.

Nós estávamos lá na semana passada, eu vou falar um pouquinho aqui deste negócio porque é relativamente novo, o Wesley comentou, os produtos que a Primo faz, a liderança que a Primo tem no mercado, é o líder em presunto, é o líder em bacon, tem uma posição muito relevante de salsichas, linguiças, entre todos esses produtos processados uma presença muito forte no varejo, tanto no varejo da Austrália quanto da Nova Zelândia, tem uma oportunidade muito grande de crescimento do *food service* e uma oportunidade relevante de exportação.

O Wesley comentou, 2 marcas fortes na Austrália, Primo e Hans, e uma marca forte na Nova Zelândia que é o Beehive. O *market share* no varejo da Austrália da Primo é de 40%, em alguns produtos chega a 70% e o *market share* na Austrália da nossa marca lá é de 32%.



Nós estamos extremamente entusiasmadas com esse negócio, achamos que nós podemos crescer muito a nossa produção, são 2 plantas novas, com capacidade de crescimento muito forte, nós podemos expandir esta marca para outros produtos, nós podemos expandir esta produção do ponto de vista de exportação, nós estamos confiantes de que este é um negócio que vai nos entregar aí já no meio do ano que vem para o final do ano que vem margens acima de 15% pela posição de liderança, pelo tipo de produto que tem lá e pelo time que nós colocamos para gerenciar esse negócio.

Falando um pouco do suíno dos EUA, a nossa operação de porco nos EUA, a venda ficou de 785 milhões no trimestre; 6,2% de margem. A venda aqui é afetada por 2 fatores: Uma produção muito maior, maior disponibilidade de porco – acabou aquele problema da doença que teve no período anterior nos EUA – a produção de porco nos EUA está em torno de 10% a mais da quantidade de animais processados, 7 a 8% a mais no total de produção, os animais estão mais leves, mas afetou o preço; com maior disponibilidade de porco o preço do porco caiu em torno de 30% nos EUA do mesmo trimestre do ano passado para cá, o que foi o maior responsável. Então a gente teve mais volume, menor preço gerando esta queda na venda, que está mais em linha com o preço do porco histórico americano. O ano passado foi um pouco atípico isto.

Continuamos trabalhando no fortalecimento do nosso portfólio, fizemos o investimento também que eu comentei aqui no ano passado na planta de Marshalltown (que a gente criou, na verdade, uma planta de produtos processados de valor agregado dentro da planta de Marshalltown), vamos colocar 3 linhas, já estamos com 2 linhas de operação, esta planta vai estar... já estamos com os produtos vendidos e acordados com nossos parceiros do varejo americano. Esta planta vai estar em capacidade total já em meados do ano que vem.

De novo, com crescimento este ano de 20% nesta área de produtos processados e de valor agregado, sem considerar nenhuma aquisição, só orgânico, a gente acha que cresce mais 30% neste segmento para o ano que vem.

Completamos a aquisição da Cargill porco agora no dia 30 de outubro, já estamos *management team* definido, já estamos com sistema de operação definido. Eu vou falar um pouco desta operação porque muda muito o tamanho e a característica do nosso negócio de porco nos EUA, o novo negócio de porco (o que nós estamos chamando de Nova JBS Suíno nos EUA), vai ser um negócio de 6,3 bilhões com esta aquisição, um Ebitda *pro-forma* de 565 milhões, um *market share* de 20%.

A gente anunciou e a gente está bastante confiante que nós vamos entregar rapidamente uma sinergia de 75 milhões nos 2 negócios. Esta operação vai processar 90.000 suínos por dia, 2.300 toneladas de produtos preparados de



valor agregado por semana – é este valor que estou dizendo que a gente vai crescer 30% ano que vem sem nenhuma nova aquisição –, e a Cargill, como a gente comentou anteriormente, ela traz uma planta de bacon que processa 1000 toneladas, produz 1000 toneladas de bacon por semana.

Esta integração a gente espera estar completa em termos de todos os sistemas, de todos os times em 6 meses e a gente está trabalhando pesado para trazer esta operação para o nível da nossa operação de porco. A nossa operação de porco nos EUA tem um *gap* relevante para todos os nossos concorrentes e a gente espera trazer rapidamente com esta integração a produção e a margem deste negócio para nosso nível de margem.

Falando um pouco da Pilgrim's, da nossa operação de frango nos EUA e no México, aqui um pouco da mesma história do porco; um pouco mais de volume de produção, menos preço gerou uma receita de 2,1 bilhões no trimestre, uma margem de 13%.

Continua a margem bastante forte, 13%, uma forte geração de caixa, teve um impacto no trimestre de \$30 milhões, a margem seria um pouco melhor, basicamente a mudança que nós fizemos em 2 plantas, nós reorganizamos estas plantas, colocamos para processar um pouco mais da planta – por isso que nós tivemos que parar a planta e *re-startar* a planta, e este parar e *re-startar* a planta nos custou 30 milhões no trimestre.

A empresa continua do mesmo jeito que o Tomazoni falou em termos de foco e eficiência operacional; bastante envolvida e entregando resultados e eficiência. A empresa este ano vai evoluir mais 200 milhões. A gente lembra que a gente já tinha evoluído 600 milhões desde o processo de aquisição e este vai entregar uma evolução de mais 200 milhões do ponto de vista de eficiência operacional, melhora de custo e melhora de *yields*.

Cenário desafiador da exportação, com o problema da gripe viária nos EUA, os principais mercados compradores de frango nos EUA fecharam, alguns dos principais mercados, e isto provocou uma queda principalmente no que a gente chama de *dark meat*, ou da parte traseira do frango.

A boa notícia é que este efeito, que foi um impacto relevante para o trimestre, já começa a ser melhorado, 2 mercados relevantes para isto já declararam, já estão abrindo, que é a Coreia do Sul e Cuba. A gente espera que os outros mercados sigam aí rapidamente e abram para esta parte do frango americano e isto vai puxar o preço, vai para mais para perto da média histórica.

Agente entende que a Pilgrim's – de novo, um pouco da filosofia da idéia da JBS, ter um portfólio bastante balanceado – se a gente olhar o quê que a gente produz nos EUA a gente chama dos frangos grandes, do *big bird*, do frango pequeno, do preparados e do *case ready* do varejo lá, a Pilgrim's opera em



todos os 4 segmentos e muito balanceado, e além disto ainda tem a operação do México.

Então, eu acho que a empresa está muito preparada para qualquer momento de mercado.

Relevante foi a aquisição no mês de... fechamos no mês de julho da aquisição da Tyson no México, aí eu resolvi colocar um slide aqui para explicar o quê que é esta operação nossa no México hoje, que também é uma operação que muda de patamar muito significativamente. Eu acho que vale a pena dar uma olhada.

Esta nova operação, esta nova Pilgrim's no México, que é a combinação da nossa anterior com a Tyson, que é um negócio de R\$1,6 bilhões... \$1,6 bilhões, dólares, desculpa, 28% de *market share* no México, nós anunciamos quando fizemos a aquisição e a gente está trabalhando fortemente achando que vamos atingir mais do que isto, uma sinergia de 50 milhões, a integração está 100% concluída, hoje nós temos mais de 10.000 colaboradores no México, produzimos e processamos 1,3 milhões de aves, temos marcas fortes.

O México é um mercado que cresce muito fortemente a demanda por proteína que, importa muito dos EUA, a gente vende muito porco, muito *beef*, muito frango e produz agora um volume relevante para o México.

A gente acha que tem um potencial muito forte de crescimento, por isto iniciamos uma nova operação, investimos e vamos começar a produzir o primeiro frango agora em dezembro nesta nova alteração de Vera Cruz. Então, além do que nós temos hoje, tem um investimento novo que entra em operação em dezembro e a gente entende que é um mercado com potencial de crescimento e um potencial enorme de inovação.

Então, vale a pena prestar atenção nesta operação do México, que a gente acha que ela vai crescer muito do ponto de vista de produção e de inovação de produtos.

Obrigado aí pela atenção de vocês, eu convido agora o membro novo do time, o Tarek.

Sr. Tarek Farahat: Bom dia. Eu vou falar um pouquinho sobre marketing e inovação. Eu vou usar 2 marcas, uma a Seara e outra a Friboi, mas vou começar por que a gente está construindo a nossa marca para agregar valor através do marketing e inovação.

Só usando aqui uma referência, o mercado de água que 30 a 40 anos atrás todo mundo bebia água da torneira, hoje uma indústria gigantesca, um marketing gigantesco de bilhões e bilhões de dólares através de criação de marca.



Então, vamos começar com a marca Seara. A marca Seara 3 anos atrás era a marca focada em futebol por meio dos patrocínios dos eventos e dos times. Era a marca do *single tier*, só uma linha do produto, não tinha muito *trade up*.

Quando a gente fez a aquisição da Seara a gente reposicionou a marca; a gente reposicionou a marca para ser uma marca de qualidade. A gente tinha qualidade, mas os consumidores não sabiam a qualidade que a gente tinha, então, a gente reposicionou a marca para ser uma marca de qualidade.

A gente aumentou o nosso portfólio, a gente fez estratégia de *trade up*, a gente mudou de um *tier* só para *multi tier* dentro das mesmas categorias com foco em comunicar a nossa qualidade.

Vamos assistir a um filme, que eu acho que vai dar um bom exemplo para isto:

“Às vezes eu levava aquele susto de noite: “Meu Deus! Esqueci de despojar a comida de amanhã! Mas a Seara acabou com isto e amanhã eu vou mostrar como.

É uma revolução, gente! Chegou frango Assa Fácil: Ele vai do freezer direto para o forno sem precisar descongelar. Olha só! Macio, suculento e é o fim do susto da noite anterior.

Só mesmo um especialista em frango por dia trazer uma novidade *hummmm...*

Experimente o novo frango Assa Fácil Seara. A qualidade vai te surpreender!

Hummmm.”

Exatamente: O especialista de frango.

Então, o quê que aconteceu? A gente criou uma marca posicionada sobre qualidade. Então, a marca subiu na hierarquia para o consumidor. E o quê que o consumidor achou? A preferência da marca cresceu 3 vezes, 90% dos consumidores consideram a Seara na compra. Números muito fortes.

Seara foi a marca que mais se valorizou nos últimos 2 anos, então, tem um impacto bem bem grande e mais consumidores estão experimentando a qualidade da marca Seara.

Aqui a gente tem mais números para mostrar: O crescimento foi muito forte em lares. Então, a gente aumentou a nossa penetração em 46%, entramos em mais de 3,5 milhões de lares. O volume da compra da ocasião – que significa quando o consumidor vai no supermercado qual volume que ela compra – aumentou 7%; está comprando mais produtos da Seara.



A frequência da compra significa ela está comprando mais produtos e com frequência mais alta; aumentou 12%. E aqui tem um número que é muito importante na construção da marca, o número da repetição. Isto significa que as pessoas que experimentaram o produto quantos voltaram comprar o produto de novo? 67%! Um número muito alto, número que significa que o consumidor acredita na qualidade e gostaram da qualidade da Seara.

Vamos para ver o *market share*, porque *market share* é uma consequência do quê que o consumidor acha. Então, *market share* está crescendo em várias categorias da nossa marca.

Eu vou usar outro exemplo, o exemplo da Friboi, porque é um bom exemplo para mostrar como a gente pode *decommoditizar* uma categoria.

A marca Friboi tinha pouco investimento, a gente acredita na nossa qualidade, a gente acredita que a gente está com um produto bem diferenciado e a gente acredita no originar na nossa carne e a gente queria comunicar isso.

Então, a gente aumentou nosso investimento, a gente posicionou a marca como uma marca de confiança e a gente usou celebridade para comunicar esta mensagem. Vamos juntos assistir a propaganda:

“Churrasco aqui em casa só com carne da melhor qualidade.

Friboi, Dudu? Esta que é de confiança, hein!

É isto aí, rapaz, vai na confiança!

Aqui o controle de qualidade é rigoroso. Todos os dias são feitos mais de 50 testes dos produtos. Seguimos uma ficha técnica que destaca cada etapa da produção.

E aí?

Rapaz, tem que ser Friboi!

Pode querer!

Friboi. Carne confiável tem nome!”

Então, o quê que os consumidores acham? A nossa pesquisa mostra que os consumidores lembram muito bem esta cena da fábrica, de a gente estar mostrando a origem da nossa carne e a gente está comunicando confiança. Então, este *chart* está mostrando que nossa média de preço era 2% abaixo do mercado; agora está 3% acima.



A quantidade das vendas, o volume com a marca Friboi aumentou bastante dentro do portfólio. Dentro de carne desossada era menos de 50% 3 anos atrás; agora quase 90%.

Então, a gente está no caminho do construindo nossa marca, no caminho de *decommoditizar* o mercado e estamos muito satisfeitos com os resultados que a gente tem agora.

Muito obrigado.

[aplausos]

Sr. Jerry: Bom gente, esta é a conclusão da nossa apresentação aqui formal. É o momento de abrir para perguntas e respostas. Procuramos manter a apresentação mais curta o possível para dar mais tempo para estas perguntas.

Temos pessoas com microfones aí no... não sei onde estão, mas deve ter gente com microfone, se não temos microfones reservas aqui em cima. Então, podemos abrir para as primeiras perguntas, por favor.

Sessão de Perguntas e Respostas

Sr. Thiago: Bom dia. Obrigado. É Thiago Duarte do BTG Pactual. Algumas perguntas. Wesley, você falou bastante da história do *hedge*, do quanto é importante. Dá para gente inserir então que a companhia vai manter a proteção de 100% daquela exposição líquida a moeda que não o real?

Porque foi isto que eu entendi da sua apresentação.

Sr. Wesley: Thiago, não, não necessariamente. A gente olha isto como um seguro e analisa o tamanho do risco que a gente vê pela frente.

Nós divulgamos, está público nas DFs, nós reduzimos no vencimento do trimestre a nossa posição de *hedge*, nós diminuimos a nossa posição em 50.000 contratos, que é o equivalente a \$2,5 bilhões. Então, a nossa posição aí no último dia ela foi reduzida em \$2,5 bilhões e nós estamos constantemente monitorando. Não quer dizer... a nossa política é de estarmos de zero a 100% *hedgiado* de acordo ao risco que a gente olha pela frente.

Nós reduzimos o tamanho do *hedge*, nós hoje temos menos *hedge* do que a nossa exposição, mas ainda temos uma posição relevante porque achamos que o risco ainda existe, ainda tem um risco de um tamanho que a gente não acha prudente estar 0% *hedgiado*.



Mas, de novo, para deixar claro, não quer dizer que a nossa política é manter 100% *hedgiado*. Nós somos flexíveis nesta política e, de novo sempre, analisando o custo desse seguro, que é o custo do carregamento.

Se eu olho hoje o câmbio como está e o custo deles, para o mesmo período de hoje a final ou meados de novembro de 2016, se você aplica este custo você tem um câmbio que vai estar ao redor de 4,15, nesta casa. Se nós acharmos que o risco deste câmbio está mais do que isto nós vamos estar mais *hedgiado* ou não.

Mas, de novo, nós somos flexíveis na posição da nossa exposição.

Sr. Thiago: Ótimo. Se eu puder aproveitar a presença do André e do Tomazoni. André, sobre JBS USA na parte de bovinos, tem como você discorrer um pouquinho como é que é a dinâmica da margem se deu entre a Austrália e EUA? Sei que vocês não abrem este número, mas é que são 2 mercados que a gente começa a ver tendências distintas indo para o ano que vem.

EUA você falou tem uma recomposição importante de rebanho e Austrália a gente vê o inverso. Na verdade, a retenção de fêmea acontecendo de forma bem forte depois da seca dos últimos anos. Então, seria interessante pensar como você enxerga esta composição de margens e obviamente tentando excluir Primo um pouco, porque eu acho que é uma outra história.

Sr. André: Bom, sem entrar no detalhe da margem, a gente acha que a Austrália vai continuar performando acima dos EUA do ponto de vista de margem, independentemente... a perspectiva para o próximo ano é de uma produção menor do que a deste ano, a Austrália tem uma posição tão única do ponto de vista de exportação para países que pagam prêmios tão relevantes, a Austrália tem acordo de *free trade* como Japão, tem acordo de *free trade* com a Coreia, tem acordo de *free trade* com a China, então, ela tem uma posição muito especial do ponto de fornecimento para a Ásia.

Além disto, a nossa operação na Austrália é uma operação muito completa, se você for olhar o quê que nós temos na Austrália nós somos, por exemplo, o maior distribuidor, além de ser um grande produtor, o maior distribuidor de carne dentro da Austrália. Nós temos um negócio de distribuição de carne que compra da gente e compra de outros.

Além disto, nós temos um negócio que nós compramos no ano passado que é o maior fornecedor para *food service* na Austrália, faz *stakes*, faz porcionados, *food service*. Esse negócio nós fizemos um investimento no ano passado que vai começando a operação agora, quer dizer, vamos estar começando a produzir as primeiras unidades, com capacidade de produzir 500.000 pratos prontos preparados para o supermercado australiano.



Então, a nossa operação na Austrália tem uma competitividade muito grande. A Austrália tem uma posição muito especial em relação aos outros países. A menor produção da Austrália, que vai acontecer no ano que vem comparado com este ano, vai basicamente afetar o volume que a Austrália exporta para os EUA, que foi muito grande nos últimos 2 anos.

Se você olhar a quantidade de vacas abatidas nos EUA e o que ela caiu nos últimos 2 anos isso foi basicamente compensado com o maior volume importado da Austrália. Quase que um para um se você olhar o volume. A Austrália vai produzir menos, vai exportar menos para os EUA e vai continuar exportando um volume muito parecido para esses mercados prêmios.

Os EUA vão produzir mais no próximo ano e vai ter esta abertura que aí você fala a Austrália vai estar exportando menos para lá para acomodar esta exportação.

Eu acho que, assim, longo prazo eu continuo esperando que a operação da Austrália dada a nossa estrutura, dada a capacidade da Austrália de exportar e ter acordo de *free trade agreements* com parceiros muito fortes, dada a reputação da produção (da nossa produção) na Austrália eu acho que Austrália gente tem que esperar que ela continue produzindo margens que são acima das margens americanas.

As margens americanas, que nos últimos 3 anos tiveram sob tremenda pressão, vão melhorar; você tem uma maior oferta de boi que vai acontecer no ano que vem, 2-3%, talvez 4%, principalmente na segunda parte do ano, vai continuar este crescimento para 2017, 2018 e, de novo, o que eu tinha te falado Thiago, com 3,5 milhões a menos de capacidade.

Então, a perspectiva é boa e eu acho que com esta abertura de menos produto da Austrália eu não vejo grande problema para isto acontecer.

Sr. Wesley: Só adicionando, Thiago, é bom lembrar que, assim, Austrália e EUA são diretamente ligados do ponto de vista; se a Austrália produz menos quem vai se beneficiar é os EUA. Não é o Brasil. O Brasil não participa deste mercado. Por quê? Porque a Austrália exporta para o Japão, para a Coréia, para os EUA, e os EUA acessam esse mesmo mercado.

Então, são blocos distintos. EUA e Austrália a correlação a direta. A produção menor na Austrália é oportunidade de incremento de preço para os EUA. Mas, como o André falou, a menor produção que é uma realidade – vai ter menos oferta de gado – não quer dizer, na nossa opinião – nós estávamos lá semana passada toda, estamos fresquinho de como está o mercado –, na nossa opinião, não traduz em impressão significativa de margem.

Sr. Thiago: E eu peço licença para me estender um pouquinho para o Tomazoni. O que chamou muita atenção no resultado da JBS Foods, e vocês



mostraram dados de share, vocês cresceram volume mais do que concorrência, vocês tiveram um preço (1:08:20 ininteligível) concorrência, mas a evolução na margem Ebitda se deu bem mais forte do que na própria margem bruta, mesmo se eu comparar tri contra tri, né, porque a margem Ebitda cresceu 300 bps e a margem bruta até caiu um pouquinho.

Dá para situar a gente um pouco o quê que foi isto? Foi a integração das empresas que vocês vêem integrando, a Tyson Brasil, a Céu Azul, etc.? Foi um ganho de eficiência com esses indicadores que você mostrou? Dá para entender este nível se a gente conferir o quê que é o SG&A ali entre o lucro bruto e o Ebitda, dá para inferir isto sendo como sustentável?

Sr. Tomazoni: Thiago, a expansão da margem da Foods, eu acho que eu comentei, talvez não fui no detalhe, ela se deu em virtude principalmente do trabalho de mix que nós fizemos. Eu acho que o trabalho de mix a equipe foi muito competente em conseguir fazer a avaliação entre o mercado interno e mercado externo, e no mercado interno, principalmente nos produtos industrializados, nos processados, consegui trabalhar mix, mix de canal e mix de produtos e isso foi relevante, foi muito importante.

Você vê que apesar de todo o cenário que a gente tem competitivo, cenário macroeconômico, nós conseguimos manter o preço dos processados no mercado interno e quando tu compara com o outro trimestre do ano passado teve uma expansão importante de 8% em termos de preço. Então, isto é um fator importante.

O outro fator é que nós estamos focados em ter competitividade a nível de melhora de performance operacional. Então, aí se dá em todas as cadeias; se dá tanto na nossa cadeia de custo, né, quanto na nossa cadeia de distribuição.

Sr. Thiago: Obrigado.

Sr. Pedro: Obrigado. Bom dia a todos, Pedro Leduc, Banco JP Morgan. Parabéns pelo resultado e apresentação.

A pergunta é em relação ao Mercosul bovinos. Aqui a gente vê também uma melhora seqüencial de margem Ebitda vindo de 5 no tri passado para agora 9. A gente viu uma redução significativa de abate de boi, 8% tri a tri, 14 ano a ano, parece realmente uma racionalização de abate ou capacidade instalada, como já havia sido anunciado.

Então, eu você de entender um pouco se vocês veem esta margem de MERCOSUL *beef* continuando nesta gradual recuperação? Como vocês veem também a situação de capacidade instalada própria e da indústria neste atual momento. Obrigado.



Sr. Wesley: Pedro, obrigado pela pergunta. Assim, o negócio de bovino no Brasil sofreu um impacto importante no começo do ano, nós tivemos... nós já vínhamos operando ali durante o ano passado e para trás em margens em 2 dígitos.

No início desse ano, no primeiro trimestre e no segundo trimestre sofreu bastante impacto da queda das exportações brasileiras. Eu quero lembrar que as exportações brasileiras de carne bovina caíram 30% no primeiro trimestre, caíram mais de 20 e tantos por cento no segundo trimestre deste ano. Então, claramente criou um impacto relevante.

Nós estávamos... eu usei um termo que “estava faltando boi e sobrando carne” porque você diminuiu a quantidade exportada e pôs muita pressão no produto do mercado doméstico.

Claramente nós assistimos um ajuste nisto; os mercados internacionais se equilibraram, mercados importantes como Rússia, como mercados produtores e países produtores de petróleo se estabilizaram, então, a exportação recuperou, quer dizer, nós estamos num patamar bem mais estabilizado e a oferta e a demanda se equilibraram.

Então, assim, nós esperamos margens sólidas para os próximos trimestres, nós reportamos 9%, a gente acredita ser possível ver alguma expansão adicional ainda nesta margem.

E do ponto de vista de ajuste a JBS fez o que tinha que fazer e está dado. Logicamente nós tivemos um custo e que não ficamos falando nele lá no primeiro trimestre, no segundo trimestre, a gente evita o máximo de falar de não recorrente e esses troços porque sempre é história que você fica contando, mas nós tivemos custos importantes que foram não recorrentes no primeiro trimestre e no segundo trimestre do ponto de vista do ajuste do nosso *footprint*, das nossas fábricas para adequar à nova realidade do cenário macroeconômico do Brasil e das exportações.

Mas, em resumo, estabilizou e a gente acredita ser possível ver expansão da margem da onde está, alguma coisa ainda adicional da onde está.

Sr. Fabiano: Oi, bom dia, sou o Fabiano Custódio da Itaú Asset. Parabéns pela apresentação.

Eu gostaria de explorar um pouco a questão ali... vocês mostraram a evolução; em 2007 a companhia era uma empresa de carne no Brasil, uma operação pequena na Argentina, hoje a gente vê aí a empresa globalizada, no slide 3 vocês mostram ali que somente 12% da receita vem do Brasil, se você fosse pensar América Latina seria 18%.



Como você colocou, Wesley, a empresa cada vez mais vem pensando em dólar e etc. Os últimos movimentos da companhia – seja Primo, seja Moy Park, seja Cargill, seja a tentativa de aquisição da Hillshire – todos fora do Brasil, né, então, talvez a gente olha para daqui 2 anos e imagina um Brasil ainda mais diluído dentro do grupo.

Neste sentido, eu olhando as empresas lá fora com muita similaridade da JBS, a gente vê, enfim, empresa negociando todas as empresas de *food company*, *protein company* negociando aí acima de 8 vezes Ebitda e às vezes uma base de ganho destes investidores não tendo veículo para investir na JBS dado que hoje é listada no Brasil e não tem uma ADR com liquidez.

Então, dada essa situação, a minha pergunta é se vocês pretendem eventualmente criar um veículo aí para que esses investidores destas outras empresas possam investir dado que a empresa praticamente é uma empresa que hoje é muito pouco Brasil, né.

Então, se não faria sentido imaginar aí talvez para o ano que vem uma listagem aí da JBS nos EUA? Como e que vocês veem esta questão? Obrigado.

Sr. Wesley: Bom, obrigado pela pergunta. Sim, ótima sua pergunta por que realmente, assim, nós temos um desafio interno e é um desafio nosso e é nossa obrigação de transmitir ao mercado e mostrar ao mercado o que a gente vê internamente, o que a gente acredita ser a nossa realidade.

Nós claramente, assim, somos uma companhia, como você falou e como eu apresentei, que crescemos nos últimos anos, nos internacionalizamos muito, hoje nós somos uma companhia global e que temos o desafio interno de mostrar ao investidor brasileiro o que a empresa é fora do Brasil, porque muitas vezes se conhece bem o que empresa é no Brasil ou local e não tem a noção exata ou a realidade que é o nosso desafio e obrigação de mostrar isso no dia-a-dia ao investidor local o que a empresa é fora do Brasil.

O inverso é verdadeiro; para o investidor que está fora do Brasil nós temos o desafio inverso de não ter algum impacto por algum pessimismo sobre o mercado brasileiro por que nós temos uma parcela relativamente pequena do nosso negócio que tem efeito macroeconômico, Brasil ou coisa que o valha.

Nós estamos sempre olhando alternativas. A que você falou, nós fizemos uma listagem há um tempo atrás nível I de ADR, uma listagem nível II (não nível 3, que é a mesma coisa, né) de ADR, claramente é uma possibilidade e um tema que a gente discute internamente para aumentar a liquidez e ter mais facilidade do investidor estrangeiro participar na ação.

Porém, além disto, nosso desafio continua sendo o mesmo: É mostrar ao investidor estrangeiro que nós não temos impactos ou desafios macroeconômicos brasileiros e o local entender exatamente o que a empresa é



fora porque, assim, quando você olha aquela página ali da estabilidade do *earnings*, quando você olha porquê que a empresa em qualquer lugar do mundo *treida* a múltiplos menores? Porque tem volatilidade ou ciclicidade alta.

Nós em que pese temos dentro de unidades de negócios ciclicidades, mas quando você consolida devido ao portfólio, devido a diversificação geográfica, nós conseguimos eliminar essa volatilidade.

Então, é um trabalho nosso de novo de mostrar ao mercado que nós não somos empresa de *commodities* que tem volatilidade. Pelo contrário; nós temos estabilidade em *earnings*, nossa trajetória, nosso foco, nós estamos investindo na construção, na consolidação de nossas marcas.

Mas claramente o que você falou é uma possibilidade que tem sido tema de debate internamente como o quê que a gente pode fazer para aumentar a liquidez e ter mais base de investidor estrangeiro.

Sr. Antônio: Oi, bom dia a todos. Aqui é Antônio Barreto do Itaú BBA. A minha pergunta sobre o *business* de suínos nos EUA que apresentou uma margem um pouquinho menor neste trimestre e para mim está muito claro o efeito de um volume mais alto e de abate mais alto também.

Agora eu queria que vocês explorassem um pouco a questão da contratação. Se eu não me engano, vocês têm um prazo de contratação mais longo e em movimentos de subida do preço de suíno vocês se beneficiam mais (como, se eu não me engano, acho que foi o caso do ano passado).

Eu gostei de saber se a gente está vendo o efeito inverso agora que pode ter uma parcela não recorrente até que você ajusta este prazo de contratação?

Acho que é um *business* que vai ficar mais importante no ano que vem e eu queria entender como é que a gente pode ver a evolução para os próximos tris?

Sr. André: Você tem razão em um ponto: A margem do trimestre não é uma margem, vamos dizer assim, normal; foi um pouco menor do que nós esperávamos e foi um pouco atípica.

Se a gente olha para este trimestre, a gente já está na operação da JBS, ela já está numa outra dimensão mais em linha com o que nós temos apresentado historicamente.

Se você olhar aí o ano inteiro nós estamos com 8,8% de margem, que é o que a gente considera razoável para o negócio de porco, quer dizer, entre 8 e 10% de margem dentro da nossa operação de porco e subindo a medida que a gente vai aumentando a nossa parte de produtos de maior valor agregado.



Não existe necessariamente este descolamento do nosso preço com o preço de mercado. Eu tenho muito porco contratado, mas este porco contratado ele tem diversos tipos de contrato: Tem contrato que é a mercado de porco futuro, tem contrato que é a mercado de porco *spot*, e tem porco que você contrata com um piso e com um *ceiling*, com um *cap* baseado em grãos, mas não necessariamente tem um descasamento com o mercado. Pode ter descasamento com o mercado de acordo com o seguinte: Eu tenho uma posição de porco eu decido fazer...

Não é porco?

Sr. Jerry: Não, é suíno.

Sr. André: É suíno? Desculpa.

[risadas]

Sr. Jerry: Volta no suíno!

Sr. André: Tá corrigindo o meu... eu vou corrigir o seu inglês também!

[risadas]

Sr. André: O que pode existe é: Tem uma posição que a gente tem de porco contratado se eu precifiquei esse porco, se este porco, se este suíno está precificado e eu protejo este porco pode ter um impacto num trimestre ou no outro.

Mas você tem razão numa coisa fundamental: A margem foi um pouco abaixo da nossa expectativa. Não é normal, é a típica. A gente entende no trimestre, neste trimestre que nós estamos, ela já volta para o patamar mais normal que a gente está entregando durante o ano, que é na casa de 9 a 10%.

Sr. Antônio: E se eu puder fazer mais uma pergunta sobre a questão da oferta das proteínas combinadas nos EUA em 2016.

Se eu não me engano, além dos 2 ou 3% de aumento de oferta para o *beef* que você acabou de comentar, USDA fala em 2 ou 3% de aumento de oferta de frango e de suíno mais controlado do que este aumento do que a gente está vendo hoje.

Então, me parece ser um cenário de oferta um pouco maior, mas que não parece ser superior ao aumento projetado de demanda.

É assim que a gente pode ler este mercado para 16?



Sr. André: É assim e adiciona uma coisa: 2 ou 3% de aumento de produção no boi, mas uma redução muito forte da importação, que eu estou imaginando vai cair a importação em torno de 15%.

Então você tem um aumento de produção, mas uma redução muito forte de importação. O cenário da exportação não está tão claro, mas obviamente o aumento de produção deve... os EUA voltam a ser mais competitivos no preço de exportação.

Minha expectativa é que exportação cresce no ano que vem. Então, eu não vejo muito aumento de disponibilidade doméstica. Você tem maior produção, mas você tem uma importação muito menor, consideravelmente menor – eu imagino que de 10 a 15% – e você vai ter uma exportação maior. Este é o meu cenário, não é o cenário do USDA, nós descobrimos aí do USDA principalmente do ponto de vista da exportação.

Eu acho que você tem o cenário de maior competitividade você vai voltar a ganhar mercado, especialmente alguns mercados que são mais sensíveis para preço, como o México, por exemplo, porque este ano um mercado que a gente reduziu importação americana porque é um mercado muito sensível a preço.

Quando você vai para o porco nós estamos em linha com o USDA. A gente acha que a produção vai estar ali 1%, muito equilibrada, talvez até um pouco a menos, talvez muito parecido com este ano.

A gente acha que com um forte aumento da exportação, que já está havendo – se você for olhar os dados dos últimos 2 meses a exportação americana já voltou a crescer, ela começou o ano abaixo do ano anterior e nos últimos meses já está com uma exportação bem acima dos anos anteriores, então –, a gente acha que 2016 a exportação do porco americano volta a crescer fortemente.

No frango tem mais volatilidade; você tem alguns agentes de mercado projetando uma produção maior. A nossa visão é de 2 a 3% a mais de produção, mas, de novo, a grande incógnita no frango é a questão da exportação. Reabertura de mercado, o frango volta a exportar, portanto, eu não vejo muito mais disponibilidade para o mercado doméstico comparado com este ano que teve uma exportação artificialmente abaixo por conta das imitações.

Net-net, se você for olhar eu acho que, por pessoas, per capita, vai estar meio que zerado o aumento de produção da proteína nos EUA num cenário de demanda mais favorável.

Sr. Tomazoni: Só adicionando, no frango é importante perceber que no momento que parou as exportações, elas pararam de re... foi um momento de



um corte na exportação. Construiu um estoque no mercado interno e que ele veio ser diluindo ao longo do decorrer do ano.

Então, teve um aumento de pressão no mercado dado uma construção de estoque que hoje já não é mais aquela que era do momento em que parou as exportações.

Sr. Jerry: A Coréia do Sul abriu esta semana, né.

Sr. Gabriel: Bom dia pessoal, Gabriel do Bradesco. Uma pergunta sobre, para o Tomazoni, sobre a JBS Foods.

Talvez uma pergunta, enfim, um pouco provocativa, mas este trimestre eu acho que intrigou bastante a gente na questão do ambiente competitivo, né, porque a gente viu um aumento de custo vindo e as 2 líderes de mercado não trabalhando, não aumentando preços.

Então, a gente está com uma premissa que, aparentemente, houve uma pequena guerra de preços aí numa atividade promocional, desconto, enfim, neste terceiro trimestre.

Então, assim, qualquer comentário a respeito do ambiente competitivo seria bem interessante ouvir por que vocês sempre falaram que vão privilegiar margens, né, então, eu queria entender se este *mindset* está mantido porque, enfim, uma eventual guerra de preço poderia ser prejudicial, enfim, à cadeia da indústria de vocês para ambas, né.

Então, entender o quê que aconteceu no terceiro trimestre, o quê que a gente pode entender para frente neste ambiente competitivo da JBS Foods no mercado doméstico e, segundo, Tomazoni, assim, eu sei que vocês não abrem margem de mercado interno e mercado externo, mas entender se a gente pudesse entender em ordem de grandeza como é que essas margens estão se comportando, como elas se compararam talvez com o ano passado ou com o segundo trimestre do ano? O quê que puxou esta margem, esta performance excelente que você teve no terceiro tri? Obrigado.

Sr. Tomazoni: Gabriel, obrigado pela pergunta. Primeiro, assim, desde que a gente começou a JBS Foods a gente tem falado e reiterado que o nosso foco é um foco em rentabilidade, e a gente não mudou isto e a gente não vai mudar isso porque a gente acredita que o que constrói valor é rentabilidade.

Então, nós temos investido na marca e o investimento na marca nossa tem um objetivo; o objetivo de construir valor, de construir maior... que a gente possa construir com isto percepção de valor superior e com isto permita a expansão da nossa margem.



Nós temos feito um trabalho grande de trabalhar a expansão do nosso número grande clientes para acessar canais que permitam que você tenha a expansão de margem, então, nós temos trabalhado forte nisto.

Você viu que a expansão no número de clientes foi importante que a gente tem feito. Além disto, nós temos trabalhado foram inúmeros lançamentos de produtos que a gente fez e toda vez que a gente lança um produto numa categoria nova a gente tá lançando produtos de margens superiores, e isto permite, então, que nós vamos construindo a nossa margem.

Você vê que, dado todo o ambiente que a gente teve, se tu pegar o segundo tri comparado com o terceiro tri, nós mantemos o nosso preço de processados. Agora nós mantemos o nosso preço de processado em função exatamente deste nosso foco em buscar canais e portfólio de produto, mix de produto que permitisse a gente fazer isto.

Então, nós não vamos mudar isto. A gente gostaria neste trimestre de ter aumentado nosso preço, temos conseguido só manter, e no trimestre passado eu falei que o nosso foco era o novo aumento de preço dada pressão dos custos que vieram.

Obviamente todos os grãos nossos são dolarizados, a gente teve um aumento de custo em função disso e que nós estamos conseguindo contingenciar com as coisas que falei até agora: Com o aumento de eficiência operacional, com o trabalho de mix.

Obviamente nós acreditamos que deva ir para o preço parte ou todo este aumento de custo que a gente teve. Agora a gente não está sozinho no mercado, a gente não é o mercado sozinho. Então, não vai faltar a nossa intenção de fazer com que isto aconteça.

E quanto à esta questão de margem, porque que nós não divulgamos esta questão de margem, porque nós estamos numa indústria que é uma indústria de desmontagem. Então, assim, atribuir margem para um mercado ou para outro é uma questão de atribuição interna, porque nós produzimos os nossos animais, nós não encontramos no mercado.

Então, eu posso determinar no momento que eu faço uma escolha por um ou por outro mercado dizer que aquele mercado é mais rentável e aquele outro mercado é menos rentável.

Agora o que eu posso dizer para você é que não houve significativa diferença de margem que a gente teve entre os mercados. No mercado interno principalmente. A expansão de margem ela veio obviamente maior no mercado internacional por causa do dólar, mas o mercado interno não perdeu margem.

Sr. Gabriel: Tá bom, obrigado.



Sr. Vicenzo: Bom dia, obrigado pela pergunta. Vicenzo do Credit Suisse. Um ponto que me chamou atenção no resultado foi preço médio da exportação do *beef* em Mercosul, que mesmo com a imensa depreciação do real o preço caiu, o preço médio caiu.

Eu queria entender se... em quanto que comparando com os outros *players* e até olhando o mercado houve uma depreciação do real, o preço em dólar da (1:30:47 ininteligível) ficou mais ou menos estável. Eu queria entender se teve algo não recorrente ou se foi mix, se, por exemplo, você estava travado no câmbio?

Só queria entender se isto é não recorrente e, caso haja algo não recorrente, se é justo afirmar que nos próximos trimestres haverá uma expansão ainda maior na margem de *beef* Mercosul por conta disso? Então, esta seria a minha primeira pergunta.

A segunda seria um pouco mais estratégico. Vocês claramente... eu imagino que a estratégia seja ampliar a plataforma de proteína redor do mundo, vocês já têm uma plataforma forte nos EUA, já têm uma plataforma forte no Brasil, fizeram aquisições recentes na Europa, já têm ativos fortes na Austrália e na Ásia, e a geração de caixa a para o próximo ano para ser muito forte.

Então, eu queria entender se os próximos alvos de aquisição eventualmente tendem a ser na Europa – que você ainda não tem essa plataforma tão forte e consolidada como no Brasil e EUA – ou a prioridade seria mais Ásia?

Só para entender a estratégia de crescimento e aquisição mais para frente. Obrigado.

Sr. Wesley: Bom, a sua primeira pergunta... obrigado pela pergunta. Sobre o preço médio no bovino é estritamente mix. Diretamente ligado à mix.

Para você ter uma idéia, das 9 fábricas habilitadas para exportar para a China no Brasil da JBS são 5 fábricas, então, nós somos o maior exportador para aquele mercado e que você tem um mix de produto de menor preço médio. Melhor margem, mas menor preço médio.

Então, é estritamente mix (1:32:35 silêncio)...

Operadora: Senhoras e senhores, por favor, aguardem.

Sr. Fernando: Bom dia, Fernando do Credit Suisse. Recentemente vocês levantaram, se eu não me engano, \$1,2 bilhões na JBS US (semana passada ou esses dias atrás saiu a notícia).



A pergunta é: Isto faz parte do planejamento fiscal para tentar levantar mais dívida lá fora e internalizar aqui e reduzir dívida aqui dentro? Ou faz parte da simplificação da estrutura acionária lá fora de eventualmente colocar tudo dentro de um mesmo veículo e listagem lá fora? Enfim, o quê que seria a cabeça de vocês?

Sr. Wesley: Nós fizemos uma operação um *term-loan* de 7 anos com *labour* mais 300 *basis points*, uma operação de 7 anos, foi estritamente para *fundiar* a aquisição da Cargill, nós usamos 1,2 bilhões desta linha de crédito que nós fizemos mais \$250 milhões em caixa.

E bem lembrando, ela já estava no caixa na virada do trimestre, tanto é que o caixa nosso subiu porque ela já tinha sido *fundiada* na virada do terceiro trimestre este 1,2 bilhão desta linha de crédito e foi desembolsada agora no último dia 30.

Então, do ponto de vista desta linha de crédito é isto.

Do ponto de vista de... nós temos constantemente olhado, nós fizemos este ano algumas operações de *liability management*, fizemos operação de rebalancear a dívida, por mais dívida lá fora, ter menos dívida aqui e estamos constantemente analisando.

Logicamente nós temos acho que um cenário super positivo para JBS devido à globalização, tudo é esta opção de se *fundiar* em diferentes locais e estamos sempre olhando isso para ver onde é mais eficiente do ponto de vista de custo, do ponto de vista de *tax*, e vamos continuar olhando isto durante o ano de 2016.

Isto é uma constância porque se você gera caixa, reduz a dívida, você tem que rebalancear de novo. Então, estamos sempre olhando isto.

Sr. André: É, e se você lembrar esta discussão de 2 anos atrás, hoje o total da dívida nos EUA é de cerca de 6 milhões, que ajuda a operação lá ser muito mais eficiente do ponto de vista de *tax*. Se a gente olhar 3 anos atrás isso era menos de 1 bilhão.

Então, a gente fez o dever de casa de ir rebalanceando isto e, rebalanceando isto, de novo, pegando dinheiro onde era mais eficiente do ponto de vista de taxa e de *tax*.

Pergunta: Oi, 2 perguntas aqui. Uma para o André: André, você pode comentar um pouco se você teve no *beef US*... aqui, olha... *beef US* você teve esta retração ano a ano de margem, obviamente a base de comparação é muito difícil, a perspectiva para o ano que vem, não sei se você mencionou, acho que está um pouco melhor, mas curto prazo a gente já viu também uma queda de preço de gado lá.



Se você puder falar um pouco mais curto prazo para saber o *timing* desta recuperação, tanto operação nos EUA quanto a integração de Primo na Austrália, se já poderia contribuir um pouco para a melhoria de margens no quarto tri.

E a outra, mais para Wesley, eu acho que vocês vêm comentando um pouco que vocês vêm fazendo um trabalho aí de replanejamento tributário na empresa com um todo. Acho que já tem mais de ano com consultoria e tal, e acho que no último *call* vocês mencionaram que no final deste ano ou início do ano que vem já poderia estar vendo ações... a empresa implementando ações de melhoria neste sentido.

Então, o quê que a gente poderia esperar nesta frente aí de *tax rate* ou de reorganização societária neste sentido para melhorar a parte de imposto?

Sr. André: Bom, falando do gado, de novo, né, eu acho – ai é minha percepção – o mercado está um pouquinho à frente da realidade de oferta.

Você tem razão; tem uma curva, a curva de futuro já está mostrando um gado a 120 e pouco lá pelo meio do ano que vem, 130 para abril. Eu acho que o mercado está um pouquinho à frente da realidade.

Vai ter uma oferta de boi, não tenho dúvida disso, mas eu acho que ela é mais para a segunda parte do ano.

Eu acho que considerando a demanda, considerando o menor volume de importação, eu acho que carne e gado nos EUA vão ficar um preço maior do que o mercado está sinalizando.

Eu acho que a melhor margem vai vir efetivamente quando se tiver uma maior oferta efetiva porque estes movimentos de futuro, no fundo, o *cash* vai puxar o futuro para a realidade do mercado.

Eu não acredito que vai ser o contrário; que o futuro vai puxar o *cash*. Ele puxa por um determinado período, mas a realidade se impõe no final do dia.

Então, eu acho que o mercado está um pouquinho à frente da realidade de oferta. Eu acho que existe, vai ter mais, mas é para a segunda parte do ano.

Sr. Wesley: A segunda parte da sua pergunta, sobre estrutura societária e de *tax*, eu falei isto no *call* do segundo trimestre que a companhia está engajada num projeto global de repensar toda a sua estrutura societária, o quê que fique abaixo do que, do ponto de vista de flexibilidade para mover resultados e assim por diante.



Nós estamos... o time está engajado nisto, nós esperamos no final do ano algum momento no primeiro trimestre determinado ter concluído e já ter operacionalizado toda esta estrutura para estar mais flexível e mais eficiente, e claramente vai nos trazer um *saving*, nós não estamos fazendo *disclosure* deste número de quanto será, mas claramente trará um *saving* importante do ponto de vista de *tax* consolidado da JBS.

Sr. André: Desculpa, você tinha me perguntado também sobre Primo e eu esqueci de responder. A Primo, de novo, tem alguns meses que nós compramos, ela está contribuindo obviamente já para a margem, mas está longe ainda daquilo que a gente espera e da onde a gente vai chegar nela de dois pontos: Do volume de venda e do volume de margem.

O plano é para estar isso lá para o meio para o final do ano que vem no nível de expectativa do que a gente acha que é o potencial daquele negócio.

Sr. Jerry: Mais alguma pergunta? Então, chamo o Wesley aqui para fazer o fechamento.

Sr. Wesley: Gente, vou ser breve aqui para encerrar. Muito obrigado pela presença de cada um de vocês, pelo interesse em nossa companhia.

Nós continuarmos focados naquilo que acreditamos, nós somos uma companhia... meu pai está presente aqui, que é o fundador da companhia, e temos uma cultura sólida e continuamos trabalhando naquilo que a gente acredita de ser eficiente e cumprir a nossa missão e gerar valor a todos os nossos acionistas, aos *stakeholders*, a quem acredita em nossa companhia.

Obrigado!

[aplausos]

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