



Local Conference Call
JBS S/A
Resultados do Segundo Trimestre de 2019
14 de novembro de 2019

Operadora: Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da JBS para a discussão de resultados referentes ao terceiro trimestre de 2019.

Estão presentes hoje conosco os Sres. Gilberto Tomazoni, CEO Global da JBS, Guilherme Cavalcanti, CFO Global da JBS, André Nogueira, CEO da JBS USA, Wesley Batista Filho, CEO da JBS América do Sul, e Christiane Assis, Diretora de Relações com Investidores JBS.

Informamos que este evento está sendo gravado e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da JBS. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a teleconferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando asterisco zero.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência relativas às perspectivas de negócios da JBS, projeções, metas operacionais e financeiras constituem-se em crenças e premissas da administração da companhia. Considerações futuras não são garantias de desempenho e envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

Gostaria agora de passar a palavra ao Sr. Gilberto Tomazoni, CEO Global da JBS, que iniciará a apresentação. Por favor Sr. Tomazoni, pode prosseguir.

Sr. Gilberto Tomazoni: Obrigado. Bom dia, sejam todos bem-vindos à nossa teleconferência de resultados.

Estamos muito satisfeitos em divulgar mais um trimestre de resultados sólidos, de forma contínua e consistente nos últimos 9 trimestres. Temos confirmado a solidez da nossa estratégia, que tem como pilar central a excelência operacional, que para nós significa ser o melhor operador do mercado.

Esse *mindset* de sermos o melhor, de acreditar que sempre dá para melhorar não importando quão bom você esteja, tem sido reforçado e expandido com o nosso programa global de *benchmark*.



A nossa plataforma de produção e distribuição diversificada por tipo de proteínas e por geografias tem se confirmado como uma vantagem competitiva importante, graças a ela temos acessado direta ou indiretamente todos os mercados globais importantes. Nosso foco estratégico está no aumento das margens e no crescimento, por isso temos investido tanto em inovação, seja na construção de centros de inovação, criação de time global, adoção de tecnologias disruptivas, tudo isso para colocar o cliente e o consumidor no centro das nossas decisões.

Nossa capacidade de inovar e construir marcas se transformou numa vantagem competitiva real, com muitos lançamentos de produtos e marcas no Brasil, nos Estados Unidos, na Austrália, no México, no Reino Unido e na Itália, e com ganhos reais de preferência de consumidores e de aumento de penetração no mercado.

Eu sempre falo que o melhor da JBS é a nossa gente. Temos investido fortemente no desenvolvimento do nosso time, resultando em milhares de promoções internas. Para dar alguns exemplos de como a companhia está preparada para o crescimento, as últimas 3 substituições de presidentes das nossas unidades de negócios, que foram por aposentadoria, foram com promoções de talentos internos. Isso garante alinhamento cultural e estabilidade nas operações.

Bem, vamos aos grandes números. A receita cresceu 5,6, atingindo R\$52,2 bilhões de faturamento no trimestre e o faturamento acumulado nos últimos 12 meses atingiu 195 bilhões. Estamos reportando um lucro líquido de R\$356,7 milhões no trimestre. No acumulado deste ano, o lucro líquido atingiu 3,7 bilhões. O lucro líquido deste trimestre especificamente foi fortemente impactado pela desvalorização cambial, o Guilherme vai comentar isso mais à frente quando lhe der detalhes.

Ebitda recorde de R\$5,9 bilhões, 33% superior com margem crescendo para 11,3, a segunda maior margem da nossa história. O Ebitda acumulado dos últimos 12 meses atingiu R\$17,6 bilhões. O fluxo de caixa operacional foi de 6,1 bilhões e o fluxo de caixa livre, que tem sido o nosso foco, foi de 3,7 bilhões, 62% maior que o mesmo tri do ano passado. E o fluxo de caixa livre acumulado nos últimos 12 meses atingiu R\$8,3 bilhões, ou seja, equivalente a US\$2,1 bilhões. Essa forte geração de caixa e a redução da dívida fizeram com que alavancagem caísse para 2,39 vezes em dólares.

Bem, como foi anunciado no trimestre passado, nós retomamos o processo de crescimento orgânico, realizamos aquisições em geografia onde estamos presentes e que irão contribuir com a expansão do portfólio de produtos de valor agregado e marcar.



Anunciamos aquisições que somam uma receita na ordem de 5,3 bilhões, entre elas: A Tulip, líder na produção de carne suína e alimentos preparados com a operação dos Estados Unidos, que foi anunciado pela Pilgrim's; na Itália a Rigamonti, que é a nossa marca líder na produção de bresaola, adquiriu a Brianza Salumi; no Brasil finalizamos a aquisição da unidade de suínos de Seberi, no Rio Grande do Sul; e anunciamos pela Seara um acordo para a aquisição da Marba, a tradicional empresa de frios, no estado de São Paulo, e que essa ainda aguarda decisão favorável do CADE; adicionalmente, anunciamos a construção de uma fábrica de biodiesel em Santa Catarina.

Bom, para concluir, o mercado esteve bastante favorável neste trimestre, como foi ao longo deste ano, e as perspectivas são ainda melhores. O aumento da população e da renda, a maior urbanização, entre outros, têm levado ao crescimento do consumo de proteínas globalmente, principalmente nas Ásia.

Por tudo isso que eu já comentei antes, nossa plataforma de produção diversificada, o nosso time, os investimentos que nós realizamos, nossa situação financeira e as outras coisas que mencionei antes, a JBS está muito bem posicionada para capturar estas oportunidades de mercado.

Agora eu passo palavra ao Guilherme, que irá detalhar os resultados financeiros e dos negócios. Por favor, Guilherme.

Sr. Guilherme Cavalcanti: Obrigado e, por favor, vamos para página 4 da apresentação.

Nesta página a gente vê que a nossa receita cresceu de um trimestre para outros 5,6%, sendo o nosso lucro bruto crescendo 17,4% atingindo uma margem bruta de 17,2% e o lucro bruto de R\$9 bilhões. O Ebitda cresceu ainda mais, cresceu 33,6% de um trimestre para o outro, atingindo uma margem de 11,3% e um total de R\$5,9 bilhões. Vale lembrar que mesmo excluindo o efeito do IFRS 16, o nosso Ebitda R\$5,5 bi e continuaria sido recorde.

O lucro líquido foi de R\$357 milhões, mas foi fortemente impactado pela variação cambial sobre a dívida em dólar quando traduzida para reais. O câmbio ponta do segundo tri saiu de 3,83 para 4,16 causando um impacto, então, de R\$2,6 bilhões no resultado, diminuindo, assim, o lucro líquido. Ainda assim, os 9 meses acumulados deste ano o nosso lucro está em R\$3,7 bilhões.

Agora, por favor, passando para página 5, a gente vê que o nosso fluxo operacional de caixa cresceu ainda mais com o Ebitda, cresceu 40,4%, atingido R\$6,1 bilhões, que isto significa que a gente continuou liberando capital de giro este trimestre basicamente em função do aumento de fornecedores e risco sacado, que foi parcialmente compensado por um aumento de estoque e por um Contas a Receber, que neste trimestre ele puxou o capital de giro.



Neste sentido, vale falar que uma vez que a nossa alavancagem já atingiu níveis bastante confortáveis, a gente pode ser mais seletivo no desconto de recebíveis e olhando mais para custo do que simplesmente para alavancagem.

Despesa financeira teve uma redução de um trimestre para o outro de R\$164 milhões no trimestre, ou seja, US\$42 milhões a menos de juros pagos em função da redução de dívida e do *liability management* que a gente tem feito. Esse montante é uma economia que aumenta o fluxo de caixa livre para os acionistas. E nosso fluxo de caixa livre do trimestre foi R\$3,7 bilhões.

Então, por favor, passando para página 6 para gente falar sobre o perfil da dívida, a gente mostra uma redução da dívida bruta de um trimestre para o outro de US\$15,4 bilhões para US\$12,7 bilhões e na dívida líquida passando de 12,4 para US\$10,8 bilhões, sendo que a alavancagem em dólares já está abaixo de 2,5 vezes, ou seja, atingiu 2,39 vezes. Mesmo que a gente descontasse o efeito do IFRS 16, nossa alavancagem continuaria em torno de 2,5 vezes.

Passando um pouco para o nosso perfil de dívida, eu gostaria de destacar a nossa dívida de curto prazo sendo apenas 4% e a abertura por entidade. Vale lembrar que, no início do ano, cerca de 60% da nossa dívida estava alocada na JBS USA, hoje esse percentual já chega a quase 80%, muito mais em linha com a divisão do Ebitda entre as regiões. Com isso, a gente tem um benefício de *tax shield* sobre a nossa despesa financeira mais eficiente.

Em relação ao custo da nossa dívida, no segundo trimestre este custo estava em 5,94%, neste trimestre já caiu para 5,77%. Mas vale frisar que se a gente pegar o mesmo prazo médio do nosso estoque de dívida, a gente pegar na curva em que nossos *bonds* são negociados no mercado secundário, a gente tem uma diferença para o meu custo médio de quase 2%. Ou seja, você está interpolando os nossos *bonds*, a gente fica com um *yield* abaixo de 4% para este mesmo período, mostrando que a gente ainda tem muito espaço via *liability management* para continuar reduzindo despesa financeira.

Movendo para página 7, mostramos o resultado desse nosso *liability management*. Além de ter reduzido os juros de 5,94 para 5,77, a gente aumentou o prazo da dívida de 5,8 para 7 anos. Vale destacar que no ano de 2021 a gente tinha amortização praticamente do acordo de normalização, que foi pago este trimestre, deixando o nosso cronograma de amortização de dívida ainda mais confortável.

Se a gente perceber a nossa posição de caixa hoje mais as linhas rotativas disponíveis para empresa, é que são capazes de amortizar a nossa dívida até quase metade do ano de 2025. Ou seja, isso é o que a gente costuma chamar de “risco de refinanciamento zero”, ou seja, a empresa não tem risco de



refinanciamento, pois mesmo se não gerasse caixa a gente chegaria até 2025, e obviamente a gente está gerando um caixa bastante significativo.

Conforme o Tomazoni falou, a gente teve um *upgrade* da S&P para o nível de *Double B*. Lembrando que quem leu o *report* vê que, pelas métricas financeiras, nós já teríamos capacidade de ser *investment grade*, mas nas metodologias das agências entram critérios mais subjetivos, que faz com que ainda não estejamos nesta categoria. As aquisições mencionadas, que somadas vão aumentar a nossa receita e R\$5,3 bilhões e o pagamento antecipado do acordo de normalização.

Falando agora das unidades de negócios, por favor, vamos para a página 9, começando com Seara. O Ebitda da Seara atingiu R\$705 milhões, com margem de 13,2% e inclui R\$157 milhões referentes à adoção dos IFRS 16. Excluindo este efeito, o Ebitda atingiu R\$548 milhões, o que representa uma margem de 10,2%.

Categorias de produtos processados no mercado doméstico registrou crescimento em volume e preços de 4,1 e 6,3% respectivamente. As vendas da Seara de porco e frango para a China registraram crescimento de receita, em dólar, de 46% no terceiro trimestre de 2019 quando comparado ao terceiro trimestre de 2018. Um ganho expressivo em penetração e na preferência dos consumidores do mercado doméstico, que se deve ao seu grande foco em execução e inovação com o lançamento de novas linhas de produtos. O lançamento do Incrível Burger, nosso hambúrguer vegetal da Seara.

Passando para a página 10, JBS Brasil apresentou uma receita de R\$8,4 bilhões no trimestre, o que representa um aumento de 11,4% em relação ao terceiro trimestre de 2018 com crescimento de 10,1% no volume processado. O Ebitda do trimestre foi de R\$719 milhões, o que representa um aumento de 1,8% em relação ao terceiro trimestre de 2018 e a margem Ebitda do trimestre ficou em 8,5%.

No mercado doméstico, a receita líquida foi de R\$4,3 bilhões, o que corresponde a um aumento de 15,5% quando comparado ao terceiro trimestre de 2018. Carne bovina registrou um aumento de 8,5% no volume e de 8,3% no preço médio de venda no período.

No mercado externo, que correspondeu por 49% das vendas da unidade, a receita líquida teve um crescimento de 7,4% e R\$4,1 bilhões. Carne bovina *in natura* registrou crescimento em volume e preço de 10,6 e 2,7% respectivamente. Destaque para exportações da China, que registraram no período crescimento de receita em dólar de 73%, o que representa um aumento de 20% em preço e 44% em volume.

Passando agora para JBS USA na página ao 11. O Ebitda da JBS USA Beef foi de US\$610 milhões comparado a US\$447 milhões registrados no terceiro trimestre de 2018, reflexo da boa disponibilidade de gado nos Estados Unidos e forte



demanda por carne bovina. A margem de Ebitda atingiu 10,9%. Destaque para a contínua melhora de mix de produtos e do volume dos programas de maior valor agregado. Na Austrália, e o destaque foi o crescimento das exportações diretas de carne bovina e ovinos para a China, que cresceram cerca de 70% em vendas em relação ao terceiro trimestre de 2018.

Passando agora para a JBS USA Pork, página 12, a margem de Ebitda de 8% comparada a 9,9% no período no mesmo período do ano passado foi reflexo principalmente da volatilidade de preço do suíno durante o terceiro trimestre. A JBS USA Pork anunciou que pretende eliminar, a partir de janeiro de 2020, o uso de ractopamina na sua cadeia de suprimentos, buscando maximizar, assim, oportunidades de exportação.

Passando agora para a Pilgrim's Pride na página 12. A Pilgrim's Pride reportou receita líquida de US\$2,8 bilhões e um Ebitda de US\$258 milhões, o que representa um expressivo aumento de 66% no período e uma margem de Ebitda de 9,3%. Nos Estados Unidos, a demanda dos segmentos mais diferenciados permaneceu forte no trimestre. No México, o crescimento em produtos preparados e por marcas continua a promover a diferenciação do portfólio da Pilgrim's na região.

Finalizando agora na página 14, a gente apresenta que neste trimestre as exportações da companhia representaram US\$3,6 bilhões, ou seja, comparado ao segundo trimestre de 2019 que tinha sido 3,3. A grande China respondeu por 28% quando no segundo trimestre ela respondia por 25%. As exportações para a Ásia, que no segundo trimestre estavam em 48%, já atingiram 49,3%.

Com isto, eu gostaria de abrir a sessão, então, de perguntas e respostas.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor, digitem asterisco 1. Para retirar a pergunta da lista, digitem asterisco 2.

A nossa primeira pergunta vem de Isabela Simonato, Bank of America.

Sra. Isabela: Bom dia a todos, bom dia Tomazoni e Guilherme. Eu queria perguntar sobre US Beef primeiramente. Assim, quando a gente olha os dados do setor tem visto um aumento do abate de fêmeas nas últimas semanas e meses. Eu queria entender de vocês como que vocês estão vendo o ciclo para o ano que vem.



E do lado do frango também de Estados Unidos e com alguma leitura para a Seara, a gente vê hoje a confirmação de China abrindo para frango americano. Se vocês pudessem dar um pouco da visão de vocês como que essa dinâmica deve funcionar entre Brasil e Estados Unidos e como que isso ajudaria também o mercado, como vocês vêem uma recuperação do mercado doméstico americano de frango. Obrigada.

Sr. Tomazoni: Bom dia, Isabela, obrigado pela pergunta. Eu vou responder essa pergunta aqui da abertura dos Estados Unidos e o impacto, que eu entendi que você quer saber o impacto aqui na Seara, e depois o André, por favor, responda sobre essa questão do abate de fêmeas nos Estados Unidos.

Isabela, assim, a notícia saiu agora de manhã, eu acho que ela é muito positiva para os Estados Unidos, muito positiva para a Pilgrim's. Eu acho que ela, de alguma forma, não vejo que ela terá um grande impacto no Brasil porque os produtos são diferentes e tem mercado para ambos os países. Eu acho que a forte demanda que está acontecendo na China ela não vai, por causa de uma abertura de um país, prejudicar outro país. Eu acho que todo mundo tem um espaço de crescimento lá e eu vejo positivo, muito positivo para os Estados Unidos e veja neutro para o Brasil.

André, você podia responder essa questão do abate de fêmeas?

Sr. André Nogueira: Claro. Bom dia, Isabela. Tem um aumento, mas que veio de um momento de retenção. Nós não estamos... os números ainda não indicam nada de liquidação até porque os produtores ainda têm uma margem bastante elevada, a condição de grama nas fazendas dos Estados Unidos é muito positiva, então você não tem nem o fator de condição das fazendas e nem o fator de rentabilidade que indica liquidação. O que acontece é que a gente vem de uma retenção muito forte, agora estamos no momento de estabilização.

Está estabilizando, mas num patamar alto. A gente imagina que para o ano que vem nós já vamos ter um crescimento de oferta de gado em torno de 12%, o que é bastante positivo considerando todo esse cenário de demanda extremamente forte.

Então, eu acho que a gente está passando por um momento agora, veio de um momento de crescimento muito forte do rebanho e está entrando num momento de estabilização, e estabilização num nível bastante alto, que vai permitir que no ano que vem ainda tenha um crescimento de 10%, e provavelmente em 2021 uma estabilidade para a 1% de crescimento em relação a 2020.

Sra. Isabela: Está ótimo, obrigada.



Operadora: Com licença, a nossa próxima pergunta vem de Lucas Ferreira, Banco JP Morgan.

Sr. Lucas: Olá, bom dia a todos. Tomazoni, você comentou no início das aquisições recentes que vocês fizeram indo mais no caminho de aumentar o mix de processado. A minha pergunta é exatamente essa: Quanto que é aproximadamente hoje a participação de processados no mix de receita e Ebitda da companhia? Quanto é que era aproximadamente um ano atrás, quanto que isso vem mudando? Só para a gente conseguir entender um pouco melhor a margem um pouco mais de médio e longo prazo do negócio.

E a minha segunda pergunta é sobre suínos nos Estados Unidos. A gente começou a ver o preço de carne subindo um pouquinho agora nas últimas semanas, o que é um pouco não usual, digamos assim, apesar da produção ainda estar forte. A que vocês atribuem isso? É a demanda doméstica melhorando, as exportações que estão ajudando a segurar o preço, perspectivas de que as exportações continuarão subindo? Como é que vocês estão enxergando o negócio de suínos nos Estados Unidos aí no curto e médio prazo, digamos assim? Obrigado.

Sr. Tomazoni: Bom dia Lucas, obrigado pela pergunta. Nós temos divulgado que um dos focos estratégicos nosso é aumentar a participação dos produtos industrializados e com marca, o valor agregado e com marca dentro do nosso negócio. Mas não é uma unidade de negócios separada, nós temos valor agregado em cada um dos nossos negócios, mesmo nos negócios *in natura*. No caso do porco nos Estados Unidos, para te dar um exemplo, ele tem dentro dele um valor agregado quando ele consegue fazer o produto de maior conveniência que estão marinados ou prontos para o consumo.

Então, este levantamento deste número é um número que nós ainda estamos procedendo, nós não temos este número aberto porque depende muito... primeiro nós temos que fazer uma capitalização e uma padronização exatamente do que nós vamos considerar em cada uma das unidades. O importante é que, o que a gente pode falar é que as margens destes produtos são bastante superiores aos outros produtos e têm uma estabilidade muito maior de resultado.

Então, assim, por isso o foco estratégico e por isso que eu anunciei no início e no caso que a Pilgrim's anunciou a aquisição da Tulip, a Tulip é a maior produtora de suínos lá no Reino Unido, mas também tem uma grande parte dele, o grande cobertor dele é o produto [incompreensível], é o bacon e os outros produtos processados.

Então, assim, continua sendo nosso foco, isso não quer dizer que nós possamos investir em outros negócios que a gente possa ter sinergia, como foi o caso aqui



de Seberi e a compra de uma planta de suínos aqui pela Seara, de Seberi, que faz sentido em ter sinergia com os nossos negócios atuais.

André, eu acho que você poderia responder o negócio dos suínos aí, especificamente sobre suínos dos Estados Unidos.

Sr. André: Bom dia Lucas. Você tem razão, Lucas, teve nas últimas 2 semanas um movimento muito forte de preço no geral do porco, especialmente em alguns músculos específicos, completamente contra a sazonalidade normal, nós estamos no pico da produção de porco, esse seria o momento que você teria os preços mais baixos e eles cresceram fortemente nas últimas 3 semanas.

Além disso, se você olhar os estoques de porco nos Estados Unidos, deveria estar no momento alto, porque é o momento que você acumula algum estoque, e não estão. Os estoques estão bastante baixos, principalmente em alguns músculos. Minha conclusão é: O crescimento da exportação, que começou há apenas a 2 ou 3 meses atrás, está começando a ter impacto no mercado em geral.

Nossa perspectiva é que a produção de porco vai continuar muito forte, vai continuar muito forte ano que vem, a gente espera em torno de 3 a 4%, nós estamos vendo um crescimento muito forte da exportação que está acontecendo e a gente imagina que vai continuar muito forte ano que vem. Então, a gente espera um aumento de preço e um aumento de preço do porco vivo também fruto dessa demanda forte global, que só começou a impactar a exportação americana nos últimos 2 ou 3 meses, e começou a trazer um impacto em preço agora nas últimas semanas.

Eu acho que isso é só o início de um movimento de reajuste do preço do porco mundial dado a figura que a gente tem de *supply & demand* no global agora. Então, eu acho que se você olha para esse preço, a gente está tendo um movimento bastante forte também nas últimas 2 semanas em alguns cortes de *beef* e que me parece também que é consequência desse rearranjo de *supply & demand* global.

A perspectiva é extremamente positiva para porco nos Estados Unidos para o próximo ano.

Sr. Lucas: Muito obrigado.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem de Thiago Duarte, BTG Pactual.

Sr. Thiago: Olá, bom dia a todos, Tomazoni, Guilherme e André. Eu queria fazer 3 perguntas rápidas. A primeira é sobre a questão de US Beef. Ficou muito clara a visão para o ano que vem, eu queria só entender como é que vocês enxergam,



até em luz dessa questão que teve esse ano do incêndio na fábrica concorrente e tal, eu queria entender como é que vocês enxergam a sazonalidade que a gente viu historicamente neste negócio, o terceiro tri historicamente é o melhor tri, mas a gente também viu em anos anteriores estas margens voltando, o preço do boi sazonalmente maior nos Estados Unidos no quarto tri e no primeiro tri.

Eu queria entender como vocês enxergam isso acontecendo especificamente nesse inverno no hemisfério norte no quatro tri 19 e primeiro tri de 20.

A segunda pergunta é com relação à gripe suína. Até fazendo uso aí da diversificação da JBS e o fato de vocês terem visibilidade de como isso acontece em praticamente todos os mercados relevantes, eu queria entender como é que vocês leem o fato de que, pelo menos aparentemente neste primeiro momento, conforme o preço da carne suína deslanchou no mercado chinês, a impressão que dá é que a carne bovina hoje está tomando até maior espaço do que a carne de frango, que é – não parecia absurdo imaginar até um tempo atrás – quem seria a maior beneficiada por conta dos preços menores.

Então, eu queria ouvir um pouco de vocês como é que vocês estão vendo este efeito substituição na demanda chinesa por conta da escassez de oferta de carne de porco em direção à carne bovina ou à carne de frango.

E a terceira pergunta é talvez mais direcionada para o Guilherme, é com relação a mais para entender se vocês entendem que a companhia já está pronta para apresentar uma política de dividendo talvez mais agressiva. Conforme a desalavancagem está acontecendo, a companhia ainda tem mais espaço ainda para cortar custos de dívida, o processo de *liability management* foi super bem sucedido. Eu queria entender se a companhia hoje ela já vislumbrava trabalhar com alguma coisa além do dividendo mínimo obrigatório. Obrigado.

Sr. Tomazoni: Vamos começar com a resposta, Guilherme, a sua resposta sobre os dividendos.

Sr. Guilherme: Tá bom. Obrigado, Thiago. Bom, primeiro, em relação a dividendo a gente tem que lembrar sempre que no Brasil a gente tem, pela lei das S/A, que pagar 25% do lucro líquido, e um lucro líquido que a gente nunca consegue prever muito bem porque a gente depende muito da variação cambial ponta em cima da nossa dívida em dólar.

Mas, de qualquer jeito, a gente já tem acumulado nos 9 meses R\$3,7 bilhões de lucro líquido. O câmbio terminou o terceiro trimestre em 4,16, ou seja, acho que tem muito pouco espaço para que a gente tenha assim alguma desvalorização mais forte que causasse outro impacto todo no o lucro líquido, e o quarto tri a princípio também vai ter um lucro operacional forte, a gente, dessa forma, vai ter



um lucro acumulado no ano bastante significativo, fazendo com que os 25% tenha um número expressivo de dividendos mínimos a pagar.

Então, no curto prazo, é assim que a gente está vendo. E para o longo prazo, sim, uma política de dividendo a gente vai estar sempre avaliando pagar dividendos extraordinários ou recompra de ações, a cada momento a gente vai estar avaliando isso. Como eu falei, no curto prazo a gente já está meio que resolvido com os 25% de *payout*, mas no longo prazo a gente pode pensar numa política de dividendos até pensando na nossa estabilidade das nossas margens.

Eu acho que uma coisa que eu apresentei na JBS Day lá em Nova York foi mostrando que os nossos segmentos de negócios, os ciclos eles tendem a compensar uns aos outros, e quando a gente olha a nossa margem consolidada de Ebitda ela é muito instável. Vale até a pena fazer um exercício: Se você pegar a volatilidade da nossa margem de Ebitda dos últimos 5 anos e comparar com outras do setor, a gente vai ver que ela é a menor de todas.

Então, por exemplo, o desvio padrão dos últimos 5 anos da nossa margem Ebitda está em 11% enquanto da Tyson chega a 21%. Então, assim, esta estabilidade na margem de Ebitda, sim, vai proporcionar a gente um dia a desenhar uma política de dividendos que não só seja mais agressiva, mas que dê uma estabilidade de previsibilidade de dividendos que vai ser muito importante nesse ambiente hoje de juros baixa em que os fundos têm que migrar bastante para ativos mais arriscados.

Sr. Tomazoni: Eu vou responder essa questão da substituição de carnes, o negócio da gripe suína que você falou, depois o André, por favor, responda essa questão do US Beef lá, a questão da fábrica do concorrente que você colocou e do inverno lá nos Estados Unidos.

Thiago, o primeiro caso de febre suína africana reportada na China foi em agosto do ano passado, e antes disso já tinha um crescimento das exportações do consumo de carne bovina na China – vamos falar na Ásia, mas principalmente na China – muito grande, porque os números se você olhar que, apesar deste consumo todo, olhar o consumo per capita, ele é muito baixo. Esse número grande de pessoas, o aumento do poder aquisitivo e uma grande parte de pessoas se movendo para a classe média chinesa, têm levado esse consumo da proteína. É uma mudança de hábito. O consumo da proteína do ovino já estava acontecendo antes da questão da febre suína africana.

Obviamente, agora quando os preços da carne suína subiram muito, ele já está tendo um processo substituição porque a carne suína no preço que está já não ficou tão distante do que era carne bovina e há a possibilidade dessa transferência.



Agora, o grande benefício que deve ter de todo esse negócio vai ser se a exportação de porco, que é uma questão de hábito do chinês comer carne de porco, então apesar dos preços altos o consumo ainda vai se manter relevante, vai migrar parte para o bovino, mas acho que talvez o grande beneficiado disto tudo vai acabar sendo o frango dado o custo dele.

André, você poderia responder esta questão do US Beef? E se você quiser completar essa questão da gripe suína já que você esteve lá há poucas semanas lá na China.

Sr. André: Claro. Obrigado, Thiago. Assim, Thiago, eu acho que a sazonalidade ela vai continuar existindo no médio e longo prazo, tem a ver com a demanda americana interna e tem a ver com o tipo de gado. Então, isso não muda. Os meses mais quentes do verão são os meses de maior consumo e é exatamente quando você tem maior oferta de gado pela sazonalidade normal do gado e a métrica do gado.

Então, se você me perguntar: “No médio e longo prazo, você acha que isso muda?”, não, acho que não muda. Obviamente quando a exportação começa a tomar um percentual maior e começa a ser mais relevante, ela pode ajustar um pouco essa sazonalidade, e eu acho que isso vai acontecer. Se você perguntar a minha opinião, eu acho que no próximo ano nós vamos ter uma exportação muito mais forte dos Estados Unidos do que a gente tem esse ano. Isso pode trazer algum ajuste. Eu acho que não muda, mas faz algum ajuste.

Agora, o que eu acho que vai acontecer também, nós estamos vindo para um território desconhecido para todos nós em termos de oferta e demanda global e nós estamos indo para um território desconhecido em termos de preço. À medida que você vai fazendo essa transição, você pode ter alguns trimestres que eles saem desta sazonalidade normal. Eu não ficaria chocado se o nosso quarto trimestre, sendo o mês do milho, for até melhor do que o terceiro trimestre. Só que a gente está passando para um nível de patamar diferente em termos de margem à medida que se ajusta *supply & demand* aí global de proteína.

Então, assim, médio e longo prazo eu acho que não muda a sazonalidade, ela se ajusta um pouco à medida que a exportação vai tomando um pedaço maior. À medida que você vai mudando de patamar, você pode ter trimestres que saem da sazonalidade normal.

Quanto à questão da China, eu estava lá há 2 semanas atrás e é muito impressionante o crescimento de consumo de *beef* que está acontecendo e o consumo elevado mesmo com preços internos na China tão maiores do que os preços globais. Eu rodei alguns clientes lá e alguns supermercados, preço de porco na China para o consumidor é 3 vezes o preço de porco para o consumidor americano, então você tem um *gap* ainda gigantesco.



Eu acho que quanto maior a abertura da China para carnes no mundo inteiro, uma maior confiança do consumidor na qualidade da carne, à medida que o consumidor aprende a preparar *beef* e ele adquire o gosto pelo *beef*, efetivamente a gente está assistindo – acho que a gente vai assistir nos próximos anos – uma mudança de patamar na China em termos de consumo de *beef*.

Isso ficou claro para mim à medida em que eu vi o comportamento do consumidor nas lojas cobrando *beef* e as novas formas que eles estão encontrando de produzir. Efetivamente, existe uma mudança de patamar que eu acho que chegou para ficar.

Sr. Thiago: Está bom, muito obrigado pelas respostas.

Operadora: A nossa próxima pergunta vem de João Soares, Citibank.

Sr. João: Bom dia a todos. Parabéns pelos resultados. Eu tenho 2 perguntas. A primeira é entender um pouco, está clara a estratégia de vocês de entrarem um pouco mais e expandirem o portfólio de processados, mas só para entender um pouco o tíquete médio que vocês estão buscando, se vai se manter neste patamar nestas últimas aquisições, Tulip, planta de porco aqui no Brasil, se isso aqui faz sentido talvez ficar um pouco mais agressivo para o ano que vem? Então, essa é a primeira pergunta.

A segunda é pouquinho mais de entender aqui no Brasil essa questão de preços de boi. A gente viu um *spike*, se for olhar o preço ESALQ está acima de R\$190,00, o preço futuro está acima de 200. Então, ter um pouco uma visão do quê que está acontecendo no Brasil e como que a gente pode imaginar o impacto disso no quarto trimestre na margem da unidade Brasil Beef, e se ano que vem vocês também vêm esses preços sustentando. Obrigado.

Sr. Tomazoni: Wesley, responde à questão do *beef* aí.

Sr. Wesley Batista: Bom dia, João. Olha, a gente vê assim: O aumento na demanda leva a ganho na cadeia inteira, então a gente não fica surpreso realmente de ver que o preço do gado realmente tem subido. Só que a gente vê também que no mercado externo e também no mercado interno nos últimos meses a gente teve um aumento de preço da carne proporcional e até mais um pouco do que teve no boi.

Então, assim, a gente vê que foi um trimestre bom, a gente acha que as perspectivas para frente são boas também, são melhores inclusive, então, apesar deste aumento do preço do gado que está acontecendo de verdade, a gente continua bem otimista com as margens aqui no Brasil da carne bovina.



Sr. Tomazoni: João, é Tomazoni falando. Com relação ao negócio das aquisições, a questão do tíquete médio, sim, a gente tem procurado ativamente oportunidades de crescimento, como a gente tem dito, nos negócios, nas regiões onde nós estamos hoje operando, que seja Estados Unidos, Austrália, na Europa no Brasil, Canadá, nós vamos continuar.

Aquisição é sempre um fato de que tem que ser uma farta oportunidade porque tem que ter um valor que faça sentido economicamente uma aquisição. Obviamente, gostaríamos muito de estar podendo fazer aquisições transformacionais da companhia, e estamos buscando isso, mas essa é uma questão de oportunidade de mercado.

Sr. João: Perfeito, Tomazoni, obrigado. E obrigado, Wesley.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem de Antônio Barreto, Itaú BBA.

Sr. Antônio: Bom dia pessoal. Eu tenho um *follow-up* rápido e depois mais 2 perguntas adicionais. Em relação à notícia de hoje da China permitindo a importação de frango americano, eu queria entender se o processo é parecido como é no Brasil, se a China vai ter que licenciar planta e se isso pode demorar um pouquinho mais para a gente ver embarques efetivos. Então, eu acho que a idéia da pergunta é saber se a gente vai ter embarques maiores para a China já na semana que vem ou se isso vai demorar um pouco mais à medida que a China vai decidindo abrir as plantas.

A outra pergunta é em relação ao *tax rate*. A gente viu que o *tax rate* veio um pouco baixo nesse trimestre. Eu queria saber se isso já era o impacto da mudança de alocação de dívida ou se isso é uma questão mais de sazonalidade trimestral mesmo.

Sr. Tomazoni: André, você pode responder como é que funciona a abertura das plantas nos Estados Unidos?

Sr. André: Barreto, tradicionalmente, a China não faz visita planta por planta, ela prova baseado na aprovação americana. Então, os Estados Unidos aprovam e a China confirma esta aprovação.

A notícia é muito recente, eu não sei exatamente se dessa vez vai ser um pouco diferente, mas, tradicionalmente, ela só confirmar a aprovação dada pelos Estados Unidos. Então, normalmente quando se aprova, se aprova um leque muito grande de plantas, não tem uma aprovação que exige uma visita planta por planta. Isso não é o protocolo normal entre os Estados Unidos e China.



Então, espero que ela vá seguir o protocolo normal e que vá seguir a aprovação americana e só confirmada pela China.

Sr. Guilherme: Ok, Antônio, sobre o *tax rate*, não, acho que essa redução ainda não tem tanto efeito dessa locação de dívida porque tanto o Brasil quanto os Estados Unidos eles têm crédito, só que nos Estados Unidos você usa ele mais rápido. Ou seja, quando a despesa financeira... a despesa financeira no Brasil, de fato, ela, na verdade, ela só aumenta o meu prejuízo fiscal porque eu só uso muito mais à frente. Nos Estados Unidos, pode ser que eu use no próprio ano ou, mesmo que eu tenha e não use naquele ano, eu vou usar muito mais rápido nos Estados Unidos. Então, isso a gente vai vendo ao longo do tempo para frente. Isso ainda não é um reflexo ainda deste trimestre.

Este trimestre basicamente foi que o lucro dos Estados Unidos foi compensado mais pelo prejuízo fiscal que a gente teve no Brasil. Então, o prejuízo fiscal do Brasil compensou o lucro nos Estados Unidos e fez uma alíquota mais baixa.

Sr. Antônio: Está claro. Se eu poder fazer mais uma pergunta rápida em relação a parte de porco US. A gente viu que vocês comunicaram que a partir do ano que vem a ideia é ter uma produção livre de ractopamina. Então, a gente já endereçou isso em outros *calls*, eu acho que o André chegou a responder que em pouco mais de um mês a empresa conseguiria se adaptar a um processo livre de ractopamina na produção, mas a minha pergunta é? Quando a gente olha os resultados do terceiro tri, é razoável a gente supor que você já teve um impacto negativo de custos por deixar de usar ractopamina, mas ainda não viu os benefícios, ou você acha que isso é irrelevante nos resultados do terceiro tri de US Pork?

Sr. Tomazoni: André?

Sr. André: Irrelevante tanto do ponto de vista de custo quanto do ponto de vista de benefícios de exportação. Não tinha afetado nada no terceiro tri. Eu acho que o impacto de custo ele é irrelevante para o futuro também, não tem aumento de custo, a gente claramente só tem um certo benefício do ractopamina durante alguns meses no verão, nós não estamos pagando nenhum prêmio por isso, a gente entende que o prêmio é os Estados Unidos conseguirem uma exportação muito mais ampla – e lembrando que tanto China quanto a Europa não aceitam, eles são mercados muito importantes, que vão ficar ainda mais relevantes.

Então, a gente não espera nenhum impacto de custo, e o impacto de benefícios, Barreto, só começou a ser sentido no preço nas últimas semanas, quando você está efetivamente [incompreensível] movimento de exportação maior que a gente acha que se acelera muito. muito nos próximos meses e nos próximos trimestres.

Sr. Antônio: Está claro, obrigado.



Operadora: A nossa próxima pergunta vem de Leandro Fontanesi, Bradesco BBI.

Sr. Leandro: Bom dia e obrigado pela oportunidade. Eu tenho 2 perguntas também. A primeira, um concorrente de vocês mencionou que ele estaria considerando fazer investimentos para aumentar produção local em algumas regiões fora do Brasil e também deu a entender que entraria em novas fronteiras, que seria potencialmente a China.

Eu queria entender do lado de vocês, vocês têm falado muito de aquisições nas regiões onde vocês atuam, eu entendo que isso é muito focado nos Estados Unidos, mas se vocês enxergam também que faria sentido eventualmente ter uma presença local na China até pensando nessa volta da recuperação da peste suína, o cenário da consolidação entre os *players* chineses, se vocês enxergam ou entendem que poderia fazer sentido ter uma presença local.

E a segunda pergunta, vocês comentaram sobre um pouco da dinâmica de substituição entre proteínas, mas eu entendo também que existe uma dinâmica de consumo de proteína fresca versus congelada, e na China o consumo ainda é muito focado na proteína fresca. Se vocês têm visto ou acham que vai acontecer um *shift* para o chinês cada vez mais consumir proteína congelada, que é algo que hoje não é usual e que isso possa ser algo que possa beneficiar suas operações nos Estados Unidos e no Brasil dado que você exporta proteína congelada. Obrigado.

Sr. Tomazoni: Leandro, primeiro, obrigado pela sua pergunta. A questão das aquisições nós temos reforçado a nossa prioridade em estar investido em lugares onde nós já atuamos, primeiro porque isto traz um nível de previsibilidade de resultado, segurança de investimento muito maior onde você já está operando, onde você já sabe operar. Então, primeiro aí, primeiro esse ponto. Segundo, nós vemos muita oportunidade de crescimento, nós vemos oportunidade de crescimento da Seara no Brasil, nós vemos oportunidade de crescer o nosso negócio de processado nos Estados Unidos, e assim em outras regiões. Então, nós estamos enxergando que nas regiões onde nós estamos tem muita oportunidade ainda de crescimento e crescimento em regiões em que nós temos um profundo conhecimento do mercado e temos time preparado para fazer o crescimento.

Então, por isso tem sido a nossa prioridade. É uma prioridade que leva a crescer nos negócios atuais onde tem sinergia e crescer mais modificando pouco, tendo uma parcela de valor agregado e de marca maior dentro do nosso negócio.

No caso específico da sua pergunta que se direcionou a China, nós temos investido muito em construir uma distribuição robusta na China que atinge todos os canais, que vai de *food service* ao varejo, direto ao consumidor, o nosso produto que vai direto para o consumidor. Então, assim, nós temos investido muito



numa plataforma de distribuição na China. Posteriormente pode ser, se fizer sentido no futuro, ter alguma coisa, pode ser que a gente venha a ter. Agora não tem sido nosso foco.

Obviamente se aparecer uma grande oportunidade de fazer uma aquisição ou alguma coisa que seja uma oportunidade irrecusável, obviamente nós vamos estar olhando e avaliando esta oportunidade.

Com essa questão de que você falou de consumo chinês ele é mais produto resfriado que produto congelado, assim, primeiro que eu acho que está começando os chineses a importarem carcaças, então quando ele importa carcaça suína, ele vai lá, é exportada para um processador na China que vai processar e ela deve ir ao mercado – não posso afirmar –, muito provavelmente, ela vai a mercado como resfriada.

No caso de carne bovina, a gente já vê lá no supermercado carne congelada, mesmo porque a grande importação da China, a China não tem a suficiente produção de carne bovina, então se você vai no supermercado e você vê na prateleira, já há uma grande presença de produtos congelados. No caso do porco, você vê muito menos.

Então, assim, eu acho que é muito cedo para a gente afirmar o que vai acontecer com o hábito de consumo. O fato é, assim, esse aumento de importação da China por conta da febre suína, por conta de mudança de hábito de consumo, o aumento do consumo per capita de carne bovina vai levar também a mudanças nos hábitos, que é muito difícil no momento desse você dizer o que é que vai acontecer.

Sr. Leandro: Perfeito, muito obrigado.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem de Victor Saragioto, Credit Suisse.

Sr. Victor: Bom dia, pessoal. Parabéns pelos resultados. Eu tenho algumas perguntas. A primeira delas a respeito dessa questão do frango nos Estados Unidos, a abertura. Isso é obviamente uma notícia positiva, mas a gente viu nos últimos meses um aumento da produção de frango nos Estados Unidos, desde a postura de ovos, peso do frango, enfim, assim por diante. Eu queria saber como é que vocês veem esse balanço de oferta e demanda depois dessa abertura, dessa liberação importante aí da China para os Estados Unidos.

Segunda pergunta é em bovinos Brasil, até um *follow-up* da pergunta de um colega. A gente vê, de fato, *spreads* muito bons, preço de bovinos indicando para uma alta ainda maior no futuro, acima de R\$200,00 a arroba, e das outras vezes que a gente viu isso a gente sempre percebeu um movimento de reabertura de



capacidade do mercado, que acaba levando para esse fechamento de *spreads* e redução de margens, e assim por diante.

Eu queria só entender um pouquinho melhor por quê que vocês acreditam que dessa vez pode ser diferente, se vocês estão vendo esse movimento de abertura de plantas frigoríficas no Brasil ou não.

E um ponto final, se me permitem, é em Seara. Um ponto que chama muita a atenção da gente é essa exportação de frango, que talvez esteja aquém do que a gente esperaria. Eu queria entender um pouquinho o que vocês estão vendo nesse mercado, por que essa exportação de frango ainda não reagiu da maneira como a gente esperava e o quê que vocês estão vendo também para o preço de milho? Exportação muito forte, estoque de passagem talvez já tem uma discussão que, enfim, talvez possa ficar um pouco mais apertada, preço de milho bastante alto. Eu queria só entender como é que está a cabeça de vocês para isso. Obrigado.

Sr. Tomazoni: Vamos começar respondendo à questão do frango nos Estados Unidos. André, por gentileza.

Sr. André: Victor, a abertura da China, se a gente for olhar o que aconteceu no passado, ela vai ser bastante positiva porque alguns produtos que hoje a gente não vende eles para o *handling*, principalmente o pé do frango, a ponta da asa, esses são produtos que tradicionalmente a China compra dos Estados Unidos, isso ajuda bastante no valor da venda geral da carcaça do frango. Então, isso é positiva neste aspecto.

Se essa demanda da China de uma forma geral for tão grande que os Estados Unidos possam começar a vender também um pouco da parte de trás do frango, que é o que os Estados Unidos têm em excesso, também vai ajudar.

Mas eu acho que o balanceamento do frango, você tem razão, tem uma produção mais forte esse ano, tem uma perspectiva de crescimento de novamente para o próximo ano aí de 2%, eu acho que o ajuste no frango deve ocorrer principalmente com essa demanda global por *beef* e por porco, os preços já estão mexendo, os preços estão bastante fortes, principalmente nas últimas semanas. Eu imagino que, com o patamar de preço mais elevado no ano que vem, a gente vai enxergar uma promoção de *food service* e de *retail* muito mais focada no frango, foi o que a gente viu nos últimos ciclos de anos passados quando teve um crescimento ou de preço de porco ou de boi superando forte, uma promoção muito maior de frango, que não aconteceu esse ano, que não aconteceu esse ano porque os preços tanto de porco quanto de boi estavam bastante acessíveis para *food service* e *retail*.

Então, o que eu imagino é: A maior demanda global, a maior é exportação vai mudar o patamar de preço de *beef* e de porco e com isso a gente vai enxergar o



food service promovendo e criando muito mais itens em torno de frango, além do impacto imediato que a China permite em termos de exportação de pé de frango e de ponta de asa, que são itens que tradicionalmente eram exportados para a China.

Sr. Tomazoni: Wesley, você quer responder à questão do Victor?

Sr. Wesley: Bom dia. No lado do bovino, do jeito que a gente vê é assim, hoje os *spreads* são bons, hoje, se você olhar, a nossa margem bruta reflete bastante isso, só que você tem que qualificar isso um pouco. A hora que essa margem bruta ela é boa, esse *spread* é bom, depender do trabalho de valor agregado, de produto, de mix e de habilitações, de ter oportunidade de exportação.

Então, quando a gente fala de uma unidade que já está estabelecida, já tem mercado, já está bem vocacionada, ela tem um *spread* realmente interessante. Uma planta nova com certeza não vai ter essa mesma condição e esse mesmo *spread*.

Então, o que a gente vê e o que a gente tem feito, que eu acho que é até bem mostrado aí nosso resultado é: A gente está apostando muito em aumentar a produção nas plantas que a gente já tem, aumentar as plantas que têm boas habilitações e continuar agregando valor nas unidades que a gente já está bem estabelecida. Então, a gente vê mais neste sentido.

Vou falar um pouco da exportação da Seara... da Seara não, da indústria de frango em geral. A gente vê que essa maior exportação e esse maior volume de carne bovina exportado e de carne suína também exportado no Brasil cria um espaço interessante para o negócio de frango no mercado doméstico, então o frango ele ocupa um pouco desse espaço aí no mercado de proteína brasileiro.

Mas, por outro lado também, a gente vê que tem uma demanda crescente no mercado externo para carne de frango também, então parte da nossa estratégia é aumentar a nossa capacidade de processamento de frango no Brasil, aumentar o nosso alojamento para a gente suprir essa forte demanda no mercado externo e continuar abastecendo o mercado interno com essa demanda de proteína.

E grãos, você tinha me perguntado também bem no final aí, a gente vê para o final desse ano uma situação de grãos estável comparado com o ano passado. Claro, sempre com a questão do risco do câmbio, né, que a gente está acompanhando basta de perto. E para o ano que vem, a gente precisa de ter uma visão mais clara e um pouco mais de informação para entender como é que vai se na primeira metade do ano que vem com essa questão aí da safrinha e entender um pouco mais das informações conforme elas vão vindo.



Sr. Tomazoni: Victor, complementando essa questão do frango que o Wesley falou, a gente vê que o Brasil, se a gente olhar o volume, ficou praticamente no 0 a 0, cresceu preço. Mas, se você olhar os mercados, você vai ver que tem uns mercados que cresceram muito e outros mercados que caíram. Então, assim, a Ásia cresceu 7,4%, quer dizer, se você pegar só a China lá na Ásia foi 20%.

Então, assim, eu acho que o mercado no Brasil acabou tendo esse balanço, alguns mercados mais e alguns mercados menos. Então, eu acho que a demanda de frango vai continuar forte, a gente tem o alojamento crescendo no Brasil, eu acho que a gente é parte desse crescimento de alojamento porque nós também temos uma responsabilidade, nós temos uma demanda forte de frango de exportação, mas tem uma responsabilidade de manter o abastecimento do Brasil.

Então, dada essa questão de demanda dos nossos produtos, nós estamos crescendo nossa produção no objetivo de manter abastecidos os nossos clientes no Brasil.

Sr. Victor: Perfeito, Tomazoni, obrigado pelas perguntas e parabéns pelas respostas e pelos resultados. Um abraço.

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

Sr. Tomazoni: Obrigado. Agradeço a cada um de vocês pela participação nesta conferência. Meu muito obrigado aos nossos 230.000 colaboradores, que com seu trabalho dedicado no dia a dia tem feito desta companhia uma empresa melhor a cada dia. Enfim, obrigado a todos e bom feriado.

Operadora: A áudio conferência da JBS está encerrada. Agradecemos a participação de todos, tenham um bom-dia e a obrigada por usarem Chorus Call.