



Local Conference Call

Marfrig

Resultados do Primeiro Trimestre de 2013

14 de maio de 2013

33:02

Sessão de Perguntas e Respostas

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

Nossa primeira pergunta vem do Sr. Fernando Ferreira, Merrill Lynch.

Sr. Fernando Ferreira: Bom dia a todos. Sérgio, em relação à margem da Seara essa melhora grande que a gente vê em relação ao quarto tri dos itens que vocês abriram desses 5 KPIs, se você pudesse apontar para o que foi o principal fator para fazer essa margem melhorar, por favor? Essa seria a primeira pergunta.

Em relação à segunda pergunta eu queria saber se vocês têm alguma estimativa de quanto vocês vão perder de receita ou de Ebitda em relação a esses vários fechamentos de plantas que vocês anunciaram ou não, ou essas plantas estavam perdendo dinheiro e a expectativa é que as margens melhorem com esses fechamentos? Obrigado.

Sr. Sergio: Obrigado Fernando. Bom, parte está explicado, a gente pelo menos tenta explicar nos cinco indicadores, quer dizer, quando você vê um movimento de venda ao pequeno e médio varejo que sai de 26,8 para 32,8 isso tem um impacto direto na margem do negócio, principalmente do negócio processado.

Segundo, o endereçamento que já está sendo feito da redução de custos nas plantas de sub-escala. O que nós estamos fazendo é retirar equipamento dessas unidades - em alguns casos já aconteceu - para outras unidades otimizando a capacidade dessas outras unidades.

E o terceiro é o mix. Nós continuamos nesse processo de melhoria de mix, mesmo no processado sair de produtos de menor valor agregado para produtos de maior valor agregado. Aqueles que acompanham supermercados podem ver, por exemplo, um lançamento muito agressivo de produtos prontos, pratos prontos melhor dizendo, da Seara



Brasil, e tem tido um resultado excepcional desde a lasanha até o chamado escondidinho e uma série de outros pratos prontos com resultado bom.

Então é uma combinação de fatores, mas muito também voltado... também a gente não pode esquecer que no primeiro tri dos 100 pedidos feitos 75 ou 71 em média foram entregues. Então o field rate também dá aqui um impacto importante que não foi visto no quarto tri. Então são exatamente... é mostrar a vocês esses fatores para que vocês possam então... “ok, começam a focar operacionalmente”, Começamos - não que não estivéssemos antes - mas enfim com resultados mais palpáveis e é isso que a gente quer dividir com vocês.

Sr. Fernando: E em relação à segunda pergunta se você tivesse alguma estimativa de quanto de Ebitda ou receita vocês vão perder com esses fechamentos?

Sr. Sergio: A gente não perde; na realidade o que a gente está fazendo, volto a lembrar: os equipamentos que estão nessas unidades eles são transferidos para as outras unidades, então não há... o que nós temos na realidade é deixar de investir, de colocar caixa em unidades estruturalmente mal posicionadas e que são unidades que na realidade tem não caixa.

Não há nada que a gente possa fazer para poder melhorar a rentabilidade, então você transfere os equipamentos para as outras unidades e encerra o uso de caixa para essas unidades sem um futuro muito claro. Não há perda de Ebitda.

Sr. Fernando: Muito obrigado.

Operadora: Próxima pergunta vem do Sr. Alexandre Miguel, Itaú BBA.

Sr. Alexandre Miguel: Bom dia Marcos, bom dia Sérgio. E a primeira pergunta é em relação ao fluxo de caixa do primeiro trimestre. Nas nossas contas vocês apresentaram um fluxo de caixa negativo perto de 600 milhões e uma grande explicação disso, além do resultado financeiro depois do breakeven operacional, veio de capital de giro.

Então eu queria entender. Eu acho que o principal responsável foi a conta de tributos que subiu quase R\$ 280 milhões no trimestre. Então eu queria entender o porquê disso, o que explica isso - pelo que a gente viu foi ICMS - mas no nosso entendimento vocês deveriam estar monetizando mais imposto com aumento de mix de processado e por que isso não está acontecendo? E a perspectiva dessa conta de monetização de impostos também daqui para frente. Essa é minha primeira pergunta.

A minha segunda pergunta é em relação a margens operacionais de Seara Foods como um todo e também de Beef se vocês puderem comentar. Com esse início do segundo tri vocês veem uma tendência ainda de melhorar esse potencial nas margens? Se vocês pudessem



dividir com a gente o que é que vocês veem no início do segundo trimestre em termos de melhora operacional de margens por esse efeito de grãos que vocês comentaram no release que podem ter, e se parte dessas economias que a gente somou em R\$ 240 milhões no ano se a gente também já deve ver alguma coisa no capital de giro do segundo trimestre. Obrigado.

Sr. Sergio: Eu vou começar. Então em relação à questão do benefício do possível impacto na margem dos grãos ele vai ser significativo. Ele se dá muito claramente na margem e de forma muito nítida no terceiro tri muito mais do que no segundo tri. A expectativa, como a gente viu na margem bruta da Seara Foods - e aí a Seara Brasil tendo um impacto muito importante - é nós continuarmos a acelerar esse crescimento desses 14,5 rumo aos 20%.

Esse é o nosso desejo, a nossa direção - e isso não pode ser interpretado como guidance - mas isso pelo menos dado o mix e estrutura de processados da empresa e milho 30% pelo menos mais barato do que em 2012 devem nos permitir ir rumo a isso. Então esse é o primeiro.

Na questão do bovino e das margens a gente viu claramente que a indústria como um todo aumentou o abate, nós não fomos os únicos, e com isso é claro que existe... há sempre uma pergunta se o ciclo acabou ou não acabou; no nosso entendimento é o mesmo que era no quarto tri. Existe uma oferta adequada de gado no país - não a ponto de que os preços sejam pressionados - mas tampouco quer para baixo quer para cima, tanto que a gente vê os preços de gado nos últimos doze meses relativamente dentro de um intervalo que não tem variado muito.

Com o aumento de abate que nós já havíamos pelo menos sinalizado lá na frente as margens ficariam sob pressão, margens essas ainda bastante aceitáveis. Então nós continuamos a ver no segundo tri o boi de maneira otimista. No nosso caso é endereçado a Argentina e o Uruguai, que não ajudam, eles deixam de trazer a necessidade de caixa ou de resultado de prejuízo, então isso vai se ver de maneira mais nítida no terceiro tri, mas alguns indícios há no segundo tri.

E o resto é que o boi está fazendo muito bem: aproveitar o mercado de contador quando existe. Neste momento não existem grandes oportunidades, mas seja Europa, Rússia ou mesmo Chile, mas continuar focando nessa coisa distinta do grupo Marfrig que é o food service que tem nos ajudado muito a manter margens em alguns casos superiores ao que seria o mercado tradicional de varejo.

Em relação à questão do fluxo de caixa exatamente 35 o operacional, conta de juros de Capex (Capex esse também impactado propositadamente por um aumento de investimentos que nós estamos fazendo na Keystone, tanto Estados Unidos quanto Ásia, para aumentar a capacidade produção alguma coisa também aqui na Seara)



propositadamente. Depois eu passo a questão específica tributária ao Ricardo aqui ao meu lado.

Sr. Ricardo Florence: Bom dia. Os tributos eles se tratam principalmente de incentivos tributários que a empresa teve. Eles são tomados de uma única vez e cuja monetização ela normalmente se realizou longo do ano. Eles ocorrem principalmente nas regiões Centro-Oeste e no sul do país e você está totalmente certo: é com a maior quantidade de produtos processados e industrializados que você tem então a monetização desses créditos ao longo do ano.

Sr. Sergio: Esse é um procedimento também que ocorreu, é muito comum. Ocorreu também em 2012, em que você tem tributos quantificáveis e monetizáveis de forma clara. Isso também ocorreu no primeiro tri de 2012.

Sr. Alexandre: Mas só uma pergunta adicional em relação a tributos: algum motivo específico? Porque vocês já estão com o mix mais focado em processados; mas a conta subir 280 milhões em um trimestre... existe algum motivo específico de mudança de lei do estado de São Paulo eventualmente cobrando mais tributos na fonte ou é só uma questão de timing que vocês veem? Isso aí você vai ver monetizando ao longo do ano mesmo e eventualmente essa conta caindo em 2013?

Sr. Sergio: Olha, nós temos regimes especiais em alguns estados onde a gente teve um aumento considerável de produção que a gente pode endereçar talvez, Alexandre, de uma maneira fora do call porque vamos entrar num nível de detalhe grande.

Mas tem programas que você vai reconhecer que são regimes especiais em que a capacidade de monetização disso é inquestionável. Tem um tempo, tem um timing, não ocorre em 1 de janeiro; mas a sua concretização não há problema, então a gente pode depois entrar e te dar os detalhes que você necessita para que a gente não ocupe o call com todos os detalhes necessários. Mas eu acho que é absolutamente uma pergunta muito importante.

Sr. Alexandre: Obrigado.

Sr. Sergio: De nada.

Operadora: Próxima pergunta vem do Sr. Tiago Duarte, BTG Pactual.

Sr. Tiago Duarte: Olá, bom dia a todos, bom dia Ricardo, bom dia Sérgio. Eu estava tentando fazer a conciliação ainda nesse tema do fluxo de caixa e quando eu vou no teu ITR tentar ver a quebra desse número que vocês colocam de forma um pouco mais consolidada no release eu não estou conseguindo chegar desses 35 milhões de vocês.



Por exemplo, a linha de contas a receber que vocês colocam aqui 3 milhões positivos no release ela me aparece como 92,5 milhões negativo no ITR. Eu não sei se eu estou olhando alguma coisa errada ou se tem algum outro tipo de reclassificação que vocês estão usando para publicar no release que difere do que está no ITR. Essa é minha primeira pergunta.

E a segunda pergunta, Sergio, você comentou, vocês colocaram aqui na apresentação redução de capital de giro dentro de Seara Brasil de 42 milhões no segundo tri. Deixa só eu entender: isso aí é um efeito incremental em cima dessas medidas de troca de CD, mudança de CD, etc. ou é algo que vocês já imaginam em termos consolidados? Só para ficar claro. Obrigado.

Sr. Sergio: Tiago eu que agradeço. Os 40 milhões são basicamente atrelados à redução e melhoria de gestão de inventário. Então na medida em que você tem um processo de planejamento melhor que já se reflete numa logística melhor o nível de estoques principalmente na Seara Brasil pode e irá cair. Então tome isso basicamente como uma melhoria de gestão de inventário. Nós não abrimos por questões estratégicas exatamente de onde para onde; mas esse número é advindo disso. Não tem absolutamente nada a ver com as outras medidas anunciadas.

Em relação ao fluxo de caixa eu passo para o Ricardo então.

Sr. Ricardo: Tiago são dois pontos aqui principais: no contas a receber de clientes onde está esse 92,5 milhões que você comentou nós estamos fazendo net da variação da ACS no período, que foram 95 milhões e você tem esse disclosure dentro da nota que elas são deduzidas do contas a receber. Então para ter realmente a variação operacional esse ajuste é o que foi feito.

Outro ajuste que foi feito foi na linha de outros, onde estaria embutida a linha de derivativos no valor de R\$ 55 milhões também constante em nota, e com isso então outros passa de 110 milhões para R\$ 62 milhões.

E um ajuste em sentido inverso de leasing no valor de R\$ 12 milhões que também teria caracterizado muito mais como financeiro.

Essa diferença total então é de R\$ 144 milhões que você tem entre o fluxo da forma como está registrado dentro do ITR e a reclassificação que foi feita.

Sr. Tiago: Tá bom, obrigado.

Sr. Ricardo: De nada.

Operadora: Próxima pergunta vem do Sr. Aaron Rosberg, Santander.



Sr. Aaron Rosberg: Bom dia. Quais as medidas específicas vocês têm em vista para baratear o custo da dívida?

Sr. Sergio: Olha, o custo da dívida nosso ele tem permanecido ao redor de 7,5, é o custo médio da nossa dívida. Ele tem variado entre 7,4 no quarto tri, talvez agora 7,6, 7,8 o Ricardo está me sinalizando. É obviamente alto e a melhor ação que nós temos para baratear o custo dessa dívida é reduzi-la, e é isso que nós pretendemos fazer com essa meta clara de redução de endividamento em até 2 bilhões. A gente acredita que na redução e reduzindo a alavancagem do grupo nós melhoramos o nosso próprio rating, nós melhoramos a nossa estrutura de capital e com isso seremos precificados de uma maneira mais inteligente.

Então eu acho que o mercado claramente dá conta de que uma meta dessa não foi levada e muito menos anunciada sem a devida e muita discussão com o conselho, com a gestão da empresa. Nós queríamos sair, ficou claro para nós o nosso desapontamento na incapacidade de desalavancar com a emissão e agora de novo claramente comprometidos com esse número.

Então eu diria redução do endividamento, melhoria do rating da empresa que nós estamos comprometidos, acreditamos que merecemos e para isso temos que entregar uma melhor avaliação de risco do que é o grupo, continua... foco operacional no sentido para que a gente possa gerar caixa. -35 mesmo que seja -35 operacional é inconsistente com um grupo desse tamanho, com a necessidade de capital que um grupo desse tem; e trabalho, realmente esse trabalho que temos que continuar fazendo. Mas eu acho que passa pela redução do endividamento.

Sr. Aaron: Certo. Uma pergunta mais: parece que houve um incremento em créditos fiscais durante o trimestre importante, tanto no curto como no longo prazo. Qual é a estratégia para agilizar a monetização dos créditos fiscais?

Sr. Sergio: Essa é uma pergunta extremamente importante. Nós ainda como grupo - acredito eu, é minha própria avaliação com o resto da gestão - temos sido tímidos na monetização dos créditos fiscais que o grupo na realidade possui. A transação da BR Foods já sabemos que de certa forma melhora porque paramos, pelo menos no sentido, na velocidade que tínhamos no passado; mas o desejo nosso é ter metas mais específicas em relação à monetização desses tributos.

Eu espero, nós estamos nesse processo de discussão, de formação de um grupo mais coordenado para isso, e já no terceiro tri poder ser muito mais específico o que a gente espera alcançar em um ano. Vai ser muito difícil trimestre a trimestre porque isso envolve a homologação de tributos, busca de transações de estruturas em estados e varia de estado para estado.



Mas a gente vai ser muito mais específico, podem esperar por isso, em termos do que a gente pode e deve fazer. Até agora é uma área que eu chamaria muito pouco clara no que a gestão a fazer. Ricardo, você concorda?

Sr. Ricardo: Totalmente.

Sr. Aaron: Muito obrigado.

Operadora: Próxima pergunta vem do Sr. Alexandre Robart, Citi.

Sr. Alexandre Robart: Bom dia, obrigado. Duas perguntas por favor, talvez a primeira seria sobre o nível, o patamar de preço do portfólio da Seara agora. Mais ou menos eu estou vendo 14% por debaixo do patamar da BRF. Se você acha que esse gap realmente é um gap onde você está confortável, se tem espaço para fechar esse gap.

E se você pode comentar realmente hoje em dia como está indo realmente a demanda do portfólio, se realmente a inflação de alimentos que nós estamos vendo é realmente um fator que talvez vai ser um fator que você considera baixar preço, se você também pode comentar no patamar do preço e desse portfólio no curto prazo.

A segunda pergunta é realmente sobre despesas de integração com os ativos da BRF e o processo de integração. Você acha que esse processo está terminando, está quase terminado? Você pode comentar para a gente conseguir a perspectiva de ver mais despesa no curto prazo? Obrigado.

Sr. Sergio: Eu que agradeço. Na primeira parte da sua pergunta em relação ao diferencial BRF e Seara obviamente que a nossa meta é 10% de diferencial e não 14. Também somos humildes o suficiente para reconhecer que estamos competindo com uma grande empresa.

Temos uma grande admiração pelo líder, mas o líder esse que também é importante, está motivado, da mesma forma que nós estamos, em melhorar a sua rentabilidade. Então o fator aqui primeiro do ponto de vista de indústria nós temos duas grandes empresas no Brasil motivadas por resultado, ponto número um. Da nossa parte é estreitar contra uma grande empresa, grande empresa essa que já está formada e consolidada há muito tempo. Então seria 10%.

No segundo ponto da sua pergunta eu vejo pouco espaço para a subida de preços em 2013 quando a gente compara a subida de preços que ocorreu em 2012. Vejo um maior desafio talvez em volume, que também foi mencionado pela líder nesse sentido; mas vejo um mercado com duas empresas muito voltadas a essa questão da rentabilidade.

É por isso que a forma como nós estamos distribuindo os nossos produtos, essa busca do pequeno e médio cliente e pela logística de certa forma suportando isso, é a melhor forma,



é o melhor hedge de continuar crescendo a rentabilidade do negócio, essa sim de forma geral.

A BR no seu anúncio, a BR Foods anunciou muito a preocupação em relação à inflação e ao impacto que ela pode ter na venda de produtos processados, enfim, no leque dutos que tanto eles quanto nós temos. Eu acho que é uma preocupação, preocupação essa que impacta muito mais eles, obviamente tendo 60% do mercado e com uma capilaridade muito diferente da nossa.

Nós temos muito espaço ainda dentro daquilo que nós controlamos para melhorar a nossa rentabilidade, quer dizer, a gente não tem a desculpa nesse momento só de mercado. Em termos de eficiência há muito por fazer na Seara, no nosso grupo, busca essa que deve melhorar, e a gente espera que o primeiro tri já é um primeirinho sinal - muito tímido - mas já é um primeiro sinal de que nós estamos focados nisso.

Sr. Alexandre: Tá. Então para chegar àquele gap de 10% realmente é o mix em vez de mais aumentos de preço contra eles, é isso?

Sr. Sergio: Absolutamente, absolutamente, e aí também apoiado por numa logística consistente em que a gente cresce junto ao cliente em termos de confiabilidade. Quando você tem ruptura de logística junto ao pequeno e médio varejista eu posso garantir que ele não liga para você de novo, independente de você ser a segunda marca. Ele ou ela não pode correr esse risco. Então eu acho que tudo isso está atrelado à melhoria da logística já no primeiro tri também.

Sr. Alexandre: A despesa de integração?

Sr. Sergio: Em relação à integração a capacidade como foi mencionado estando em 60% já é um índice claro. A gente não busca 60; a gente acredita que a gente vá a níveis superiores a 75, estamos em processo.

Nós não temos mais o processo do terceiro ou quarto tri. Sabemos o que temos, estamos endereçando os desafios de cada unidade. As unidades estão sendo trazidas para níveis de produção aceitáveis e as vendas estão ocorrendo, registrado já no aumento de vendas da Seara.

Então esse processo já se reverteu e então eu posso dizer com total tranquilidade que a ruptura, que eu posso chamar, do quarto tri pela não integração ela ficou atrás, ficou atrás de anos.

Sr. Alexandre: Obrigado.

Operadora: Próxima pergunta vem do Sr. Ivan Fernandes, Barclays.



Sr. Ivan Fernandes: Oi bom dia a todos, obrigado pelo call. A primeira pergunta é com relação a essa redução do endividamento bruto que você mencionou de 2 bilhões. Dado que nas conversas anteriores e eu entendi que vocês esperam mais ou menos fluxo de caixa livre, zerado esse ano, e quer dizer que essa redução ou vem de uma diminuição do seu caixa ou vem talvez da venda de algum ativo.

Eu queria entender melhor o seu conforto com a posição de caixa e no caso de você não vender alguma coisa significativa até que ponto você está disposto a baixar a sua posição de caixa para matar essa dívida bruta. É a primeira pergunta.

Sr. Sergio: Muito obrigado. Claramente caixa é importante, ele tem que ser preservado. Essa redução de endividamento passa pelo portfólio, que pode ser uma combinação de venda parcial de partes do grupo, pode ser venda total de uma parte, pode ser uma combinação de coisas que nós vendemos a fazer - mas ela passa claramente pelo portfólio.

Não há e nem deve haver outra forma. Nós nos comprometemos com o mercado que não iríamos fazer nenhum outro follow on em 2013 dado o follow on de 2012, então a nossa preocupação é fazer algo que o grupo remanescente continue sendo atrativo mas que a gente efetivamente tenha feito algo material a ponto de realmente reduzir o endividamento, que o mercado veja e as agências de risco nos reprecifiquem e reprecifiquem o grupo com a qualidade de ativos que temos. Então não é via caixa; é realmente através do portfólio.

Sr. Ivan: Tá bom. A segunda pergunta é uma pergunta mais genérica sobre o mercado de frango no Brasil, se você pudesse dar uma indicação de como você está vendo a evolução de preços daqui até o final do ano - em geral, não especificamente sobre a Marfrig, mas em geral para a indústria. Dada essa redução do preço de grãos teoricamente deveria haver uma redução no preço do frango, que aliás a gente já começou a ver desde o começo de abril se eu não me engano.

Eu queria entender um pouco melhor a dinâmica de supply/demand no Brasil e se você acha que os players são capazes - de novo, a indústria como um todo - de diminuir preços bem menos do que será a queda do grão ao longo do ano.

Sr. Sergio: Olha, essa pergunta é excelente. O que vai acontecer é o seguinte: é o que aconteceu em outros períodos em que o preço do frango vivo vai despencar. Você está vendo isso em duas proteínas: nunca a gente teve porco, suíno tão barato (que é um outro destino para o milho) e frango da mesma forma.

Então a carne in natura basicamente ela já reflete, mesmo que o frango ainda não seja aquele frango que comeu milho mais competitivo ela já reflete preços muito mais baixos.



No processado é muito diferente, porque você tem um nível de estrutura de custo, de composição e de aderência ao consumidor que é muito diferente e você tem, obviamente, pressões de redução mas não na mesma proporção. Com relação ao em natura é de 1 para 1 e a correlação com o processado é diferente.

Então eu vejo pressão nos preços do que eu chamaria dimensão natura tanto em suínos quanto em frango. Na questão suíno a não abertura da Ucrânia coloca pressão adicional, porque você acaba direcionando mais suíno para o mercado doméstico; e por outro lado esse mais suíno para o mercado doméstico passa a ser uma grande vantagem para as grandes processadoras de produtos industrializados como nós. Então você acabou melhorando a margem do que o negócio de industrializado e que acaba tendo melhor que você pode ter.

No caso de frango eu acho que o impacto mais importante já dito, mercado doméstico, e em algum momento no mercado do Oriente Médio, que basicamente consome frango inteiro, que teve preços muito altos em 2012 mas que eu acredito que já vai começar de certa forma a desacelerar.

Uma outra questão que é difícil de precificar nesse momento é o impacto que a gripe aviária no México e na China vai ter para a exportação de frango, então é muito difícil. Obviamente que se você é uma grande indústria de processados de alimentos hoje na Ásia a preocupação de não comprar frango mesmo dentro da China é muito grande dado todo esse risco e a crise que as produtoras na China estão vivendo. Então isso pode ser um vetor positivo de sustentação para algumas partes do frango; não para o frango inteiro mas para algumas partes do frango.

Sr. Ivan: Então você vê... só batendo um pouquinho sobre a gripe aviária, você vê isso mais como um risco de upside para vocês ou de downside pelo que eu entendi?

Sr. Sergio: Nesse momento para a Keystone é imaterial. A gente acredita que o impacto no segundo tri é relativamente imaterial. No caso da Seara Brasil nesse momento eu vejo ele... eu não chamaria... neutro/positivo, não negativo. A única coisa que é muito importante é a gente, tanto BR Foods quanto Seara, nós temos níveis de sanidade impressionantemente altos.

Então nós redobramos todo o cuidado, então nossos produtos são precificados e efetivamente começa a haver demanda por produtos do Brasil em relação a isso. Mas não vi ainda margem aumentando em função disso, tá?

Sr. Ivan: Tá bom. Outra pergunta sobre working capital, Sergio. Quando você olha as curvas futuras de grão se você assumir que aquilo vai ser o que vai ser mesmo, o preço realizado ao longo do ano você consegue dar uma noção para a gente do que deve



acontecer com o working capital que você apresentou no fim do primeiro tri e como é que isso deve evoluir ao longo do ano dada a expectativa de aumento de volume, mas também ao mesmo tempo a queda no preço do grão? Será que você consegue dar algum tipo de guidance para a gente?

Sr. Sergio: Posso. Eu não chamaria de guidance, eu só não gostaria de usar a palavra guidance; mas eu posso dizer que a nossa expectativa é uma utilização ou uma necessidade inferior entre 500 a R\$ 700 milhões no capital de giro da Seara Brasil em particular.

No caso das operações internacionais (Moy Park e Keystone) é diferente. Moy Park está atrelada ao trigo, então é uma outra dinâmica, não tem nada a ver com milho e farelo de soja; e Keystone está atrelada a milho mas ela é 100% hedgeada - se não é 100% é 97. Então a Seara Brasil é onde... e aí nós tivemos um posicionamento não sei se inteligente, mas apropriado: nós hedgeamos mas decidimos nesse ano ter uma posição hedgeada em termos de compra e volume e não hedgeada em termos de preço. Então a gente vai ter um benefício claro e quantificável no terceiro tri.

Mas como número eu pensaria num número em torno de R\$ 500 milhões a menos, meio bilhão de reais a menos de capital de giro.

Sr. Ivan: Quer dizer, isso com relação ao que tinha no balanço no fim do primeiro tri seria de 500 a 700 menos...

Sr. Sergio: ... no terceiro para o quarto. Tanto que a Seara esse ano - não é guidance, eu volto a repetir, não é guidance - a Seara Brasil tem o comprometimento de geração de caixa positivo em 2013.

E o que nós fizemos e inclusive está dentro do release, os executivos, os presidentes tanto do bovino quanto da Seara Brasil e os executivos mais importantes na empresa, os diretores, tem um plano específico de compensação atrelado à geração de fluxo de caixa em 2013 para que não haja indefinição do que a gente está buscando em 2013 de maneira clara e estruturada.

Então nós temos todo o plano de compensação dos diretores do Brasil e dos dois presidentes atrelado à geração positiva de fluxo de caixa em 31 de dezembro de 2013 - e obviamente rezando para que o milho continue nos ajudando - e fazendo o trabalho operacional que nós temos que fazer, que eu espero que o primeiro tri seja uma primeira amostra que já estamos fazendo.

Sr. Ivan: Táótimo e última pergunta, desculpa demorar tanto: com relação à Seara Brasil - eu sei que vocês não fazem o disclosure separado do que é Seara Brasil e o que é Seara



internacional - mas vocês conseguiriam dar... e vocês comentaram um pouco sobre isso no resultado do quarto tri nas reuniões que foram feitas com investidores, se você poderia falar um pouquinho sobre como foi mais ou menos um primeiro tri o breakdown de margem Seara Brasil e Seara internacional? Só para a gente ter uma noção de como projetar isso daqui para frente dado que os efeitos da BR Foods integration já devem estar bem menos presentes no segundo tri.

Sr. Sergio: Não. Eu gostaria... o que eu posso dizer é que a minha sinalização e o nosso desejo como gestão é ter abertura total. A gente não tem... esse comprometimento com a transparência é inequívoco, mas só que esse é um processo evolutivo para nós e então eu não posso te responder especificamente.

Mas eu posso te dizer que a gente vai continuar nessa direção de maior abertura. Nesse primeiro tri são cinco indicadores inquestionáveis que eu espero que meus concorrentes mostrem para que vocês possam fazer o devido benchmark. Então a gente está colocando indicadores que até então o mercado nem tinha uma clara noção da importância com resultado, como o próprio fuel rate.

Então a gente está nesse processo de melhorar a qualidade das informações, mas eu não posso te responder ainda na questão da Seara Brasil.

Sr. Ivan: Obrigado Sergio.

Sr. Sergio: Obrigado. Então acho que temos a última pergunta.

Operadora: Próxima pergunta vem do Sr. Revisson Bonfim, Espírito Santo Investment Bank.

Sr. Revisson Bonfim: Bom dia Ricardo, bom dia Sérgio. Você poderia comentar se vocês têm algum tipo de dívida ou contratos que poderiam ser impactados se vocês tivessem mais uma diminuição do seu risco de rating pelas agências de rating? A S&P diminuiu a classificação de risco de vocês e eu queria saber se vocês têm algum tipo de dívida ou contrato que poderia ser impactado se tivesse mais algum cut nos seus ratings.

Sr. Sergio: A resposta é o downgrading foi feito pela S&P não teve nenhum impacto, de certa forma já havia sido precificado, certo ou errado. E em relação aos contratos obviamente é uma informação confidencial que eu não poderia dividir com vocês.

Não há nesse momento nenhuma preocupação em relação a isso porque nós acreditamos, inclusive, que o quarto tri já representa um momento bastante interessante da performance do grupo e a partir de agora inclusive no próprio release do S&P eles até já anteciparam dizendo que em havendo redução do endividamento - e executado, não simplesmente a finalização - que o rating seria revisto.



Então a gente acredita que a gente está num processo desde que a gente entregue de mobilização para cima, positiva ao invés de estarmos nos preocupando. Mas eu não posso dividir contigo.

Sr. Revisson: Tá bom, obrigado.

Operadora: Com licença, encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Sergio Rial para as considerações finais. Por favor Sr. Sergio pode prosseguir.

Sr. Sergio: Bom, primeiro em nome de todo o grupo Marfrig eu gostaria de agradecer mais uma vez a participação; segundo eu gostaria de agradecer especialmente àqueles investidores que acreditam no grupo, acreditam na gestão e acreditam no potencial de valor; terceiro e não menos importante eu espero que o mercado reconheça alguns indícios de um foco operacional incondicional e de tentativa de melhorias na performance do grupo.

Temos muito por fazer. Eu volto a lembrar: esse não é ainda o momento de inflexão da Seara Brasil em particular; mas é o início de uma jornada que já havia começado e que a gente espera que consigamos acelerar nos próximos meses e nos próximos trimestres.

E fica então claramente o comprometimento nosso com resultados e, mais importante, com a desalavancagem do grupo e o terceiro tri isso deveria estar formado e finalizado com a divulgação do nosso planejamento estratégico para o grupo para os próximos anos.

Mais uma vez muito obrigado, obrigado a todos e até o segundo tri. Muito obrigado.

Operadora: Obrigada. A áudio conferência da Marfrig Alimentos S.A. está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia. Obrigada.
