

# RELATÓRIO DE RESULTADOS

**Barretos, 18 de fevereiro de 2020** – A Minerva S.A. (BM&FBOVESPA: BEEF3 | OTC - Nasdaq International: MRVSY), líder na América do Sul na exportação de carne bovina *in natura* e seus derivados, e que atua também no segmento de processados, anuncia hoje seus resultados referentes ao 4º trimestre e ano de 2019. As informações financeiras e operacionais a seguir são apresentadas em BRGAAP, em Reais (R\$), de acordo com o IFRS (*International Financial Reporting Standards*).

## DESTAQUES DO 4T19 E 2019

### Minerva (BEEF3)

Preço em 17-02-20:  
R\$ 12,25  
Valor de Mercado:  
R\$ 5.948,1 milhões  
485.558.919 Ações  
Free Float:  
54,3%

### Teleconferências

18 de fevereiro de 2019

#### Português

10:00 (Brasília)  
08:00 (US EST)

Tel.: +55 (11) 2188 0155  
Código: Minerva

#### Inglês

10:00 (Brasília)  
08:00 (US EST)

Tel.: +1 (646) 843-6054  
Código: Minerva

### Contatos de RI:

Edison Ticle  
Danilo Cabrera  
Kelly Barna  
Matheus Oliveira  
Luiza Puoli

Tel.: (11) 3074-2444  
[ri@minervafoods.com](mailto:ri@minervafoods.com)

- » O Fluxo de Caixa Livre do 4T19, após Despesas Financeiras, Capex e Capital de Giro, foi positivo pelo oitavo trimestre consecutivo, totalizando R\$ 92,0 milhões após despesas não recorrentes. Em 2019, o fluxo de caixa livre, ajustado pelas despesas não recorrentes, foi de R\$ 787,0 milhões.
- » A alavancagem financeira, medida através do múltiplo Dívida Líquida/EBITDA dos últimos 12 meses (incluindo os recursos líquidos da oferta de ações concluída em janeiro de 2020, no total de R\$ 999,6 milhões, alcançou 2,8x, o menor patamar dos últimos anos.
- » A Receita Bruta Consolidada da Minerva atingiu R\$ 18.197,4 milhões em 2019, aumento de 6% ante o registrado em 2018, um recorde para a Companhia. No 4T19, a Receita Bruta totalizou R\$ 5.162,6 milhões, sendo 5% superior ao 4T18. No trimestre, a Divisão Brasil foi responsável por 51%, ou R\$ 2,6 bilhões, enquanto a Athena Foods contribuiu com R\$ 2,1 bilhões, 41% do total, e a Divisão Trading com R\$ 439,6 milhões, correspondeu a 9% da Receita Bruta do 4T19. Em 2019, as exportações atingiram 66% da Receita Bruta da Minerva, mantendo a Companhia como a líder em exportação de carne bovina na América do Sul, com aproximadamente 20% de *market share*.
- » A Receita Líquida da Minerva alcançou R\$ 4,9 bilhões no quarto trimestre de 2019, expansão de 5% na comparação anual. Em 2019, a Receita Líquida acumulou R\$ 17,1 bilhões, alta de 6% na base anual.
- » O EBITDA ajustado do 4T19 foi recorde, atingindo R\$ 603,3 milhões, forte expansão de 30% na base anual e 33% ante o 3T19, alcançando uma margem EBITDA de 12,4%, 240 *bps* superior na comparação anual. No acumulado do ano, o EBITDA ajustado totalizou R\$ 1,7 bilhão, maior patamar histórico, com margem de 10,2%, um aumento de 70 *bps* ano contra ano.
- » No 4T19, o Lucro Líquido totalizou R\$ 243,6 milhões, com margem líquida de 5,0%, e revertendo o prejuízo acumulado no ano. Em 2019, o Lucro Líquido foi de R\$ 16,2 milhões.
- » Em 23 de janeiro de 2020, a Companhia concluiu com sucesso a Oferta Pública de Distribuição Primária e Secundária no total de 95 milhões de ações (80 milhões da oferta primária e 15 milhões da oferta secundária) ao preço de R\$ 13,00 por ação. Os recursos da oferta primária, R\$ 1.040 milhões, serão 100% destinados ao pagamento de dívidas e aperfeiçoamento da estrutura de capital da Minerva.
- » No dia 18 de fevereiro, o Conselho de Administração da Companhia aprovou sua nova Política de Destinação de Resultados, que prevê a possibilidade de pagamento adicional de dividendos, sempre que o índice de alavancagem, Dívida Líquida/EBITDA, encerrar o exercício social em patamar igual ou inferior a 2,5x.

## MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

O ano de 2019, consolida a posição da América do Sul como o principal player no mercado global de carne bovina, e os resultados do 4T19 ratificam esse excelente momento para os produtores do continente. No último trimestre do ano, a Minerva alcançou margem EBITDA de 12,4%, e um lucro líquido de R\$ 243,6 milhões. No consolidado de 2019, a receita líquida totalizou R\$ 17,1 bilhões e o EBITDA atingiu mais de R\$ 1,7 bilhão, patamar recorde para a Companhia.

A geração de caixa livre, uma prioridade da Minerva, foi positiva pelo oitavo trimestre consecutivo, alcançando R\$ 787,0 milhões no ano. Vale destacar, que no biênio 2018-2019, o fluxo de caixa livre totalizou R\$ 1,5 bilhão, o que contribuiu para atingirmos o menor nível de alavancagem dos últimos anos, um índice Dívida Líquida/EBITDA de 2,8x, em linha com o compromisso de desalavancagem assumido recentemente.

A excelência na gestão operacional, comercial e financeira da Minerva, confere a Companhia importantes vantagens competitivas junto ao mercado. A mitigação de barreiras sanitárias e comerciais por meio de nossa excelência operacional e diversificação geográfica, nosso modelo de gestão de riscos que busca reduzir a volatilidade dos resultados da Companhia, aliados à nossa política de sustentabilidade (ESG), *benchmark* para o setor, e uma notória barreira de entrada na indústria, são fatores fundamentais que diferenciam a Companhia.

A ampliação das oportunidades para os produtores de carne bovina da América do Sul fica evidente a cada nova abertura de mercado. No período recente podemos destacar: o acesso ao mercado dos EUA pela Argentina, o Japão abrindo seu mercado para a carne bovina do Uruguai, a Arábia Saudita habilitando exportações do Uruguai, Paraguai e Colômbia. No caso do Brasil, tivemos recentemente a abertura da Indonésia, um dos maiores mercados para cortes *halal* no mundo, e também novas autorizações para atender à crescente demanda chinesa, aumentando em 54% nossa exposição consolidada (Divisão Brasil e Athena Foods) para a China: hoje são 7 plantas com capacidade de abate de 9.940 cabeças/dia. Esse movimento sinaliza a consolidação da América do Sul como o grande fornecedor de carne bovina para o mundo, e beneficia a Minerva por meio de sua diversificação geográfica e *footprint* operacional único no continente.

A forte demanda da China, impulsionada pelo surto de Febre Suína Africana que destruiu quase 50% do rebanho local de suínos, foi um fator determinante para o mercado em 2019, em particular no último trimestre do ano. Em 2019, 46% da receita das exportações da Athena Foods tiveram a Ásia como destino, um aumento de 10 pontos percentuais na comparação anual, e em grande parte direcionada para o mercado da China. Na Divisão Brasil, a Ásia representou 39% da receita com exportações nos últimos 12 meses, um aumento de 12 pontos percentuais ante 2018, e reflexo imediato das novas habilitações para o mercado chinês.

De forma a maximizar as oportunidades no continente asiático e na China, anunciamos em outubro a criação de uma Joint Venture em conjunto com parceiros chineses, com o objetivo de atender à crescente demanda da região, ampliando nossos canais de distribuição, desenvolvendo novas oportunidades de marcas, produtos e serviços diferenciados, e assim avançando na cadeia de valor da carne bovina. Acreditamos que a JV na China, é um passo decisivo para posicionar a Minerva de maneira singular em um mercado de rápido crescimento como a Ásia.

As perspectivas para os próximos trimestres seguem muito positivas: os reflexos do surto de Febre Suína Africana, somado aos problemas climáticos que impactam a produção de carne bovina na Austrália, continuarão a beneficiar diretamente os produtores da América do Sul. Nesse contexto, a Minerva, com sua diversificação geográfica no continente, tem se destacado como um dos principais *players* globais, consolidando sua posição como a maior exportadora de carne bovina da América do Sul, com aproximadamente 20% de *market share* em 2019.

Diante desse horizonte promissor, a estratégia da Minerva para os próximos anos é de ampliar cada vez mais nossas vantagens competitivas, investindo em inovação, inteligência de mercado e gestão de riscos, aperfeiçoando nosso modelo de negócios e reduzindo o risco operacional e financeiro da Companhia, integrando nossas operações em busca de sinergias e maior eficiência, de modo a amplificar as oportunidades em mercados com elevado crescimento,

como os países emergentes, e também, aproveitar as fragilidades da Austrália, ocupando assim seu espaço no mercado global de carne bovina.

Encerramos 2019 agradecendo aos 18 mil colaboradores da Minerva pelos resultados alcançados, e abrimos 2020 confiantes nas boas perspectivas de negócio, reafirmando nosso compromisso com a disciplina de capital, e com práticas éticas e sustentáveis, pois confiamos que este é o caminho para a geração de valor no longo prazo.

**Fernando Galletti de Queiroz**  
**Diretor Presidente**

## ANÁLISE DOS RESULTADOS

### Principais Indicadores Consolidados

R\$ Milhões	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Abate Total (milhares)	901,5	869,6	3,7%	943,9	-4,5%	3.548,2	3.432,1	3,4%
Abate Brasil	457,5	424,8	7,7%	485,6	-5,8%	1.773,1	1.687,6	5,1%
Abate Athena	444,0	444,8	-0,2%	458,3	-3,1%	1.775,1	1.744,6	1,8%
Volume Total de Vendas (1.000 ton)	289,5	286,5	1,1%	312,0	-7,2%	1.158,6	1.085,1	6,8%
Volume Brasil	155,7	152,3	2,2%	170,4	-8,7%	607,9	580,7	4,7%
Volume Athena	133,9	134,2	-0,2%	141,6	-5,5%	550,7	504,5	9,2%
Receita Bruta	5.162,6	4.925,7	4,8%	4.790,7	7,8%	18.197,4	17.225,6	5,6%
Mercado Externo	3.530,2	2.975,9	18,6%	3.266,5	8,1%	12.090,2	10.658,5	13,4%
Mercado Interno	1.632,4	1.949,8	-16,3%	1.524,2	7,1%	6.107,3	6.567,1	-7,0%
Receita Líquida	4.859,7	4.610,1	5,4%	4.511,2	7,7%	17.122,8	16.214,9	5,6%
EBITDA ajustado	603,3	462,8	30,4%	454,5	32,7%	1.750,6	1.550,4	12,9%
Margem EBITDA ajustada	12,4%	10,0%	2,4 p.p.	10,1%	2,3 p.p.	10,2%	9,6%	0,7 p.p.
Dívida Líquida/EBITDA LTM <sup>(1)</sup>	2,8	3,9	1,1	3,8	-1,0	2,8	3,9	-1,1
Lucro (Prejuízo) Líquido	243,6	-92,1	n.d.	-82,7	n.d.	16,2	-1.264,8	n.d.

(1) Utilizando para o cálculo os recursos líquidos da oferta pública primária de ações, no montante de R\$ 999,6 milhões, concluída em janeiro/2020.

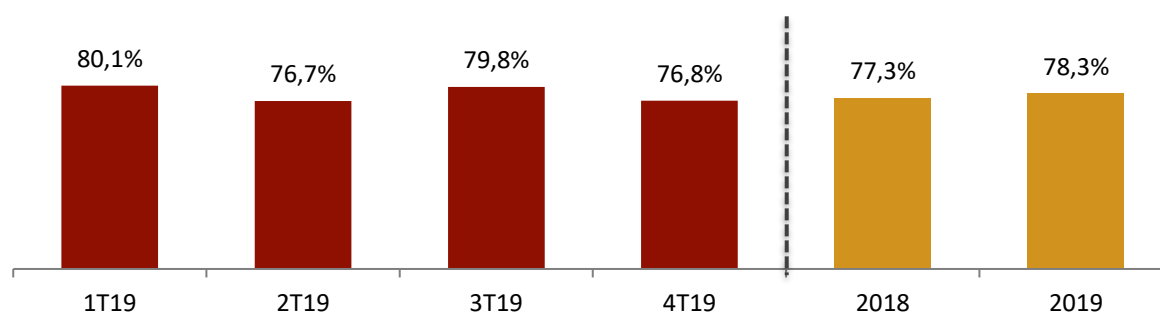
## Resultados por Divisão

### Abates

#### DIVISÃO INDÚSTRIA BRASIL

Em 2019, o volume de abate das unidades da Divisão Indústria Brasil atingiu 1.773,1 mil cabeças de gado, alta de 5,1% na comparação anual, enquanto a taxa de utilização de capacidade do ano foi de 78,3%, alta de 100 bps frente a 2018. Esse resultado reflete o forte volume de vendas direcionado para as exportações ao longo de 2019, impulsionado pelo crescimento da demanda dos mercados emergentes, em particular a China. No 4T19, a Divisão abateu aproximadamente 458 mil cabeças de gado, com taxa de utilização da capacidade próxima a 77%.

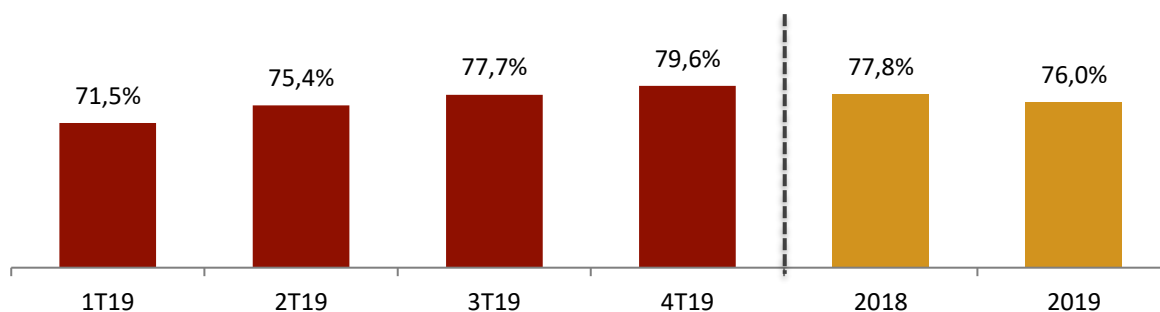
Figuras 1 – Utilização de Capacidade Instalada



Fonte: Minerva

## ATHENA FOODS

O volume de abate das unidades que compõem a Athena Foods totalizou 1.775,1 mil cabeças de gado em 2019, alta de 2% comparada a 2018, enquanto a taxa de utilização de capacidade atingiu 76,0%. No 4T19, o volume de abate totalizou 444 mil cabeças de gado estável quando comparado ao mesmo período do ano passado e com uma taxa de utilização de capacidade de 79,6%. Esse resultado também reflete a forte demanda de países emergentes, em particular a China, que impulsionaram as exportações da Divisão.

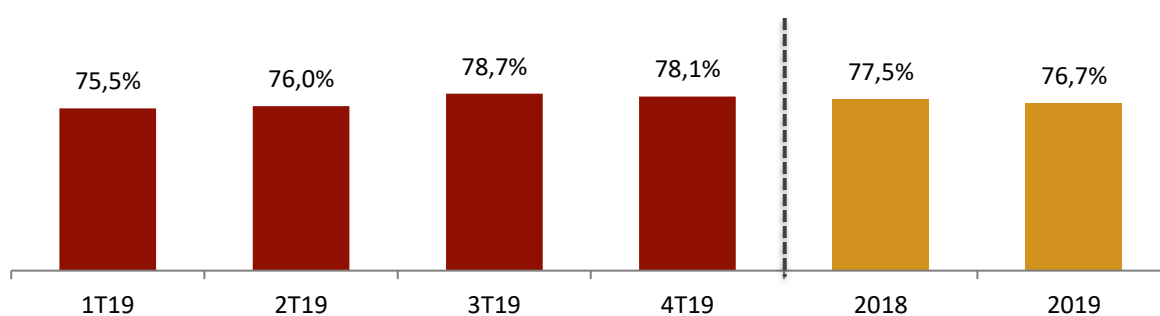


Fonte: Minerva

## MINERVA CONSOLIDADO

O volume consolidado de abate da Companhia em 2019 totalizou 3.548,2 mil cabeças, aumento de 3,4% quando comparado ao volume abatido em 2018, enquanto a taxa de utilização de capacidade atingiu 76,7%. No 4T19, a Companhia abateu 901,5 mil cabeças, 3,7% acima do total abatido no mesmo período do ano anterior, atingindo uma taxa de utilização de capacidade de 78,1%.

**Figuras 3 – Utilização da Capacidade Instalada – Consolidado**



Fonte: Minerva

## Receita Bruta por Divisão

### DIVISÃO INDÚSTRIA BRASIL

Em 2019, a receita bruta da Divisão Indústria Brasil totalizou R\$ 8,5 bilhões, o que correspondeu a um crescimento de 13,7% quando comparada à receita bruta registrada em 2018. No 4T19, a receita bruta da Divisão somou R\$ 2,6 bilhões, montante 27,9% superior ao apurado no mesmo período de 2018 e 11,5% ante ao 3T19.

#### **Mercado Externo – 68,6% da Receita Bruta da Divisão Indústria Brasil no 4T19 | 66,8% em 2019**

As exportações da Divisão Indústria Brasil geraram receita de R\$ 5.682,4 milhões em 2019, alta de 15,3% na comparação com 2018. No 4T19 a receita das exportações totalizou R\$ 1.790,3 milhões, aumento de 38,5% frente ao 4T18 e 15,5% acima do trimestre anterior.

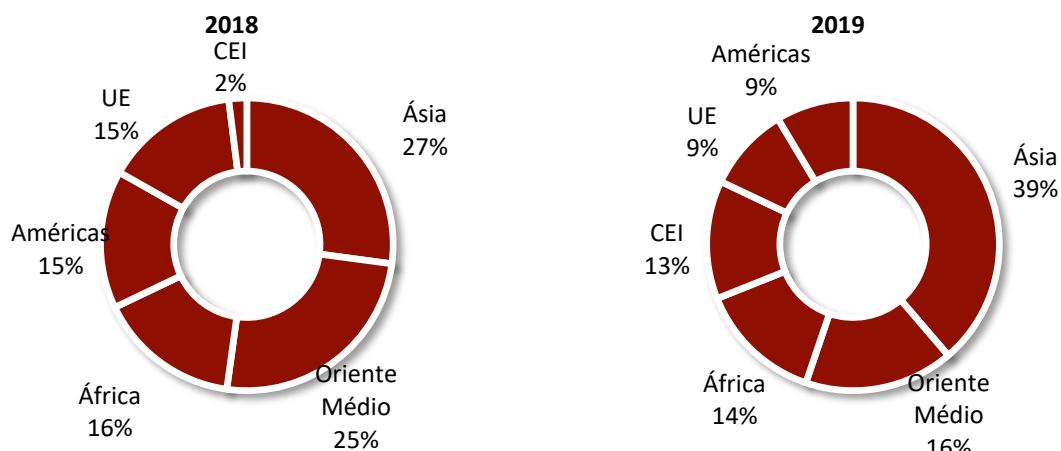
Em 2019 a Companhia aproveitou-se do excelente momento das exportações brasileiras, impulsionadas especialmente pela demanda de mercados emergentes, em particular da China. Desde o início do ano, com a consolidação do surto de Febre Suína Africana, a China tem intensificado cada vez mais sua demanda por carne bovina. Um dos principais reflexos dessa expansão, foi a habilitação de 22 novas plantas no Brasil entre setembro e novembro, para a exportação da proteína bovina. Nesse contexto, a Divisão Brasil aumentou sua exposição ao mercado chinês passando a operar 3 unidades industriais, cuja capacidade total de abate é de 4,3 mil cabeças/dia. No consolidado, ou seja, considerando Divisão Brasil e Athena Foods, temos habilitadas 7 plantas para o mercado chinês, com capacidade total de abate de 9.940 cabeças/dia, aumento de 54% ante o cenário anterior a setembro/2019.

Nesse contexto, a Ásia manteve-se como o principal destino de exportações da Divisão Brasil, sendo responsável por 39% da receita total das exportações da Minerva, crescimento de 12 pontos percentuais frente a 2018.

A seguir, a evolução da receita por região, das exportações da Divisão Indústria Brasil entre o 2018 e 2019:

- » **África:** Em 2019, a participação da África nas exportações da Divisão Brasil foi de 14%, 2 p.p. inferior à participação observada no ano de 2018.
- » **Américas:** A região das Américas teve participação em 9% nas exportações da Divisão Brasil em 2019, queda de 6 pontos percentuais comparado ao ano anterior.
- » **Ásia:** A região da Ásia foi responsável por 39% das exportações da Divisão Brasil em 2019, 12 p.p. superior a participação registrada em 2018. A expressiva alta é explicada pela forte demanda do continente asiático, com destaque para a China, que correspondeu por 26% das exportações totais. Deste modo, a região continua o principal mercado da Divisão Brasil.
- » **CEI (Comunidade dos Estados Independentes):** A participação da Comunidade dos Estados Independentes, representada principalmente pela Rússia, respondeu por 13% das exportações da Divisão Brasil em 2019, aumento de 11 p.p. na comparação com 2018, alta explicada pela retomada das exportações brasileiras para Rússia, as quais ficaram restritas ao longo de 2018.
- » **Europa:** A Europa totalizou 9% das exportações da Divisão no ano de 2019, 6 p.p. inferior quando comparado ao ano de 2018.
- » **Oriente Médio:** No ano de 2019, a região do Oriente Médio foi o segundo principal destino de exportação da Divisão Indústria Brasil, correspondendo por 16% total exportado, queda de 9 p.p. quando comparado a 2018

Figuras 4 e 5 – Composição da Receita das Exportações por Região - Brasil



Fonte: Minerva

### Mercado Interno – 31,4% da Receita Bruta da Divisão Indústria Brasil no 4T19 | 33,2% em 2019

Em 2019, a receita bruta do mercado interno da Divisão Indústria Brasil totalizou R\$ 2.824,2 milhões, resultado 10,6% superior a receita registrada em 2018. No 4T19, a receita bruta da Divisão totalizou R\$ 819 milhões, o que representou crescimento de 9,6% frente ao mesmo período de 2018 e 3,6% acima do 3T19.

A seguir, o detalhamento completo da Divisão Indústria Brasil:

Receita Bruta R\$ Milhões	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Carne <i>In Natura</i> – ME	1.666,4	1.164,6	43,1%	1.395,5	19,4%	5.112,7	4.390,3	16,5%
Subprodutos – ME	116,1	113,8	2,1%	135,6	-14,4%	502,4	494,0	1,7%
Processados – ME	7,8	14,0	-44,1%	18,8	-58,5%	67,3	42,8	57,2%
<b>Subtotal – ME</b>	<b>1.790,3</b>	<b>1.292,3</b>	<b>38,5%</b>	<b>1.549,9</b>	<b>15,5%</b>	<b>5.682,4</b>	<b>4.927,1</b>	<b>15,3%</b>
Carne <i>In Natura</i> – MI	585,4	580,9	0,8%	575,4	1,7%	2.042,8	1.893,0	7,9%
Subprodutos – MI	164,2	110,5	48,6%	142,4	15,3%	518,1	456,6	13,5%
Processados – MI	69,3	55,6	24,7%	72,7	-4,7%	263,3	204,0	29,0%
<b>Subtotal – MI</b>	<b>819,0</b>	<b>747,0</b>	<b>9,6%</b>	<b>790,6</b>	<b>3,6%</b>	<b>2.824,2</b>	<b>2.553,7</b>	<b>10,6%</b>
<b>Total</b>	<b>2.609,2</b>	<b>2.039,4</b>	<b>27,9%</b>	<b>2.340,5</b>	<b>11,5%</b>	<b>8.506,6</b>	<b>7.480,8</b>	<b>13,7%</b>

Volume (milhares de tons)	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Carne <i>In Natura</i> – ME	77,6	65,2	19,0%	75,8	2,4%	277,9	254,1	9,4%
Subprodutos – ME	20,5	20,9	-1,8%	27,7	-26,0%	97,7	90,5	8,0%
Processados – ME	0,3	0,5	-24,6%	0,7	-51,9%	2,88	1,6	83,4%
<b>Subtotal – ME</b>	<b>98,4</b>	<b>86,6</b>	<b>13,7%</b>	<b>104,2</b>	<b>-5,5%</b>	<b>378,6</b>	<b>346,1</b>	<b>9,4%</b>
Carne <i>In Natura</i> – MI	30,7	41,2	-25,4%	37,9	-19,1%	127,2	136,5	-6,8%
Subprodutos – MI	22,3	20,3	9,8%	23,4	-4,9%	85,4	85,2	0,2%
Processados – MI	4,2	4,2	-0,5%	4,8	-12,1%	16,8	12,9	30,1%
<b>Subtotal – MI</b>	<b>57,2</b>	<b>65,7</b>	<b>-12,9%</b>	<b>66,2</b>	<b>-13,6%</b>	<b>229,3</b>	<b>234,6</b>	<b>-2,2%</b>
<b>Total</b>	<b>155,7</b>	<b>152,3</b>	<b>2,2%</b>	<b>170,4</b>	<b>-8,7%</b>	<b>607,9</b>	<b>580,7</b>	<b>4,7%</b>

Preço Médio – ME (USD/Kg)	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - ME	5,2	4,7	11,2%	4,6	12,5%	4,7	4,7	-1,4%
Subprodutos – ME	1,4	1,4	-3,8%	1,2	11,6%	1,3	1,5	-12,8%
Processados - ME	5,5	8,0	-31,5%	6,6	-16,6%	5,9	7,5	-20,7%
<b>Total</b>	<b>4,4</b>	<b>3,9</b>	<b>12,7%</b>	<b>3,7</b>	<b>17,9%</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>-2,3%</b>
Dólar Médio (fonte: BACEN)	4,11	3,81	8,1%	3,97	3,7%	3,94	3,65	8,0%

Preço Médio – ME (R\$/Kg)	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - ME	21,5	17,9	20,3%	18,4	16,6%	18,4	17,3	6,5%
Subprodutos – ME	5,7	5,4	4,0%	4,9	15,8%	5,1	5,5	-5,9%
Processados - ME	22,6	30,5	-25,9%	26,2	-13,6%	23,4	27,3	-14,3%
<b>Total</b>	<b>18,2</b>	<b>14,9</b>	<b>21,8%</b>	<b>14,9</b>	<b>22,3%</b>	<b>15,0</b>	<b>14,2</b>	<b>5,5%</b>

Preço Médio – MI (R\$/Kg)	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - MI	19,1	14,1	35,1%	15,2	25,7%	16,1	13,9	15,8%
Subprodutos – MI	7,4	5,4	35,3%	6,1	21,3%	6,1	5,4	13,2%
Processados - MI	16,4	13,1	25,3%	15,2	8,5%	15,7	15,8	-0,8%
<b>Total</b>	<b>14,3</b>	<b>11,4</b>	<b>25,9%</b>	<b>11,9</b>	<b>19,8%</b>	<b>12,3</b>	<b>10,9</b>	<b>13,1%</b>

ME- Mercado Externo, MI – Mercado Interno

## ATHENA FOODS

A receita bruta da Divisão Athena Foods, que compreende as operações das unidades no Paraguai, Argentina, Uruguai, Colômbia, e a distribuição no Chile, somou R\$ 7,3 bilhões (US\$ 1,9 bilhão) em 2019, resultado 6,7% superior ao apurado em 2018. No 4T19, a receita bruta totalizou R\$ 2,1 bilhões (US\$ 546,0 milhões), aumento de 4,6% ante o mesmo período de 2018 e 12,8% frente ao 3T19. O EBITDA ajustado de Athena Foods foi de US\$ 46,9 milhões no 4T19 e US\$ 163,7 milhões no ano, com margem EBITDA ajustada de 9,0% em ambos períodos.

### Mercado Externo – 77,0% da Receita Bruta da Athena Foods no 4T19 | 76,1% em 2019

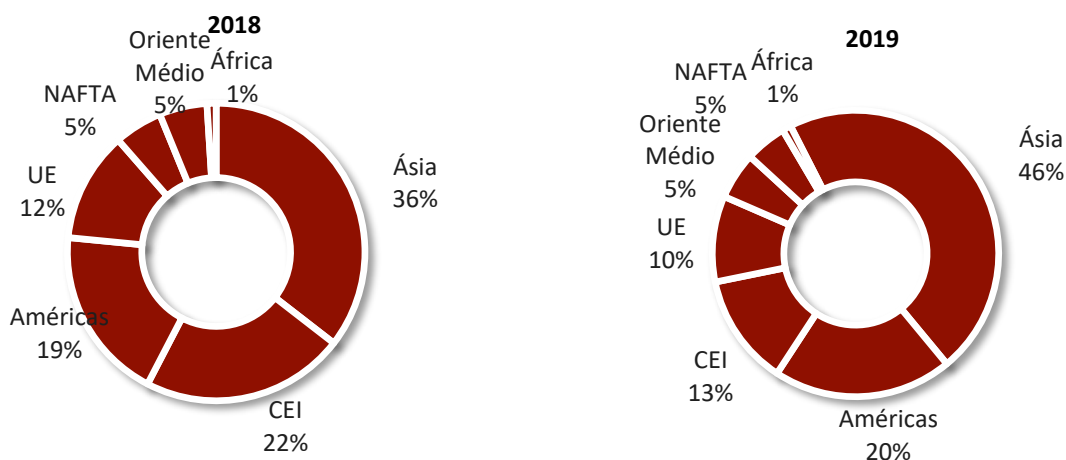
Em 2019, a receita bruta das exportações da divisão totalizou R\$ 5.609,8 milhões, alta de 12,3% na comparação anual. No 4T19, a receita das exportações da Athena Foods alcançou R\$ 1.626,6 milhões, incremento de 8,5% ante o 4T18 e 10,5% superior ao trimestre anterior.

Durante o ano de 2019, as exportações da Divisão Athena Foods também foram impulsionadas pela forte demanda asiática, em particular da China. O mercado chinês, via Argentina e Uruguai, foi o principal destino das exportações da Athena Foods. Por sua vez, o Paraguai também apresentou forte desempenho das exportações, impulsionado pela demanda em países como Chile, Rússia, Brasil e algumas localidades no Oriente Médio.

A seguir, a evolução da receita, por região, das exportações da Athena Foods por região, entre 2018 e 2019:

- » **Américas:** A região das Américas foi responsável por 20% das exportações da Divisão Athena no ano de 2019, estável quando comparado ao ano de 2018.
- » **Ásia:** A participação da região nas exportações da Divisão Athena apresentou alta de 10 p.p. e totalizou 46% de *share*, consolidando-se como o principal destino das exportações da Athena. Destacamos a China, com *share* de 42% nas exportações totais da divisão.
- » **CEI (Comunidade dos Estados Independentes):** A participação da Comunidade dos Estados Independentes, representada principalmente pela Rússia, respondeu por 13% das exportações da Athena Foods em 2019, queda de 9 p.p. na comparação anual.
- » **Europa:** As exportações para a região da Europa responderam por 10% do total exportado pela Divisão no ano de 2019, queda de 2 pontos percentuais na comparação com 2018.
- » **NAFTA:** EM 2019, a região respondeu por 5% das exportações, estável na comparação anual.
- » **Oriente Médio:** O Oriente Médio foi responsável por 5% das exportações oriundas da Athena Foods no ano de 2019, e também permaneceu estável quando comparado ao ano de 2018.
- » **África:** Em 2019, a África foi responsável por 1% das exportações da Athena Foods, estável na comparação com o ano de 2018.

Figuras 6 e 7 – Composição das Exportações por Região – Athena Foods



Fonte: Minerva

## Mercado Interno – 23,0% da Receita Bruta da Athena Foods no 4T19 | 23,9% em 2019

Em 2019, a receita proveniente dos mercados internos na Athena Foods totalizou R\$ 1,8 bilhão. No 4T19, a receita somou R\$ 487,2 milhões, crescimento de 21% ante a receita do 3T19.

A seguir, o detalhamento completo da Athena Foods:

Receita Bruta (R\$ Milhões)	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Carne <i>In Natura</i> – ME	1.484,7	1.337,8	11,0%	1.342,3	10,6%	5.077,3	4.428,3	14,7%
Subprodutos – ME	139,2	160,3	-13,1%	127,3	9,4%	523,7	562,2	-6,8%
Processados – ME	2,6	1,5	80,9%	2,1	22,8%	8,7	3,1	177,3%
<b>Subtotal – ME</b>	<b>1.626,6</b>	<b>1.499,5</b>	<b>8,5%</b>	<b>1.471,8</b>	<b>10,5%</b>	<b>5.609,8</b>	<b>4.993,6</b>	<b>12,3%</b>
Carne <i>In Natura</i> – MI	304,0	286,6	6,0%	262,7	15,7%	1.098,5	1.093,5	0,5%
Subprodutos – MI	50,5	43,9	14,9%	43,2	17,0%	182,1	192,6	-5,5%
Processados – MI	132,8	190,3	-30,2%	96,8	37,1%	479,8	627,5	-23,5%
<b>Subtotal – MI</b>	<b>487,2</b>	<b>520,8</b>	<b>-6,5%</b>	<b>402,7</b>	<b>21,0%</b>	<b>1.760,4</b>	<b>1.913,6</b>	<b>-8,0%</b>
<b>Total</b>	<b>2.113,8</b>	<b>2.020,4</b>	<b>4,6%</b>	<b>1.874,5</b>	<b>12,8%</b>	<b>7.370,2</b>	<b>6.907,2</b>	<b>6,7%</b>

Volume (milhares de tons)	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - ME	72,4	69,2	4,6%	79,5	-9,0%	289,0	262,9	9,9%
Subprodutos - ME	18,0	19,1	-5,7%	17,3	4,4%	72,0	57,5	25,2%
Processados – ME	0,2	0,1	65,1%	0,2	-3,5%	0,8	0,3	212,4%
<b>Subtotal – ME</b>	<b>90,6</b>	<b>88,4</b>	<b>2,5%</b>	<b>97,0</b>	<b>-6,6%</b>	<b>361,8</b>	<b>320,6</b>	<b>12,8%</b>
Carne <i>In Natura</i> - MI	19,4	18,4	5,4%	18,3	5,8%	74,5	79,4	-6,2%
Subprodutos – MI	14,0	15,9	-11,5%	16,5	-14,7%	74,4	57,2	29,9%
Processados - MI	9,8	11,5	-14,8%	9,8	-0,5%	40,1	47,1	-14,9%
<b>Subtotal – MI</b>	<b>43,2</b>	<b>45,8</b>	<b>-5,5%</b>	<b>44,6</b>	<b>-3,1%</b>	<b>189,0</b>	<b>183,8</b>	<b>2,8%</b>
<b>Total</b>	<b>133,9</b>	<b>134,2</b>	<b>-0,2%</b>	<b>141,6</b>	<b>-5,5%</b>	<b>550,7</b>	<b>504,5</b>	<b>9,2%</b>

Preço Médio – ME (USD/Kg)	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - ME	5,0	5,1	-1,9%	4,3	17,2%	4,5	4,6	-3,4%
Subprodutos – ME	1,9	2,2	-14,8%	1,9	1,0%	1,8	2,7	-31,1%
Processados - ME	3,2	3,1	1,3%	2,6	22,6%	2,8	3,4	-17,8%
<b>Total</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5</b>	<b>-2,1%</b>	<b>3,8</b>	<b>14,1%</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>	<b>-7,8%</b>
Dólar Médio (fonte: BACEN)	4,11	3,81	8,1%	3,97	3,7%	3,94	3,65	8,0%

Preço Médio – ME (R\$/Kg)	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - ME	20,5	19,3	6,1%	16,9	21,5%	17,6	16,8	4,3%
Subprodutos – ME	7,7	8,4	-7,9%	7,4	4,8%	7,3	9,8	-25,6%
Processados - ME	13,0	11,9	9,5%	10,2	27,2%	11,1	12,5	-11,2%
<b>Total</b>	<b>17,9</b>	<b>17,0</b>	<b>5,8%</b>	<b>15,2</b>	<b>18,3%</b>	<b>15,5</b>	<b>15,6</b>	<b>-0,4%</b>

Preço Médio – MI (R\$/Kg)	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Carne <i>In Natura</i> - MI	15,7	15,6	0,6%	14,3	9,4%	14,7	13,8	7,1%
Subprodutos – MI	3,6	2,8	29,9%	2,6	37,1%	2,4	3,4	-27,2%
Processados - MI	13,6	16,6	-18,1%	9,9	37,8%	12,0	13,3	-10,2%
<b>Total</b>	<b>11,3</b>	<b>11,4</b>	<b>-1,0%</b>	<b>9,0</b>	<b>24,9%</b>	<b>9,3</b>	<b>10,4</b>	<b>-10,5%</b>

ME- Mercado Externo, MI – Mercado Interno

## DIVISÃO TRADING

A receita bruta da Divisão Trading, que compreende os resultados dos segmentos de gado vivo, trading de proteínas, trading de energia e revenda de produtos de terceiros, atingiu R\$ 2.320,7 milhões em 2019. No 4T19, a Divisão Trading obteve uma receita de R\$ 439,6 milhões.

### Mercado Externo – 25,8% da Receita Bruta da Divisão Trading no 4T19 | 34,4% em 2019

Em 2019, a receita bruta das exportações da divisão somou R\$ 798,0 milhões, alta de 5,6% em relação a 2018. No 4T19, a receita totalizou R\$ 113,3 milhões.

### Mercado Interno – 74,2% da Receita Bruta da Divisão Trading no 4T19 | 65,6% em 2019

As vendas da divisão no mercado doméstico atingiram R\$ 1.522,7 milhões em 2019, enquanto no 4T19 a receita totalizou R\$ 326,2 milhões.

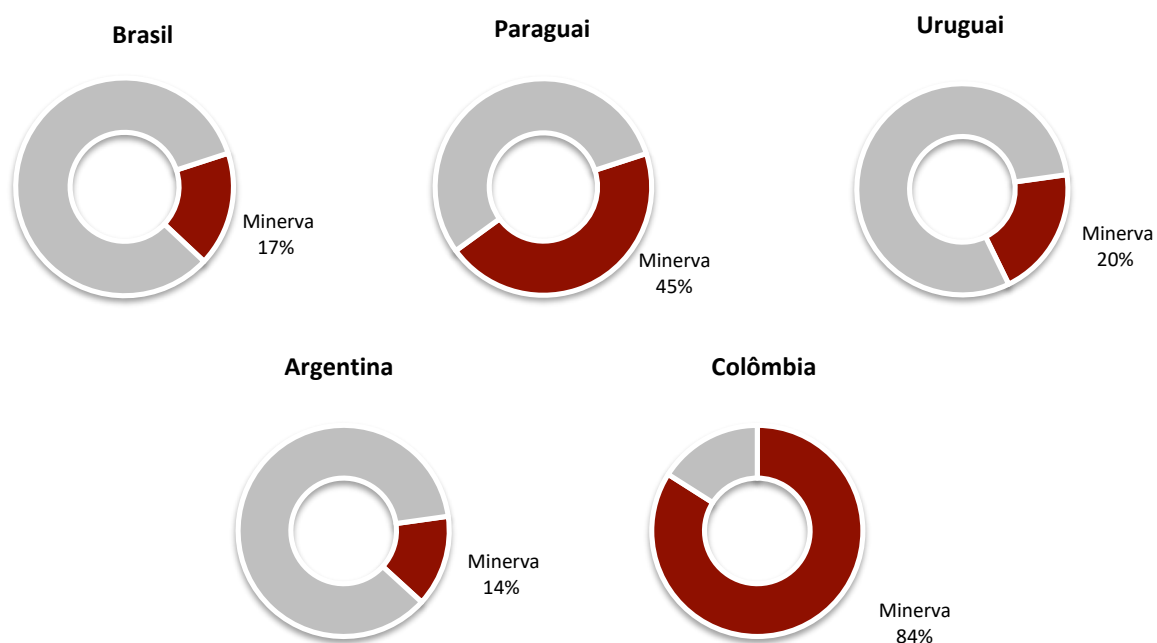
Receita Bruta (R\$ Milhões)	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
<b>Receita Bruta Trading</b>	<b>439,6</b>	<b>866,0</b>	<b>-49,2%</b>	<b>575,7</b>	<b>-23,6%</b>	<b>2.320,7</b>	<b>2.837,6</b>	<b>-18,2%</b>
Mercado Externo	113,3	201,9	-43,9%	244,8	-53,7%	798,0	755,7	5,6%
Mercado Interno	326,2	664,0	-50,9%	330,9	-1,4%	1.522,7	2.081,8	-26,9%

## Análise dos Resultados Consolidados

### Exportações - Market Share por País

Em 2019, a Minerva Foods se manteve entre as principais exportadoras nos países em que opera. No Brasil, a Companhia atingiu 17% de *market share* nas exportações; no Paraguai, a participação de mercado ficou em 45%, mantendo-se como líder no país; no Uruguai, share de 20%; na Argentina, nosso share foi de 14%; e por fim na Colômbia também fomos o líder de mercado com 84% de *market share*.

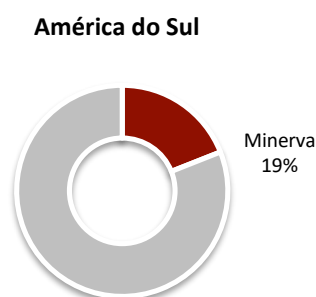
Figura 8 – Market Share 2019 (% da Receita)



Fontes: Minerva, Secex, Penta-transaction, OCIT, IPCVA e Legiscomex

O *market share* da Companhia nas exportações da América do Sul totalizou 19% no de 2019, resultado que mantém a Minerva na liderança das exportações de carne bovina no continente.

**Figura 9 – Market Share 2019 (% da Receita)**



Fontes: Minerva, Secex, Penta-transaction, OCIT, IPCVA e Legiscomex

### Receita Bruta

Com base nos desempenhos das divisões Brasil, Athena Foods e Trading, a receita bruta consolidada da Companhia atingiu R\$ 18,2 bilhões em 2019, expansão de 5,6% quando comparada a 2018. No 4T19, a receita bruta totalizou R\$ 5.162,6 milhões, alta de 4,8% ante ao mesmo período do ano anterior, e 8% acima do 3T19.

R\$ Milhões	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
<b>Receita Bruta (R\$ MM)</b>	<b>5.162,6</b>	<b>4.925,7</b>	<b>4,8%</b>	<b>4.790,7</b>	<b>7,8%</b>	<b>18.197,4</b>	<b>17.225,6</b>	<b>5,6%</b>
Divisão Indústria Brasil	2.609,2	2.039,4	27,9%	2.340,5	11,5%	8.506,6	7.480,8	13,7%
Athena Foods	2.113,8	2.020,4	4,6%	1.874,5	12,8%	7.370,2	6.907,2	6,7%
Divisão Trading	439,6	866,0	-49,2%	575,7	-23,6%	2.320,7	2.837,6	-18,2%

### Receita Líquida

No 4T19, a receita líquida da Companhia atingiu R\$ 4,9 bilhões, sendo 5,4% superior à receita apresentada no mesmo período de 2018 e alta de 7,7% ante o 3T19. Em 2019, a receita líquida consolidada totalizou R\$ 17,1 bilhões, aumento de 5,6% na comparação anual.

R\$ Milhões	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Receita Bruta	5.162,6	4.925,7	4,8%	4.790,7	7,8%	18.197,4	17.225,6	5,6%
Deduções e Abatimentos	-303,0	-315,6	-4,0%	-279,5	8,4%	-1.074,6	-1.010,7	6,3%
<b>Receita Líquida</b>	<b>4.859,7</b>	<b>4.610,1</b>	<b>5,4%</b>	<b>4.511,2</b>	<b>7,7%</b>	<b>17.122,8</b>	<b>16.214,9</b>	<b>5,6%</b>
% Receita Bruta	94,1%	93,6%	0,5 p.p.	94,2%	0,0 p.p.	94,1%	94,1%	0,0 p.p.

### Custo das Mercadorias Vendidas (CMV) e Margem Bruta

No 4T19, o CMV correspondeu a 78% da receita líquida, com a margem bruta em 22%, 5,2 p.p. acima da margem bruta do mesmo período de 2018. Em 2019, o CMV foi equivalente à 80,8% a da receita líquida, com margem bruta de 19,2%, sendo 1,7 p.p. acima da margem bruta reportada em 2018.

R\$ Milhões	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Receita Líquida (R\$ MM)	4.859,7	4.610,1	5,4%	4.511,2	7,7%	17.122,8	16.214,9	5,6%
<b>CMV (R\$ MM)</b>	<b>-3.792,6</b>	<b>-3.839,4</b>	<b>-1,2%</b>	<b>-3.674,6</b>	<b>3,2%</b>	<b>-13.830,3</b>	<b>-13.366,6</b>	<b>3,5%</b>
% Receita Líquida	78,0%	83,3%	-5,2 p.p.	81,5%	-3,4 p.p.	80,8%	82,4%	-1,7 p.p.
Lucro Bruto (R\$ MM)	1.067,0	770,8	38,4%	836,5	27,6%	3.292,6	2.848,3	15,6%
<b>Margem Bruta</b>	<b>22,0%</b>	<b>16,7%</b>	<b>5,2 p.p.</b>	<b>18,5%</b>	<b>3,4 p.p.</b>	<b>19,2%</b>	<b>17,6%</b>	<b>1,7 p.p.</b>

## Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas

No 4T19, as despesas com vendas representaram 7,3% da Receita Líquida, enquanto as despesas gerais e administrativas alcançaram 3,6%. No acumulado de 2019, as despesas com vendas totalizaram 7,0% da receita líquida e por sua vez, as despesas gerais e administrativas representaram 3,7%, em linha com o reportado em 2018.

R\$ Milhões	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
<b>Despesas com Vendas</b>	<b>-354,8</b>	<b>-265,3</b>	<b>33,8%</b>	<b>-304,8</b>	<b>16,4%</b>	<b>-1.201,1</b>	<b>-1.020,5</b>	<b>17,7%</b>
% Receita Líquida	7,3%	5,8%	1,5 p.p.	6,8%	0,5 p.p.	7,0%	6,3%	0,7 p.p.
<b>Despesas G&amp;A</b>	<b>-176,6</b>	<b>-150,1</b>	<b>17,6%</b>	<b>-146,4</b>	<b>20,6%</b>	<b>-625,1</b>	<b>-611,4</b>	<b>2,2%</b>
% Receita Líquida	3,6%	3,3%	0,4 p.p.	3,2%	0,4 p.p.	3,7%	3,8%	-0,1 p.p.

## EBITDA

No 4T19, o EBITDA ajustado da Companhia alcançou o patamar recorde de R\$ 603,3 milhões, uma expansão de 30,4% na base anual, e 32,7% ante o 3T19. A margem EBITDA alcançou 12,4%, maior nível histórico e expansão de 2,4 p.p. e 2,3 p.p. ante o 4T18 e 3T19, respectivamente.

O EBITDA ajustado nos doze meses de 2019 também foi o maior já registrado pela Minerva, totalizando R\$ 1,8 bilhão, expansão de aproximadamente 13% na base anual, com uma margem EBITDA de 10,2 % (+0,6 p.p. vs 2018).

R\$ Milhões	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Lucro (Prejuízo) Líquido	243,6	-92,1	-364,6%	-82,7	-394,5%	16,2	-1.264,8	-101,3%
(+/-) IR e CS e Diferidos	-166,3	17,0	n.d.	8,4	n.d.	-148,8	-544,2	-72,7%
(+/-) Resultado Financeiro	455,9	452,4	0,8%	461,6	-1,2%	1.594,7	2.483,5	-35,8%
(+/-) Redução ao valor recuperável de ativo	0,0	18,8	-1,0	0,0	n.d.	0,0	18,8	-1,0
(+/-) Depreciação e Amortização	65,1	66,6	-2,2%	67,3	-3,2%	264,0	221,7	19,1%
(+/-) Ajustes outras despesas	5,0	0,0	n.d.	0,0	n.d.	24,5	635,3	-96,1%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>603,3</b>	<b>462,8</b>	<b>30,4%</b>	<b>454,5</b>	<b>32,7%</b>	<b>1.750,6</b>	<b>1.550,4</b>	<b>12,9%</b>
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>12,4%</b>	<b>10,0%</b>	<b>2,4 p.p.</b>	<b>10,1%</b>	<b>2,3 p.p.</b>	<b>10,2%</b>	<b>9,6%</b>	<b>0,7 p.p.</b>

## Resultado Financeiro

No quarto trimestre de 2019, o resultado financeiro foi negativo em R\$ 455,9 milhões, impactado pelo efeito não-caixa de R\$ 84,1 milhões de correção monetária.

O resultado da linha “Outras Despesas/Receitas” também foi impactado em R\$ 85,0 milhões pelo efeito do hedge cambial no 4T19. No ano, o resultado da linha de hedge cambial foi positivo em R\$ 5,8 milhões.

R\$ Milhões	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Despesas Financeiras	-245,3	-263,6	-6,9%	-249,7	-1,7%	-951,7	-1.014,7	-6,2%
Receitas Financeiras	14,3	31,9	-55,1%	14,4	-0,8%	64,4	86,0	-25,1%
Correção Monetária	-84,1	-24,7	2,4	-67,1	25,3%	-173,1	-24,7	6,0
Varição Cambial	2,8	126,9	-97,8%	-265,6	-101,0%	-290,3	-1.233,3	-76,5%
Outras Despesas (*)	-143,6	-323,0	-55,5%	106,4	-235,5%	-244,1	-296,8	-17,8%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>-455,9</b>	<b>-452,4</b>	<b>0,8%</b>	<b>-461,6</b>	<b>-1,3%</b>	<b>-1.594,7</b>	<b>-2.483,5</b>	<b>-35,8%</b>
Dólar Médio (R\$/US\$)	4,11	3,81	8,1%	3,97	3,7%	3,94	3,65	8,0%
Dólar Fechamento (R\$/US\$)	4,03	3,87	4,0%	4,16	-3,2%	4,03	3,87	4,0%

(*) Outras Despesas/Receitas (R\$ Milhões)	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Resultado Hedge Cambial	-85,0	-129,0	-34,1%	165,0	-151,5%	5,8	98,0	-94,1%
Resultado Hedge Commodities	-7,0	-36,0	-80,6%	-1,4	600,0%	-16,1	-76,5	-79,0%
Taxas, Comissões, e Outras Despesas Financeiras	-51,0	-158,0	-67,7%	-58,0	-12,1%	-233,5	-318,2	-26,6%
<b>Total</b>	<b>-143,0</b>	<b>-323,0</b>	<b>-55,7%</b>	<b>106,4</b>	<b>-234,9%</b>	<b>-243,8</b>	<b>-296,7</b>	<b>-17,8%</b>

## Resultado Líquido

No 4T19, a Companhia registrou lucro líquido de R\$ 243,6 milhões, após apuração do imposto de renda e contribuição social. No ano de 2019, o resultado líquido foi positivo em R\$ 16,2 milhões.

Excluindo os efeitos não-caixa da Correção Monetária, Variação Cambial e o Resultado do Hedge, o resultado líquido ajustado foi positivo em R\$ 409,9 milhões no 4T19 e R\$ 473,8 milhões em 2019.

R\$ Milhões	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%	2019	2018	Var.%
Resultado Líquido Antes do IR e CS	77,3	-75,1	-202,9%	-74,3	-204,0%	-132,6	-1.809,0	-92,7%
Imposto de Renda e Contribuição Social	166,3	-17,0	-1080,7%	-8,4	-2079,9%	148,8	544,2	-72,7%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>243,6</b>	<b>-92,1</b>	<b>-364,6%</b>	<b>-82,7</b>	<b>-394,5%</b>	<b>16,2</b>	<b>-1.264,8</b>	<b>-101,3%</b>
<b>% Margem Líquida</b>	<b>5,0%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>7,0 p.p.</b>	<b>-1,8%</b>	<b>6,8 p.p.</b>	<b>0,1%</b>	<b>-7,8%</b>	<b>7,9 p.p.</b>

R\$ Milhões	4T19	2019
Lucro (Prejuízo) Líquido	243,6	16,2
Correção Monetária	84,1	173,1
Variação Cambial	-2,8	290,3
Resultado Hedge Cambial	85,0	-5,8
<b>Resultado Líquido Ajustado</b>	<b>409,9</b>	<b>473,8</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	-166,3	-148,8
<b>Resultado Líquido Ajustado após IR e CS</b>	<b>243,6</b>	<b>325,0</b>

## Fluxo de Caixa

### Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais

O fluxo de caixa proveniente das atividades operacionais da Companhia totalizou R\$ 241,0 milhões no quarto trimestre de 2019. A variação da necessidade do capital de giro foi negativa em R\$ 132,1 milhões no trimestre, reflexo das linhas “Recebíveis”, que consumiu R\$ 164,0 milhões do caixa, devido ao maior direcionamento das vendas para a exportação, e que exige maior prazo de pagamento. A linha “Fornecedores” devolveu R\$ 359,2 milhões ao caixa, dado que a Companhia adquiriu matéria-prima com maior prazo de pagamento durante o trimestre, porém a linha “Outras Contas a Pagar”, praticamente zerou esse resultado por ter sido negativa em R\$ 338,9 milhões. Em 2019, o fluxo de caixa operacional totalizou R\$ 1.757,9 milhões.

R\$ Milhões	4T19	4T18	3T19	2019
Resultado Líquido	243,6	-92,1	-82,7	16,1
(+) Ajustes do Resultado Líquido	129,5	189,8	622,6	1.370,9
(+) Variação da necessidade de capital de giro	-132,1	242,3	415,3	370,9
<b>Fluxo de caixa operacional</b>	<b>241,0</b>	<b>340,1</b>	<b>955,2</b>	<b>1.757,9</b>

R\$ Milhões	4T19	3T19	Variação
Adiantamento de clientes	1.008,5	1.333,6	-325,1
Outros	54,0	67,8	-13,8
<b>Outras contas a pagar</b>	<b>1.062,5</b>	<b>1.401,4</b>	<b>-338,9</b>

## Fluxo de Caixa Livre

No 4T19, a geração de caixa livre, após investimentos, pagamento de juros e capital de giro, foi positiva em R\$ 87,1 milhões, sendo o oitavo trimestre consecutivo com geração de caixa positiva. O resultado financeiro base caixa foi negativo em R\$ 316,0 milhões no trimestre, enquanto a necessidade de capital de giro foi negativa em R\$ 132,1 milhões. Nos 12 meses de 2019, o fluxo de caixa livre foi positivo em R\$ 719,6 milhões.

Se ajustarmos pelas despesas não-recorrentes, o fluxo de caixa livre recorrente do trimestre alcançou R\$ 92,0 milhões, e em 2019 totalizou R\$ 787,0 milhões, o maior nível já registrado pela Companhia. Vale ressaltar que no biênio 2018-2019 o fluxo de caixa livre recorrente da Minerva totalizou R\$1,5 bilhão.

R\$ Milhões	4T19	3T19	2T19	1T19	2019
EBITDA	598,3	454,5	363,9	309,3	1.726,1
Capex	-63,2	-61,9	-68,5	-27,8	- 221,4
Resultado Financeiro (conceito Caixa) <sup>(1)</sup>	-316,0	-298,0	-295,0	-246,9	-1.155,9
Varição da necessidade de capital de giro	-132,1	415,3	99,3	-11,7	370,8
<b>Fluxo de caixa livre ao acionista</b>	<b>87,1</b>	<b>509,9</b>	<b>99,7</b>	<b>22,9</b>	<b>719,6</b>
Itens não-recorrente	5,0	0,0	43,0	19,5	67,5
<b>Fluxo de caixa livre ao acionista recorrente</b>	<b>92,0</b>	<b>509,9</b>	<b>142,7</b>	<b>42,4</b>	<b>787,0</b>

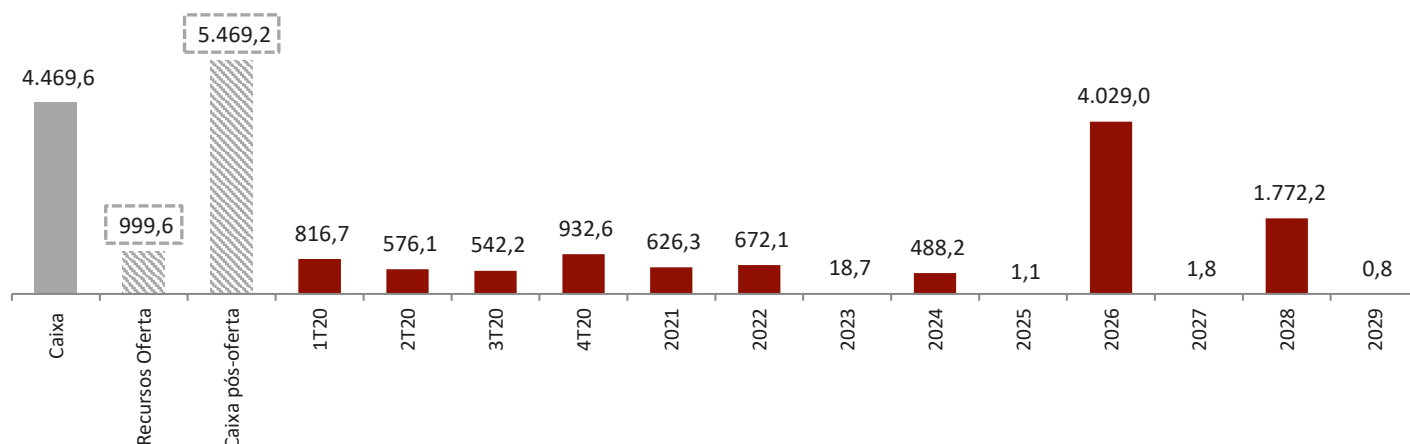
(1) não considerando o resultado caixa do hedge cambial

## Estrutura de Capital

Ao final de dezembro de 2019, a posição de caixa da Companhia era de R\$ 4,5 bilhões, suficiente para atender ao cronograma de amortização das dívidas até 2024. De acordo com nossa política de hedge, a Companhia mantém hedgeada no mínimo 50% da exposição cambial de longo prazo.

A alavancagem mensurada pela relação Dívida Líquida/EBITDA dos últimos doze meses, ajustado pelos recursos líquidos de R\$ 999,6 milhões da oferta primária de ações concluída em janeiro de 2020, alcançou 2,8x; o menor patamar de alavancagem registrado pela Companhia nos últimos anos. O *duration* da dívida permaneceu inalterado, em aproximadamente 5 anos.

**Figura 10 - Fluxo de Amortização da Dívida em 31/12/19**  
(R\$ milhões) – Com recursos Líquidos da Oferta



R\$ Milhões	4T19	4T18	Var.%	3T19	Var.%
Dívida de Curto Prazo	2.867,6	3.644,3	-21,3%	2.026,8	41,5%
% Dívida de Curto Prazo	27,4%	34,8%	-7,4 p.p.	20,8%	6,6 p.p.
Moeda Nacional	1.136,4	894,7	27,0%	768,5	47,9%
Moeda Estrangeira	1.731,2	2.699,6	-35,9%	1.258,3	37,6%
Dívidas de Longo Prazo	7.610,1	6.823,3	11,5%	7.732,3	-1,6%
% Dívida de Longo Prazo	72,6%	65,2%	7,4 p.p.	79,2%	-6,6 p.p.
Moeda Nacional	1.049,1	586,4	78,9%	859,4	22,1%
Moeda Estrangeira	6.561,0	6.236,9	5,2%	6.872,9	-4,5%
Dívida Total	10.477,7	10.467,6	0,1%	9.759,1	7,4%
Moeda Nacional	2.185,5	1.481,0	47,6%	1.627,9	34,3%
Moeda Estrangeira	8.292,2	8.936,5	-7,2%	8.131,1	2,0%
Disponibilidades	4.469,7	4.397,0	1,7%	3.614,2	23,7%
Recursos Líquidos da Oferta	999,6	-	-	-	-
Dívida Líquida <sup>(1) (2)</sup>	5.008,4	6.063,0	-17,6%	6.137,4	-18,6%
<b>Dívida Líquida/EBITDA Ajustado LTM (x) <sup>(1) (2)</sup></b>	<b>2,8</b>	<b>3,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>3,8</b>	<b>-0,6</b>

(1) Dívida líquida inclui as cotas subordinadas do FIDC no valor de R\$ 9,0 milhões no 4T19, R\$ 7,6 milhões no 4T18, e R\$ 7,4 milhões no 3T19

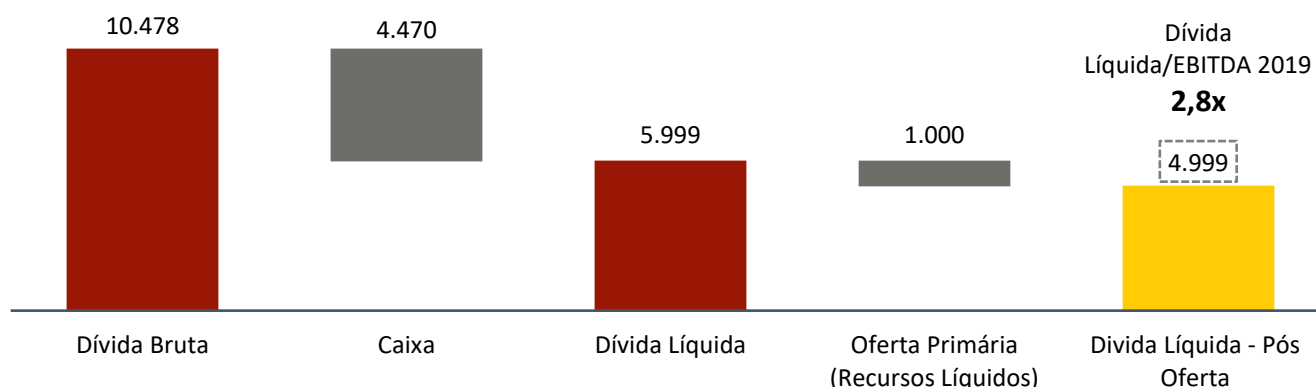
(2) Considerando os recursos líquidos da oferta, após os custos de emissão

## Estrutura de Capital – Efeito da Oferta de Ações

Em 23 de janeiro de 2020, a Companhia concluiu sua oferta pública de distribuição primária e secundária de ações (*follow on*) com a emissão de 80 milhões de novas ações, ao preço de R\$ 13,00/ação, captando um montante bruto de R\$ 1.040 milhões, ou R\$ 999,6 milhões em recursos líquidos de taxas e custos de emissão.

Conforme previamente informado, os recursos serão 100% direcionados ao pagamento de dívidas e aperfeiçoamento da estrutura de capital da Minerva, em linha com a estratégia do *management* e de nosso plano de aceleração da desalavancagem anunciado ao final de 2018. Desse modo, a alavancagem medida pelo indicador Dívida Líquida/EBITDA dos últimos doze meses, incluindo os recursos líquidos da oferta, atingiu 2,8x; o menor patamar dos últimos anos. Abaixo, segue maior detalhamento:

Figura 11 – Alavancagem 4T19 Incluindo Recursos da Oferta de Ações



Também é importante ressaltar que, como parte integrante do aumento de capital privado concluído em 2018, ainda existem em circulação no mercado aproximadamente 121 milhões de Bônus de Subscrição (*warrants*) com vencimento até dezembro de 2021 e preço de exercício de R\$ 6,42; o que implica em um aumento de capital adicional de R\$ 779,4 milhões a ser integralizado até a data de vencimento, com efeito positivo no caixa e no nível de alavancagem da Companhia, conforme ilustrado na tabela abaixo:

Alavancagem	R\$ Milhões
Dívida Bruta 4T19	10.478
Caixa 4T19	4.470
Dívida Líquida 4T19	5.999
Recursos Líquidos da oferta	999,6
Dívida Líquida pós oferta	4.999
<b>Dívida Líquida /EBITDA – pós oferta</b>	<b>2,8x</b>
<i>Entrada de Caixa - Aumento de Capital - Warrants<sup>(1)</sup></i>	<i>779,4</i>

(1) Com base no total de bônus em circulação em fevereiro de 2020: 121 milhões, ao preço de exercício de R\$ 6,42

## Investimentos

Os investimentos em imobilizado totalizaram R\$ 63,2 milhões no 4T19. Deste total, R\$ 49,7 milhões foram destinados à manutenção da atual base de operações, e R\$ 13,5 milhões foram utilizados para investimentos em expansão. Em 2019, os investimentos totalizaram R\$ 221,4 milhões.

Segue abaixo a evolução dos investimentos (efeito caixa), por trimestre nos últimos doze meses:

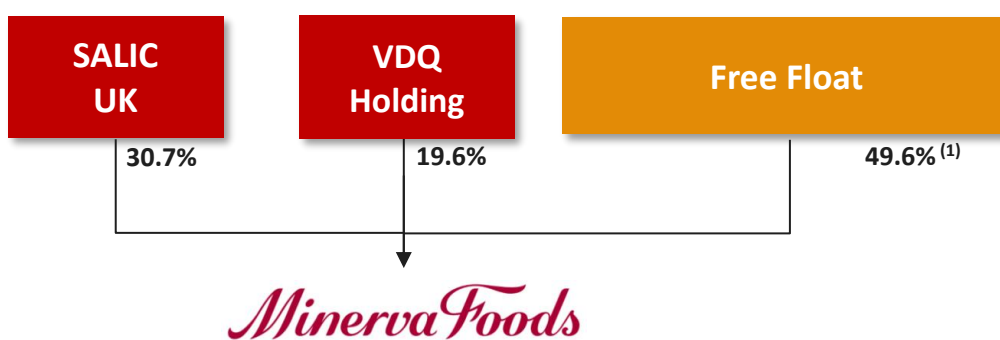
CAPEX (R\$ Milhões)	1T19	2T19	3T19	4T19	2019
Manutenção	15,6	40,5	47,0	49,7	152,8
Expansão	12,2	28,0	14,9	13,5	68,6
<b>Total</b>	<b>27,8</b>	<b>68,5</b>	<b>61,9</b>	<b>63,2</b>	<b>221,4</b>

## Eventos Subsequentes

### Conclusão da Oferta Pública de Ações Primária e Secundária

Em 23 de janeiro de 2020, a Companhia concluiu com sucesso a oferta pública de distribuição primária e secundária de 95.000.000 de ações ordinárias, nominativas, sem valor nominal, ao preço de R\$ 13,00 por ação. Foram emitidas 80.000.000 de novas ações da Companhia, refletindo em um aumento de capital no valor de R\$ 1.040.000.000,00.

Adicionalmente, foram alienadas 15.000.000 de ações do acionista controlador VDQ Holdings S.A., com o seguinte reflexo na estrutura acionária da Companhia:



(1) Considera ações em tesouraria

### Aumento de Capital Decorrente do Exercício de Bônus de Subscrição

	10/01/2019	10/02/2019
<b>Capital Social</b>	R\$ 288.492.903,39	R\$ 1.340.513.576,57
<b>Ações Emitidas</b>	403.686.540	485.558.919
<b>Bônus em Circulação</b>	123.269.315	121.396.936
<b>Preço de Exercício</b>	6,42	6,42
<b>Aumento de Capital Previsto (até 2021)</b>	791.389.002,30	779.368.329,12

### Política de Destinação de Resultados

No dia 18 de fevereiro de 2019, a Minerva alterou, através da reunião do Conselho de Administração realizada nesta data, sua Política de Destinação de Resultados da Companhia ("Política"), aprovada em 6 de dezembro de 2018, para, dentre outras modificações, prever que, no exercício social em que o índice de alavancagem da Companhia for igual ou inferior a 2,5x, o Conselho de Administração deverá propor à assembleia geral o pagamento de proventos, a título de dividendo obrigatório e a título de dividendo adicional, de montante correspondente a, no mínimo, 50% do lucro líquido ajustado pelas deduções e adições previstas na Lei das S.A., no Estatuto Social da Companhia e na Política.

Desse modo, no exercício social em que o índice de alavancagem for igual ou inferior a 2,5x, a Companhia irá distribuir 25% do lucro líquido ajustado a título de dividendo obrigatório e, se a assembleia geral aprovar a proposta dos administradores, um dividendo adicional correspondente a, pelo menos, mais 25% do lucro líquido ajustado.

Para acessar a Política de Destinação de Resultados na íntegra, [clique aqui](#).

## **Sobre a Minerva S.A**

A Minerva Foods é a líder em exportação de carne bovina na América do Sul e atua também no segmento de processados, comercializando seus produtos para mais de 100 países. Presente no Brasil, no Paraguai, na Argentina, no Uruguai e na Colômbia, a Minerva opera 24 plantas de abate e desossa e três plantas de processamento. Em 2019, a Companhia apresentou uma receita bruta de vendas de R\$ 18,2 bilhões, 6% acima da receita bruta de 2018.

### *Relacionamento com Auditores*

Em conformidade com a Instrução CVM nº 381/03 informamos que nossos auditores não prestaram outros serviços nos exercícios do ano de 2017, 2018 e 2019, que não os relacionados com auditoria externa.

### *Declaração da Diretoria*

Em observância às disposições constantes em instruções da CVM, a Diretoria declara que discutiu, reviu e concordou com as informações contábeis individuais e consolidadas relativas ao exercício fiscal encerrado em 31 de dezembro 2019 e com as opiniões expressas no relatório de revisão dos auditores independentes, autorizando a sua divulgação.

## ANEXO 1 - DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO (CONSOLIDADO)

(R\$ mil)	4T19	4T18	3T19	2019	2018
Receita de venda de produtos - Mercado Interno	1.632.400	1.949.833	1.524.230	6.107.269	6.567.135
Receita de venda de produtos - Mercado Externo	3.530.239	2.975.857	3.266.478	12.090.151	10.658.504
<b>Receita Bruta de Vendas</b>	<b>5.162.639</b>	<b>4.925.690</b>	<b>4.790.708</b>	<b>18.197.420</b>	<b>17.225.639</b>
Deduções da receita - impostos incidentes e outros	-302.979	-315.552	-279.525	-1.074.595	-1.010.730
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>4.859.660</b>	<b>4.610.138</b>	<b>4.511.183</b>	<b>17.122.825</b>	<b>16.214.909</b>
Custo das mercadorias vendidas	-3.792.618	-3.839.351	-3.674.648	13.830.264	13.366.616
<b>Lucro bruto</b>	<b>1.067.042</b>	<b>770.787</b>	<b>836.535</b>	<b>3.292.561</b>	<b>2.848.293</b>
Despesas vendas	-354.787	-265.251	-304.843	-1.201.107	-1.020.459
Despesas administrativas e gerais	-176.559	-150.090	-146.402	-625.050	-611.366
Outras receitas (despesas) operacionais	-2.498	40.740	1.928	-4.322	-523.118
Redução ao valor recuperável de ativo	0	-18.838	0	0	-18.838
<b>Resultado antes das despesas financeiras</b>	<b>533.198</b>	<b>377.348</b>	<b>387.218</b>	<b>1.462.082</b>	<b>674.512</b>
Despesas financeiras	-388.930	-263.575	-249.685	-1.195.744	-1.014.688
Receitas financeiras	14.321	31.888	14.441	64.385	85.958
Correção Monetária	-84.081	-24.701	-67.105	-173.058	-24.701
Variação Cambial	2.783	126.943	-265.556	-290.275	-1.233.306
Outras despesas	0	-323.001	106.351	0	-296.790
<b>Resultado financeiro</b>	<b>-455.907</b>	<b>-452.446</b>	<b>-461.554</b>	<b>-1.594.692</b>	<b>-2.483.527</b>
<b>Resultado antes dos impostos</b>	<b>77.291</b>	<b>-75.098</b>	<b>-74.336</b>	<b>-132.610</b>	<b>-1.809.015</b>
Imposto de renda e contribuição social - corrente	-64.880	-96	-58.217	-153.037	-18.490
Imposto de renda e contribuição social - diferido	231.211	-16.865	49.816	301.804	562.723
<b>Resultado do período antes da participação dos acionistas não controladores</b>	<b>243.622</b>	<b>-92.059</b>	<b>-82.737</b>	<b>16.157</b>	<b>-1.264.782</b>
Acionistas controladores	243.622	-92.059	-82.737	16.157	-1.264.782
<b>Resultado do período</b>	<b>243.622</b>	<b>-92.059</b>	<b>-82.737</b>	<b>16.157</b>	<b>-1.264.782</b>

## ANEXO 2 – BALANÇO PATRIMONIAL (CONSOLIDADO)

(R\$ mil)	4T19	4T18
<b>ATIVO</b>		
Caixa e equivalentes de caixa	4.469.687	4.396.985
Contas a receber de clientes	1.778.214	1.783.355
Estoques	714.565	692.459
Ativos biológicos	235.773	156.698
Tributos a recuperar	763.227	858.843
Outros Recebíveis	307.818	253.995
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>8.269.284</b>	<b>8.142.335</b>
Tributos a recuperar	179.387	183.428
Ativos fiscais diferidos	426.386	181.333
Outros recebíveis	13.348	11.971
Depósitos judiciais	24.550	23.998
Imobilizado	3.632.800	3.580.563
Intangível	687.982	700.793
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>4.964.453</b>	<b>4.682.086</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>13.233.737</b>	<b>12.824.421</b>
<b>PASSIVO</b>		
Empréstimos e financiamentos	2.867.602	3.644.273
Arrendamento Mercantil	6.990	0
Fornecedores	1.362.369	872.508
Obrigações trabalhistas e tributárias	330.265	234.634
Outras contas a pagar	1.060.774	1.237.204
<b>Total do passivo circulante</b>	<b>5.628.000</b>	<b>5.988.619</b>
Empréstimos e financiamentos	7.610.124	6.823.301
Arrendamento Mercantil	39.457	0
Obrigações trabalhistas e tributárias	64.776	72.750
Provisões para contingências	38.272	42.774
Contas a Pagar	1.753	732
Passivos fiscais diferidos	133.017	197.359
<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>7.887.399</b>	<b>7.136.916</b>
<b>Patrimônio líquido</b>		
Capital social	282.017	1.109.259
Reservas de capital	118.271	120.182
Reservas de reavaliação	50.614	52.162
Lucros (prejuízos) acumulados	-380.210	-1.397.915
Ações em tesouraria	-32.695	-36.846
Ajustes de avaliação patrimonial	-319.659	-147.956
<b>Total do patrimônio líquido atribuído aos controladores</b>	<b>-281.662</b>	<b>-301.114</b>
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>-281.662</b>	<b>-301.114</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>13.233.737</b>	<b>12.824.421</b>

## ANEXO 3 - FLUXO DE CAIXA (CONSOLIDADO)

(em R\$ milhares)	4T19	4T18	3T19	2019	2018
<b>Fluxos de caixa das atividades operacionais</b>					
Resultado do período	243.622	-92.059	-82.737	16.157	-1.264.782
<b>Ajustes para conciliar o lucro líquido pelas atividades operacionais:</b>					
Depreciações e amortizações	65.149	66.643	67.303	263.994	221.732
Perda estimada com crédito da liquidação duvidosa	5.651	-10.101	1.083	7.935	-5.236
Resultado na venda do imobilizado	478	499	175	1.772	3.742
Valor justo de ativos biológicos	-36.977	11.318	5.530	-28.836	17.274
Realização dos tributos diferidos - diferenças temporárias	-231.211	16.865	-49.816	-301.804	-562.723
Redução ao valor recuperável de ativo	0	18.838	0	0	18.838
Encargos financeiros	245.329	263.778	249.685	951.676	989.123
Variação cambial não realizada	-3.092	-169.693	282.095	307.567	1.202.879
Correção Monetária	84.081	0	67.105	173.058	0
Provisão para contingências	54	-8.374	-569	-4.502	-104.569
Contas a receber de clientes e outros recebíveis	-164.624	-250.326	2.146	-57.994	-288.703
Estoques	23.052	187.167	23.449	-22.106	30.350
Ativos biológicos	9.097	29.827	-28.293	-50.239	40.345
Tributos a recuperar	-18.186	21.341	-26.666	99.657	21.991
Impostos Diferidos	0	-26.878	0	0	443.466
Depósitos judiciais	2.869	4.152	172	-552	-2.206
Fornecedores	359.268	7.604	187.979	510.014	-175.891
Obrigações trabalhistas e tributárias	-4.595	12.298	31.435	67.504	63.965
Outras contas a pagar	-338.975	257.160	225.095	-175.409	680.288
<b>Fluxo de caixa decorrente das atividades operacionais</b>	<b>240.990</b>	<b>340.059</b>	<b>955.171</b>	<b>1.757.892</b>	<b>1.329.883</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimento</b>					
Aquisição de intangível	-12.408	-1.065	-1.134	-4.797	-8.053
Aquisição de imobilizado	-50.783	-42.189	-60.797	-242.266	-181.037
<b>Fluxo de caixa decorrente das atividades de investimento</b>	<b>-63.191</b>	<b>-43.254</b>	<b>-61.931</b>	<b>-247.063</b>	<b>-189.090</b>
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>					
Empréstimos e financiamentos tomados	1.592.436	450.519	1.578.425	3.723.696	2.150.743
Empréstimos e financiamentos liquidados	-1.089.056	-1.716.233	-1.830.671	-5.145.845	-3.732.765
Arrendamento Mercantil	-10.973	0	-1.494	-21.674	0
Integralização do capital em dinheiro	172.065	964.725	419	172.758	980.405
Ações em tesouraria	0	0	2.240	2.240	-4.489
<b>Fluxo de caixa proveniente de atividades de financiamento</b>	<b>664.472</b>	<b>-300.989</b>	<b>-251.081</b>	<b>-1.268.825</b>	<b>-606.106</b>
Variação cambial sobre caixa e equivalente de caixa	13.246	227.903	-115.901	-169.302	54.956
<b>Aumento/Redução líquido de caixa e equivalente de caixa</b>	<b>855.517</b>	<b>223.719</b>	<b>526.258</b>	<b>72.702</b>	<b>589.643</b>
Caixa e equivalentes de caixa					
No início do período	3.614.170	4.173.266	3.087.912	4.396.985	3.807.342
No fim do período	4.469.687	4.396.985	3.614.170	4.469.687	4.396.985
<b>Aumento/Redução líquido de caixa e equivalente de caixa</b>	<b>855.517</b>	<b>223.719</b>	<b>526.258</b>	<b>72.702</b>	<b>589.643</b>

**ANEXO 4 – RESULTADOS ATHENA FOODS (US\$)**

No 4T19, a receita bruta da Athena Foods totalizou US\$ 546,0 milhões, aumento de 19,7% frente ao 3T19. No acumulado de 2019, a receita bruta foi de US\$1,9 bilhão.

O EBITDA ajustado de Athena Foods foi de US\$ 46,9 milhões no 4T19 e US\$ 163,7 milhões no ano, com margem EBITDA ajustada de 9,0% em ambos períodos. O resultado líquido da Athena Foods foi de US\$ 7,8 milhões no trimestre e US\$ 47,2 milhões no ano.

**Receita Líquida**

<b>Receita Líquida (US\$ milhões)</b>	<b>4T19</b>	<b>3T19</b>	<b>Var.%</b>	<b>2019</b>
<b>Receita Bruta</b>	<b>546,0</b>	<b>456,2</b>	<b>19,7%</b>	<b>1.898,2</b>
<i>Mercado Externo</i>	421,5	363,1	16,1%	1.452,3
<i>Mercado Interno</i>	124,5	93,1	33,7%	446,0
<i>Deduções da Receita</i>	-25,1	-14,3	76,2%	-72,3
<b>Receita Líquida</b>	<b>520,9</b>	<b>441,9</b>	<b>17,9%</b>	<b>1.825,9</b>

**CMV**

<b>Custo das Mercadorias Vendidas (US\$ milhões)</b>	<b>4T19</b>	<b>3T19</b>	<b>Var.%</b>	<b>2019</b>
Receita Líquida	520,9	441,9	17,9%	1.825,9
<b>Custo das Mercadorias Vendidas</b>	<b>-431,9</b>	<b>-374,9</b>	<b>15,2%</b>	<b>-1.545,6</b>
<i>% da Receita Líquida</i>	-83%	-85%	1,9 p.p.	-85%
<i>Lucro Bruto</i>	89,0	67,0	32,8%	280,3
<b>Margem Bruta</b>	<b>17,1%</b>	<b>15,2%</b>	<b>1,9 p.p.</b>	<b>15,4%</b>

**Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas**

<b>Despesas (US\$ milhões)</b>	<b>4T19</b>	<b>3T19</b>	<b>Var.%</b>	<b>2019</b>
<b>Despesas com Vendas</b>	<b>-39,0</b>	<b>-29,9</b>	<b>30,5%</b>	<b>-123,5</b>
<i>% da Receita Líquida</i>	7,5%	6,8%	0,7 p.p.	6,8%
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	<b>-11,8</b>	<b>-14,9</b>	<b>-20,9%</b>	<b>-48,8</b>
<i>% da Receita Líquida</i>	2,3%	3,4%	-1,1 p.p.	2,7%

**EBITDA**

<b>EBITDA (US\$ milhões)</b>	<b>4T19</b>	<b>3T19</b>	<b>Var.%</b>	<b>2019</b>
<b>Resultado Líquido</b>	<b>7,8</b>	<b>8,6</b>	<b>-9,3%</b>	<b>46,4</b>
<i>Resultado Financeiro</i>	27,4	8,0	240,2%	49,4
<i>Impostos e Outros Impostos</i>	2,7	5,0	-44,7%	12,3
<i>Depreciação e Amortização</i>	7,5	7,6	-1,5%	32,2
<b>EBITDA</b>	<b>45,4</b>	<b>29,3</b>	<b>55,3%</b>	<b>140,3</b>
<b>Margem EBITDA (%)</b>	<b>8,7%</b>	<b>6,6%</b>	<b>2,1 p.p.</b>	<b>7,7%</b>
<i>Ajustes de Conversão</i>	1,5	13,8	-89,1%	23,4
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>46,9</b>	<b>43,1</b>	<b>9,0%</b>	<b>163,7</b>
<b>Margem EBITDA Ajustada (%)</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,7%</b>	<b>-0,7 p.p.</b>	<b>9,0%</b>

## Resultado Líquido

Lucro/Prejuízo (US\$ milhões)	4T19	3T19	Var.%	2019
Resultado Líquido antes do imposto de renda	10,6	13,6	-22,3%	58,7
<i>Imposto de Renda</i>	-2,7	-5,0	-44,7%	-11,6
<b>Resultado Líquido</b>	<b>7,8</b>	<b>8,6</b>	<b>-9,3%</b>	<b>47,2</b>
<b>Margem Líquida</b>	<b>1,5%</b>	<b>2,0%</b>	<b>-0,5 p.p.</b>	<b>2,6%</b>

## Endividamento

Endividamento (US\$ milhões)	dez/19	set/19	Var.%
<b>Dívida Bruta</b>	<b>49,5</b>	<b>74,8</b>	<b>-33,8%</b>
<i>Dívida Curto Prazo</i>	49,5	64,9	-23,7%
<i>Dívida Longo Prazo</i>	0,001	9,9	-100,0%
<i>Caixa e Equivalente de Caixa</i>	42,0	68,4	-38,5%
<b>Dívida Líquida</b>	<b>7,5</b>	<b>6,4</b>	<b>16,7%</b>
<b>Dívida Líquida/EBITDA LTM (x)</b>	<b>0,05</b>	-	-

## Fluxo de Caixa Livre

FCL (US\$ milhões)	4T19	3T19	Var.%	2019
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>46,9</b>	<b>43,1</b>	<b>8,9%</b>	<b>163,2</b>
<i>Capex</i>	-8,8	-7,5	17,3%	-26,7
<i>Resultado financeira (caixa)</i>	-2,8	-2,0	40,1%	-12,1
<i>Capital de Giro</i>	-2,7	39,9	-106,8%	6,4
<b>Fluxo de Caixa Livre</b>	<b>32,6</b>	<b>73,5</b>	<b>-55,6%</b>	<b>130,7</b>

**ANEXO 5 – CÂMBIO**

	4T19	4T18	3T19
(USD - Fechamento)			
<b>Brasil (BRL/USD)</b>	4,11	3,88	4,16
<b>Paraguai (PYG/USD)</b>	6.447,20	5.969,00	6.380,10
<b>Uruguai (UYU/USD)</b>	38,15	32,42	36,96
<b>Argentina (ARG/USD)</b>	59,77	37,68	57,59
<b>Colômbia (COP/USD)</b>	3.386,73	3.252,08	3.478,08

# EARNINGS RELEASE

**Barretos, February 18, 2020** – Minerva S.A. (BM&FBOVESPA: BEEF3 | OTC - Nasdaq International: MRVSY), the South American leader in the export of fresh beef and cattle byproducts, which also operates in the processed foods segment, announces today its results for the fourth quarter and full year of 2019. The financial and operational information herein is presented in BRGAAP and Brazilian reais (R\$), in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS).

## 4Q19 AND 2019 HIGHLIGHTS

### Minerva (BEEF3)

Price on 02/17/2020:

R\$12.25

Market cap:

R\$5,948.1 million

485.558.919 shares

Free Float:

54.3%

### Conference Call

February 18, 2019

#### Portuguese

10:00 a.m. (Brasília)

8:00 a.m. (US EST)

Phone: +55 (11) 2188 0155

Code: Minerva

#### English

10:00 a.m. (Brasília)

8:00 a.m. (US EST)

Phone: +1 (646) 843-6054

Code: Minerva

#### IR Contacts:

Edison Ticle

Danilo Cabrera

Kelly Barna

Matheus Oliveira

Luiza Puoli

Phone: (11) 3074-2444

[ri@minervafoods.com](mailto:ri@minervafoods.com)

- » Free cash flow after financial expenses, Capex and working capital was positive for the eighth consecutive quarter, totaling R\$92.0 million after non-recurring expenses in 4Q19. In 2019, free cash flow adjusted for non-recurring expenses totaled R\$787.0 million.
- » Financial leverage, measured by the net debt/LTM EBITDA ratio, including the net proceeds of the share offering completed in January 2020 (R\$999.6 million), reached 2.8x, the lowest level in the past few years.
- » Minerva's consolidated gross revenue reached a record of R\$18,197.4 million in 2019, 6% higher than in 2018. In 4Q19, Minerva's gross revenue totaled R\$5,162.6 million, 5% more than in 4Q18. The Brazilian Industry Division contributed R\$2.6 billion, or 51% of total gross revenue, while the Athena Foods Division brought in R\$2.1 billion, or 41% of the total, and the Trading Division generated the remaining R\$439.6 million, or 9% of the total, in 4Q19. In 2019, exports accounted for 66% of gross revenue, maintaining Minerva's position as the leading beef exporter in South America, with a market share of approximately 20% in the continent.
- » Net revenue reached R\$4.9 billion in 4Q19, up 5% year on year. In 2019, net revenue amounted to R\$17.1 billion, 6% higher than in 2018.
- » Adjusted EBITDA was at an all-time high of R\$603.3 million in 4Q19, soaring 30% over 4Q18 and 33% over 3Q19, with an EBITDA margin of 12.4% in 4Q19, 240 bps higher than in 4Q18. In 2019, adjusted EBITDA reached an all-time high of R\$1.7 billion, with a margin of 10.2%, 70 bps higher than in 2018.
- » Net income totaled R\$243.6 million in 4Q19, with a net margin of 5.0%, reversing the loss accumulated in the year. In 2019, net income totaled R\$16.2 million.
- » On January 23, 2020, the Company successfully completed the primary and secondary follow-on offering of 95 million shares (80 million shares in the primary offering and 15 million in the secondary offering), at R\$13.00 per share. The proceeds of the primary offering, in the amount of R\$1,040 million, will be fully allocated to debt repayments and improving Minerva's capital structure.
- » On February 18, the Board of Directors approved the Company's new Income Allocation Policy, which allows for the possibility of paying additional dividends whenever leverage, measured by the net debt/EBITDA ratio, closes the fiscal year at 2.5x or less.

## MESSAGE FROM MANAGEMENT

2019 consolidates South American position as the main player on beef global market, and the 4Q19 results ratifies this prolific momentum for the continent producers. In the last quarter of 2019, Minerva's profitability reached an all-time high, with a record EBITDA margin of 12.4% and net income of R\$243.6 million. In 2019, net revenue totaled R\$17.1 billion and EBITDA reached a record of R\$1.7 billion.

Free cash flow generation, a priority for Minerva, was positive for the eighth consecutive quarter, reaching R\$787.0 million in 2019. It is worth noting that, in the 2018-2019 biennium, Minerva's free cash flow totaled R\$1.5 billion, which allowed the Company to achieve the lowest leverage level in recent years, a net debt/EBITDA ratio of 2.8x, in line with Company deleverage commitment.

Minerva's excellence in operating, financial and commercial management, gives the Company important competitive advantages. The mitigation of sanitary and commercial barriers through our operational excellence and geographic diversification, our risk management policy that seeks to reduce volatility, allied to our sustainability policy (ESG), sector benchmark and a notorious entry barrier in the industry, are important drivers which to distinguish the Company.

The expansion of opportunities to South American producers becomes evident on every opening of new market. Recently, we can highlight: the access to USA through Argentina, Japan opening its market to Uruguayan beef, Saudi Arabia certifying exports through Uruguay, Paraguay and Colombia. For Brazilian beef, recently the opening of Indonesia, one of the largest markets for *halal* cuts in the world, and also the new allowances to Chinese market, increasing our consolidated exposure by 54% (Brazilian Division and Athena): seven plants with a slaughter capacity of 9,940 head/day. This movement signals the consolidation of South America as the main beef supplier to the world, and benefits Minerva due to its geographic diversification and unique operation footprint.

Strong Chinese demand, driven by the African swine fever outbreak that decimated almost 50% of the local pig herd, played a major role in the market in 2019, especially in the fourth quarter. In 2019, 46% of Athena Foods' export revenue came from Asia, especially China, an increase of 10 percentage points over 2018. In the Brazilian Industry Division, Asia accounted for 39% of export revenue in 2019, 12 percentage points more than 2018, an immediate impact of the new authorizations to export beef to China.

In order to maximize the opportunities in the Asian continent, we announced in October a joint venture with Chinese partners designed to meet the growing demand in the region, expanding our distribution channels, developing new opportunities on brand, products and services, thus moving forward in the beef value chain. We believe that the JV, is a crucial step to position Minerva in a singular way on Asia fast-growing market.

The outlook for the coming quarters remains very positive: the effects of the African swine fever outbreak and the weather problems which have been impacting beef production in Australia, should continue to unlock opportunities and directly benefit South American beef producers. In this context, Minerva due to its geographic diversification stands out as one of the main global players and consolidate its position as the main South American beef exporter, with a 2019 market share of approximately 20%.

In face of this such promising landscape, Minerva's strategy seeks to increase our competitive advantages, investing in innovation, business intelligence and risk management, enhancing our business model and reducing Company's financial and operational risks, integrating our operations, in order to increase opportunities in markets with consistent growing perspectives, such as emerging countries and also, to take advantage of Australia's weaknesses, occupying its share in the global beef market.

Finally, I would like to thank Minerva's 18,000 employees for the results achieved in 2019, and we open 2020 confident on the industry positive outlook, reaffirming our commitment to capital discipline, ethical and sustainable practices, as we believe this is the way to create long-term value.

**Fernando Galletti de Queiroz, CEO**

## RESULTS ANALYSIS

### Key Consolidated Indicators

R\$ Million	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Total slaughter ('000 head)	901.5	869.6	3.7%	943.9	-4.5%	3,548.2	3,432.1	3.4%
Slaughter - Brazil	457.5	424.8	7.7%	485.6	-5.8%	1,773.1	1,687.6	5.1%
Slaughter - Athena Foods	444.0	444.8	-0.2%	458.3	-3.1%	1,775.1	1,744.6	1.8%
Total sales volume ('000 tons)	289.5	286.5	1.1%	312.0	-7.2%	1,158.6	1,085.1	6.8%
Volume - Brazil	155.7	152.3	2.2%	170.4	-8.7%	607.9	580.7	4.7%
Volume - Athena Foods	133.9	134.2	-0.2%	141.6	-5.5%	550.7	504.5	9.2%
Gross revenue	5,162.6	4,925.7	4.8%	4,790.7	7.8%	18,197.4	17,225.6	5.6%
Export market	3,530.2	2,975.9	18.6%	3,266.5	8.1%	12,090.2	10,658.5	13.4%
Domestic market	1,632.4	1,949.8	-16.3%	1,524.2	7.1%	6,107.3	6,567.1	-7.0%
Net revenue	4,859.7	4,610.1	5.4%	4,511.2	7.7%	17,122.8	16,214.9	5.6%
Adjusted EBITDA	603.3	462.8	30.4%	454.5	32.7%	1,750.6	1,550.4	12.9%
Adjusted EBITDA margin	12.4%	10.0%	2.4 p.p.	10.1%	2.3 p.p.	10.2%	9.6%	0.7 p.p.
Net debt/LTM EBITDA <sup>(1)</sup>	2.8	3.9	1.1	3.8	-1.0	2.8	3.9	-1.1
Net income (loss)	243.6	-92.1	n.a	-82.7	n.a	16.2	-1,264.8	-101.3%

(1) The calculation uses the net proceeds of the primary share offering completed in January 2020, totaling R\$999.6 million.

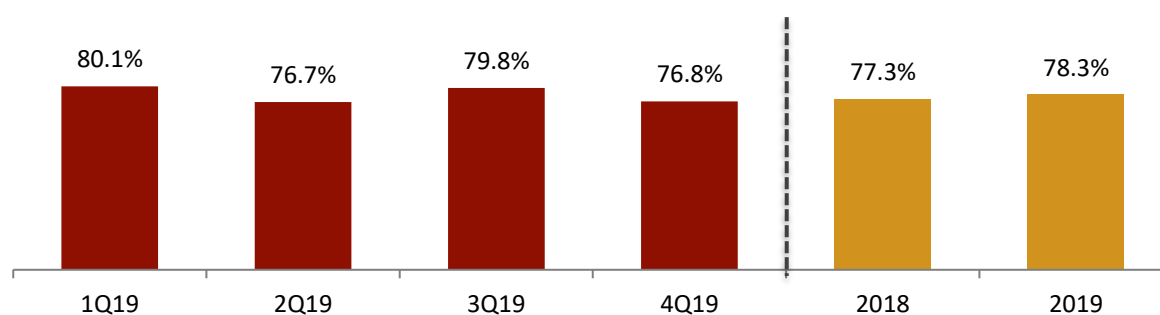
## Results by Division

### Slaughter

#### BRAZILIAN INDUSTRY DIVISION

Slaughter volume at the Brazilian Industry Division came to 1,773,100 head of cattle in 2019, up 5.1% over 2018, while the capacity utilization rate stood at 78.3%, 100 bps higher than in 2018. This result was due to strong export volume, driven by growing demand in emerging markets, especially in China. In 4Q19, slaughter volume at the Brazilian Industry Division totaled approximately 458,000 head of cattle, with a capacity utilization rate of around 77%.

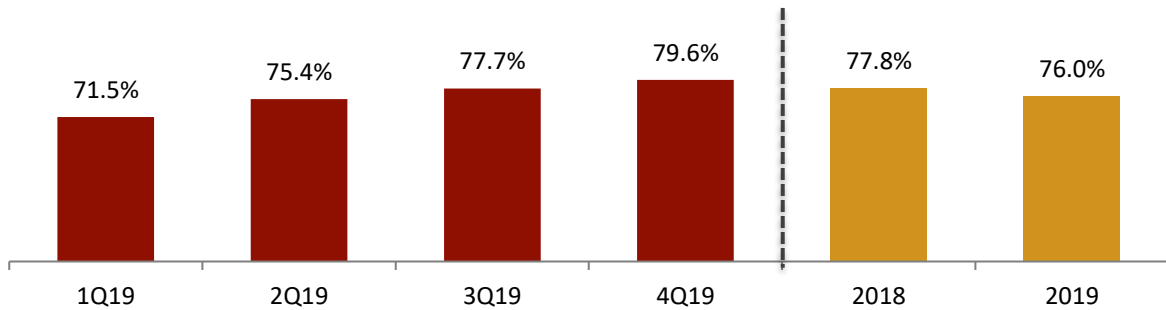
Figure 1 - Installed Capacity Utilization



Source: Minerva

**ATHENA FOODS**

Slaughter volume at the units that make up Athena Foods totaled 1,775,100 head of cattle in 2019, 2% higher than in 2018, while the capacity utilization rate reached 76.0%. In 4Q19, slaughter volume totaled 444,000 head of cattle, flat over 4Q18, with a capacity utilization rate of 79.6%. This result also reflects the strong demand from emerging countries, mainly in China, that boosted the Division's exports.

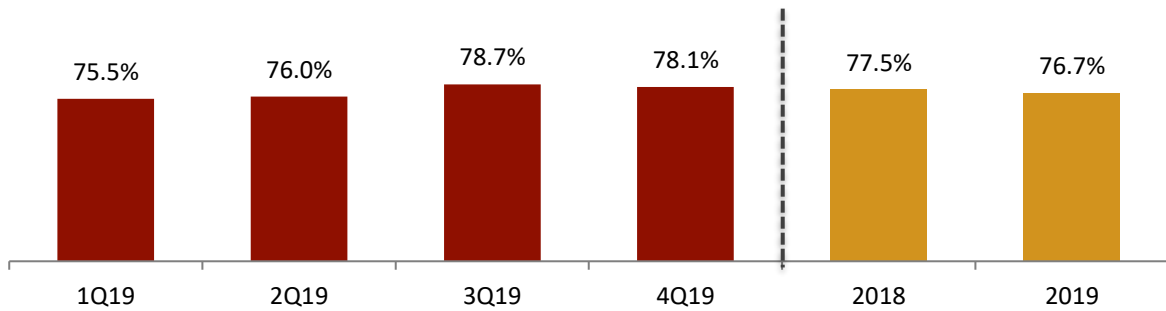


Source: Minerva

**MINERVA CONSOLIDATED**

Consolidated slaughter volume totaled 3,548,200 head of cattle in 2019, up 3.4% over 2018, while the consolidated capacity utilization rate reached 76.7%. In 4Q19, slaughter volume came to 901,500 head of cattle, 3.7% higher than in 4Q18, with a capacity utilization rate of 78.1%.

**Figure 3 - Installed Capacity Utilization - Consolidated**



Source: Minerva

**Gross Revenue by Division**

**BRAZILIAN INDUSTRY DIVISION**

Gross revenue from the Brazilian Industry Division totaled R\$8.5 billion in 2019, 13.7% higher than in 2018. Gross revenue from the Brazilian Industry Division amounted to R\$2.6 billion in 4Q19, up 27.9% over 4Q18 and 11.5% higher than in 3Q19.

**Export Market – 68.6% of Gross Revenue from the Brazilian Industry Division in 4Q19 | 66.8% in 2019**

Exports from the Brazilian Industry Division brought in revenue of R\$5,682.4 million in 2019, 15.3% more than in 2018, and R\$ 1,790.3 million in 4Q19, up 38.5% over 4Q18 and 15.5% higher than in the previous quarter.

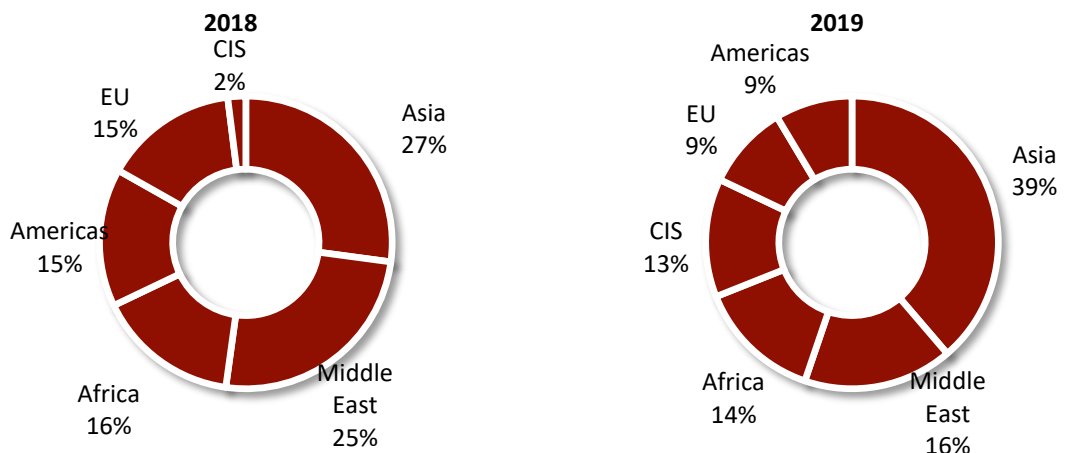
In 2019, the Company benefited from the positive momentum of Brazilian exports, mainly driven by growing demand in emerging markets, especially in China. Since the beginning of the year, China has been increasing its demand for beef, due to the progress of the African swine fever outbreak. Between September and November, 22 new Brazilian plants were authorized to export beef, as a result of growing demand. In this scenario, the Brazilian Industry Division increased its exposure to the Chinese market, operating three industrial units, with a total slaughter capacity of 4,300 head/day. On a consolidated basis, i.e. considering the Brazilian Industry Division and the Athena Foods Division, we have seven plants authorized to export to China, with a total slaughter capacity of 9,940 head/day, 54% higher than in September 2019.

In this scenario, Asia continued to be the main destination of the Brazilian Industry Division, accounting for 39% of Minerva’s total export revenue, 12 p.p. more than in 2018.

We present below the Brazilian Industry Division’s exports by region in 2018 and 2019:

- » **Africa:** Africa accounted for 14% of this division’s exports in 2019, down 2 p.p. from 2018.
- » **Americas:** The Americas was the destination of 9% of this division’s exports in 2019, down 6 p.p. from 2018.
- » **Asia:** Asia was the destination of 39% of this division’s exports in 2019, 12 p.p. more than in 2018. The substantial increase was due to strong demand in Asia, especially in China, which accounted for 26% of total exports. As a result, Asia continues to be the main market of the Brazilian Industry Division.
- » **CIS (Commonwealth of Independent States):** The Commonwealth of Independent States, represented mainly by Russia, was the destination of 13% of this division’s exports in 2019, an increase of 11 p.p. over 2018, driven by the resumption of Brazilian exports to Russia, which were restricted in 2018.
- » **Europe:** Europe accounted for 9% of this division’s exports in 2019, a decline of 6 p.p. from 2018.
- » **Middle East:** In 2019, the Middle East was the second main destination of this division’s exports, with 16% of the total, a decrease of 9 p.p. from 2018.

**Figures 4 and 5 - Breakdown of Export Revenue by Region - Brazil**



Source: Minerva

**Domestic Market – 31.4% of Gross Revenue from the Brazilian Industry Division in 4Q19 | 33.2% in 2019**

Domestic gross revenue from the Brazilian Industry Division totaled R\$2,824.2 million in 2019, up 10.6% over 2018. In 4Q19, gross revenue from the Brazilian Industry Division amounted to R\$819 million, up 9.6% over 4Q18 and 3.6% higher than in 3Q19.

We present below a complete breakdown of the Brazilian Industry Division:

Gross Revenue (R\$ Million)	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Fresh beef – EM	1,666.4	1,164.6	43.1%	1,395.5	19.4%	5,112.7	4,390.3	16.5%
Byproducts – EM	116.1	113.8	2.1%	135.6	-14.4%	502.4	494.0	1.7%
Processed foods – EM	7.8	14.0	-44.1%	18.8	-58.5%	67.3	42.8	57.2%
<b>Subtotal – EM</b>	<b>1,790.3</b>	<b>1,292.3</b>	<b>38.5%</b>	<b>1,549.9</b>	<b>15.5%</b>	<b>5,682.4</b>	<b>4,927.1</b>	<b>15.3%</b>
Fresh beef – DM	585.4	580.9	0.8%	575.4	1.7%	2,042.8	1,893.0	7.9%
Byproducts – DM	164.2	110.5	48.6%	142.4	15.3%	518.1	456.6	13.5%
Processed foods – DM	69.3	55.6	24.7%	72.7	-4.7%	263.3	204.0	29.0%
<b>Subtotal – DM</b>	<b>819.0</b>	<b>747.0</b>	<b>9.6%</b>	<b>790.6</b>	<b>3.6%</b>	<b>2,824.2</b>	<b>2,553.7</b>	<b>10.6%</b>
<b>Total</b>	<b>2,609.2</b>	<b>2,039.4</b>	<b>27.9%</b>	<b>2,340.5</b>	<b>11.5%</b>	<b>8,506.6</b>	<b>7,480.8</b>	<b>13.7%</b>

Volume ('000 tons)	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Fresh beef – EM	77.6	65.2	19.0%	75.8	2.4%	277.9	254.1	9.4%
Byproducts – EM	20.5	20.9	-1.8%	27.7	-26.0%	97.7	90.5	8.0%
Processed foods – EM	0.3	0.5	-24.6%	0.7	-51.9%	2.88	1.6	83.4%
<b>Subtotal – EM</b>	<b>98.4</b>	<b>86.6</b>	<b>13.7%</b>	<b>104.2</b>	<b>-5.5%</b>	<b>378.6</b>	<b>346.1</b>	<b>9.4%</b>
Fresh beef – DM	30.7	41.2	-25.4%	37.9	-19.1%	127.2	136.5	-6.8%
Byproducts – DM	22.3	20.3	9.8%	23.4	-4.9%	85.4	85.2	0.2%
Processed foods – DM	4.2	4.2	-0.5%	4.8	-12.1%	16.8	12.9	30.1%
<b>Subtotal – DM</b>	<b>57.2</b>	<b>65.7</b>	<b>-12.9%</b>	<b>66.2</b>	<b>-13.6%</b>	<b>229.3</b>	<b>234.6</b>	<b>-2.2%</b>
<b>Total</b>	<b>155.7</b>	<b>152.3</b>	<b>2.2%</b>	<b>170.4</b>	<b>-8.7%</b>	<b>607.9</b>	<b>580.7</b>	<b>4.7%</b>

Average Price – EM (US\$/kg)	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Fresh beef – EM	5.2	4.7	11.2%	4.6	12.5%	4.7	4.7	-1.4%
Byproducts – EM	1.4	1.4	-3.8%	1.2	11.6%	1.3	1.5	-12.8%
Processed foods – EM	5.5	8.0	-31.5%	6.6	-16.6%	5.9	7.5	-20.7%
<b>Total</b>	<b>4.4</b>	<b>3.9</b>	<b>12.7%</b>	<b>3.7</b>	<b>17.9%</b>	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>-2.3%</b>
Average dollar (Source: BACEN)	4.11	3.81	8.1%	3.97	3.7%	3.94	3.65	8.0%

Average Price – EM (R\$/Kg)	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Fresh beef – EM	21.5	17.9	20.3%	18.4	16.6%	18.4	17.3	6.5%
Byproducts – EM	5.7	5.4	4.0%	4.9	15.8%	5.1	5.5	-5.9%
Processed foods – EM	22.6	30.5	-25.9%	26.2	-13.6%	23.4	27.3	-14.3%
<b>Total</b>	<b>18.2</b>	<b>14.9</b>	<b>21.8%</b>	<b>14.9</b>	<b>22.3%</b>	<b>15.0</b>	<b>14.2</b>	<b>5.5%</b>

Average Price – DM (R\$/Kg)	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Fresh beef – DM	19.1	14.1	35.1%	15.2	25.7%	16.1	13.9	15.8%
Byproducts – DM	7.4	5.4	35.3%	6.1	21.3%	6.1	5.4	13.2%
Processed foods – DM	16.4	13.1	25.3%	15.2	8.5%	15.7	15.8	-0.8%
<b>Total</b>	<b>14.3</b>	<b>11.4</b>	<b>25.9%</b>	<b>11.9</b>	<b>19.8%</b>	<b>12.3</b>	<b>10.9</b>	<b>13.1%</b>

EM - Export Market. DM – Domestic Market

**ATHENA FOODS**

Gross revenue from Athena Foods, which comprises the operations of the units in Paraguay, Argentina, Uruguay and Colombia, as well as distribution in Chile, totaled R\$7.3 billion (US\$ 1.9 billion) in 2019, 6.7% more than in 2018. Gross revenue from Athena Foods amounted to R\$2.1 billion (US\$ 546.0 millions), in 4Q19, up 4.6% over 4Q18 and 12.8% higher than in 3Q19. Athena Foods adjusted EBITDA reached US\$ 46.9 million in 4Q19 and US\$ 163.7 million in 2019, with an adjusted EBITDA margin of 9.0% in both periods.

**Export Market – 77.0% of Gross Revenue from Athena Foods in 4Q19 | 76.1% in 2019**

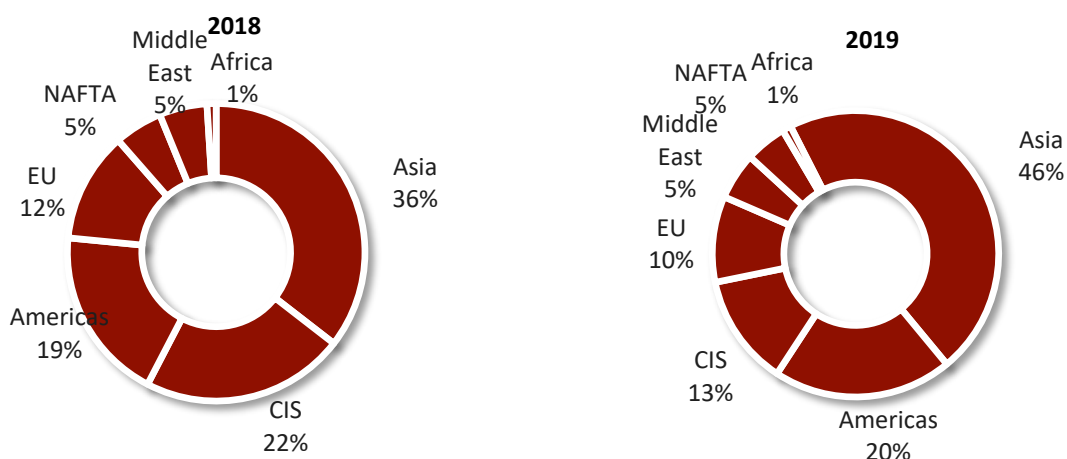
Gross export revenue from Athena Foods totaled R\$5,609.8 million in 2019, 12.3% more than in 2018. In 4Q19, export revenue from Athena Foods came to R\$1,626.6 million, up 8.5% over 4Q18 and 10.5% higher than in the previous quarter.

In 2019, Athena Foods’ exports were also boosted by strong demand in Asia, especially in China. The Chinese market was the main destination of Athena Foods’ exports, via Argentina and Uruguay. Paraguay also recorded an excellent export performance, fueled by demand in countries such as Chile, Russia and Brazil, as well as certain regions in the Middle East.

We present below Athena Foods’ export revenue by region in 2018 and 2019:

- » **Americas:** The Americas accounted for 20% of Athena Foods’ exports in 2019, in line with 2018.
- » **Asia:** Asia consolidated its position as the main export destination of Athena Foods, with 46% of the total, 10 p.p. more than in 2018. China alone accounted for 42% of this division’s exports.
- » **CIS (Commonwealth of Independent States):** The Commonwealth of Independent States, represented mainly by Russia, accounted for 13% of Athena Foods’ exports in 2019, 9 p.p. less than in 2018.
- » **Europe:** Europe was the destination of 10% of Athena Foods’ exports in 2019, down 2 p.p. from 2018.
- » **NAFTA:** NAFTA accounted for 5% of exports, in line with 2018.
- » **Middle East:** The Middle East was the destination of 5% of Athena Foods’ exports in 2019, in line with 2018.
- » **Africa:** The share of Africa in Athena Foods' exports stood at 1% in 2019, in line with 2018.

**Figures 6 and 7 - Breakdown of Exports by Region – Athena Foods**



Source: Minerva

## Domestic Market – 23.0% of Gross Revenue from Athena Foods in 4Q19 | 23.9% in 2019

Athena Foods recorded domestic gross revenue of R\$1.8 billion in 2019 and R\$487.2 million in 4Q19, 21% higher than in 3Q19.

We present below a complete breakdown of Athena Foods:

Gross Revenue (R\$ Million)	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Fresh beef – EM	1,484.7	1,337.8	11.0%	1,342.3	10.6%	5,077.3	4,428.3	14.7%
Byproducts – EM	139.2	160.3	-13.1%	127.3	9.4%	523.7	562.2	-6.8%
Processed foods – EM	2.6	1.5	80.9%	2.1	22.8%	8.7	3.1	177.3%
<b>Subtotal – EM</b>	<b>1,626.6</b>	<b>1,499.5</b>	<b>8.5%</b>	<b>1,471.8</b>	<b>10.5%</b>	<b>5,609.8</b>	<b>4,993.6</b>	<b>12.3%</b>
Fresh beef – DM	304.0	286.6	6.0%	262.7	15.7%	1,098.5	1,093.5	0.5%
Byproducts – DM	50.5	43.9	14.9%	43.2	17.0%	182.1	192.6	-5.5%
Processed foods – DM	132.8	190.3	-30.2%	96.8	37.1%	479.8	627.5	-23.5%
<b>Subtotal – DM</b>	<b>487.2</b>	<b>520.8</b>	<b>-6.5%</b>	<b>402.7</b>	<b>21.0%</b>	<b>1,760.4</b>	<b>1,913.6</b>	<b>-8.0%</b>
<b>Total</b>	<b>2,113.8</b>	<b>2,020.4</b>	<b>4.6%</b>	<b>1,874.5</b>	<b>12.8%</b>	<b>7,370.2</b>	<b>6,907.2</b>	<b>6.7%</b>

Volume ('000 tons)	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Fresh beef – EM	72.4	69.2	4.6%	79.5	-9.0%	289.0	262.9	9.9%
Byproducts – EM	18.0	19.1	-5.7%	17.3	4.4%	72.0	57.5	25.2%
Processed foods – EM	0.2	0.1	65.1%	0.2	-3.5%	0.8	0.3	212.4%
<b>Subtotal – EM</b>	<b>90.6</b>	<b>88.4</b>	<b>2.5%</b>	<b>97.0</b>	<b>-6.6%</b>	<b>361.8</b>	<b>320.6</b>	<b>12.8%</b>
Fresh beef – DM	19.4	18.4	5.4%	18.3	5.8%	74.5	79.4	-6.2%
Byproducts – DM	14.0	15.9	-11.5%	16.5	-14.7%	74.4	57.2	29.9%
Processed foods – DM	9.8	11.5	-14.8%	9.8	-0.5%	40.1	47.1	-14.9%
<b>Subtotal – DM</b>	<b>43.2</b>	<b>45.8</b>	<b>-5.5%</b>	<b>44.6</b>	<b>-3.1%</b>	<b>189.0</b>	<b>183.8</b>	<b>2.8%</b>
<b>Total</b>	<b>133.9</b>	<b>134.2</b>	<b>-0.2%</b>	<b>141.6</b>	<b>-5.5%</b>	<b>550.7</b>	<b>504.5</b>	<b>9.2%</b>

Average Price – EM (US\$/kg)	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Fresh beef – EM	5.0	5.1	-1.9%	4.3	17.2%	4.5	4.6	-3.4%
Byproducts – EM	1.9	2.2	-14.8%	1.9	1.0%	1.8	2.7	-31.1%
Processed foods – EM	3.2	3.1	1.3%	2.6	22.6%	2.8	3.4	-17.8%
<b>Total</b>	<b>4.4</b>	<b>4.5</b>	<b>-2.1%</b>	<b>3.8</b>	<b>14.1%</b>	<b>3.9</b>	<b>4.3</b>	<b>-7.8%</b>
Average dollar (Source: BACEN)	4.11	3.81	8.1%	3.97	3.7%	3.94	3.65	8.0%

Average Price – EM (R\$/Kg)	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Fresh beef – EM	20.5	19.3	6.1%	16.9	21.5%	17.6	16.8	4.3%
Byproducts – EM	7.7	8.4	-7.9%	7.4	4.8%	7.3	9.8	-25.6%
Processed foods – EM	13.0	11.9	9.5%	10.2	27.2%	11.1	12.5	-11.2%
<b>Total</b>	<b>17.9</b>	<b>17.0</b>	<b>5.8%</b>	<b>15.2</b>	<b>18.3%</b>	<b>15.5</b>	<b>15.6</b>	<b>-0.4%</b>

Average Price – DM (R\$/Kg)	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Fresh beef – DM	15.7	15.6	0.6%	14.3	9.4%	14.7	13.8	7.1%
Byproducts – DM	3.6	2.8	29.9%	2.6	37.1%	2.4	3.4	-27.2%
Processed foods – DM	13.6	16.6	-18.1%	9.9	37.8%	12.0	13.3	-10.2%
<b>Total</b>	<b>11.3</b>	<b>11.4</b>	<b>-1.0%</b>	<b>9.0</b>	<b>24.9%</b>	<b>9.3</b>	<b>10.4</b>	<b>-10.5%</b>

EM - Export Market, DM – Domestic Market

TRADING DIVISION

Gross revenue from the Trading Division, which consists of the result from the live cattle, protein trading, energy trading and resale of third-party products segments, reached R\$2,320.7 million in 2019. In 4Q19, the Trading Division recorded gross revenue of R\$439.6 million.

**Export Market – 25.8% of Gross Revenue from the Trading Division in 4Q19 | 34.4% in 2019**

Gross export revenue from the Trading Division totaled R\$798.0 million in 2019, 5.6% more than in 2018. In 4Q19, gross revenue totaled R\$113.3 million.

**Domestic Market – 74.2% of Gross Revenue from the Trading Division in 4Q19 | 65.6% in 2019**

Domestic sales from this division reached R\$1,522.7 million in 2019 and R\$326.2 million in 4Q19.

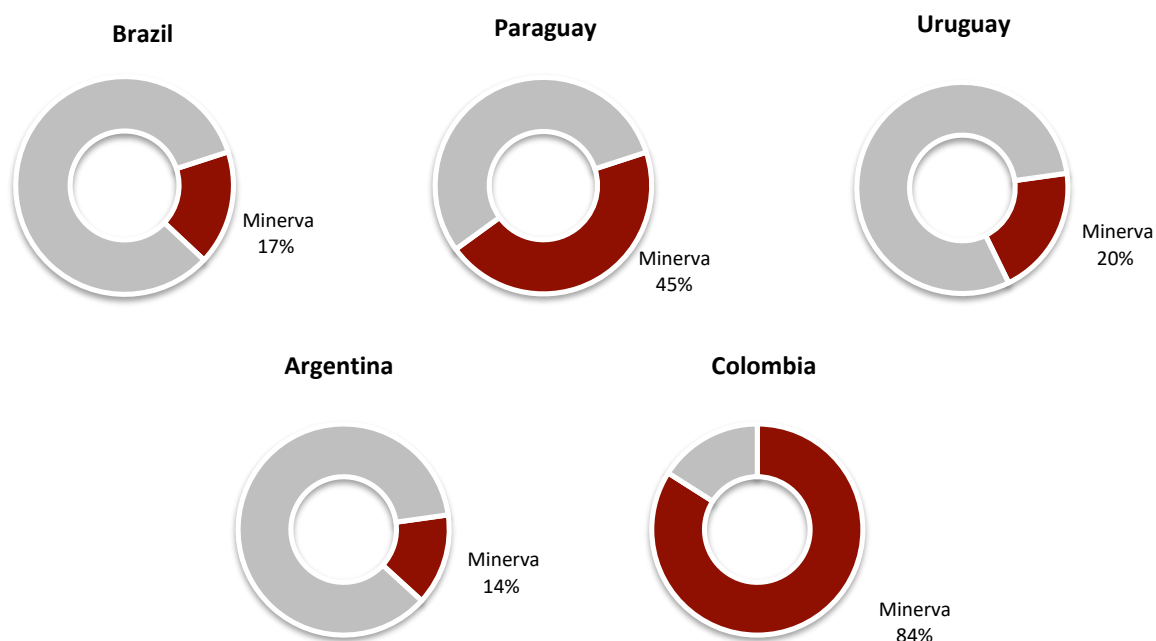
Gross Revenue (R\$ Million)	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
<b>Trading gross revenue</b>	<b>439.6</b>	<b>866.0</b>	<b>-49.2%</b>	<b>575.7</b>	<b>-23.6%</b>	<b>2,320.7</b>	<b>2,837.6</b>	<b>-18.2%</b>
Export market	113.3	201.9	-43.9%	244.8	-53.7%	798.0	755.7	5.6%
Domestic market	326.2	664.0	-50.9%	330.9	-1.4%	1,522.7	2,081.8	-26.9%

Consolidated Results Analysis

Exports - Market Share by Country

In 2019, Minerva Foods remained one of the leading exporters in the countries where it operates. Minerva accounted for 17% of beef exports in Brazil, 45% in Paraguay (remaining the leading beef exporter in the country), 20% in Uruguay, 14% in Argentina and 84% in Colombia (maintaining our leadership position in the country).

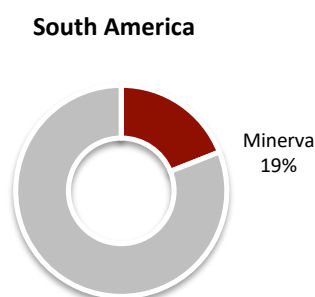
Figure 8 – 2019 Market Share (% of Revenue)



Sources: Minerva, Secex, Penta-transaction, OCIT, IPCVA and Legiscomex

Minerva accounted for 19% of South American exports in 2019, maintaining its position as the leading beef exporter in the continent.

Figure 9 – 2019 Market Share (% of Revenue)



Sources: Minerva, Secex, Penta-transaction, OCIT, IPCVA and Legiscomex

### Gross revenue

Based on the performance of its three divisions (the Brazilian Industry Division, Athena Foods and the Trading Division), the Company's consolidated gross revenue totaled R\$18.2 billion in 2019, up 5.6% over 2018. Gross revenue amounted to R\$5,162.6 million in 4Q19, up 4.8% over 4Q18 and 8% higher than in 3Q19.

R\$ Million	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
<b>Gross revenue</b>	<b>5,162.6</b>	<b>4,925.7</b>	<b>4.8%</b>	<b>4,790.7</b>	<b>7.8%</b>	<b>18,197.4</b>	<b>17,225.6</b>	<b>5.6%</b>
Brazilian Industry Division	2,609.2	2,039.4	27.9%	2,340.5	11.5%	8,506.6	7,480.8	13.7%
Athena Foods	2,113.8	2,020.4	4.6%	1,874.5	12.8%	7,370.2	6,907.2	6.7%
Trading Division	439.6	866.0	-49.2%	575.7	-23.6%	2,320.7	2,837.6	-18.2%

### Net revenue

Fourth-quarter net revenue came to R\$4.9 billion in 2019, up 5.4% over 4Q18 and 7.7% higher than in 3Q19. In 2019, consolidated net revenue came to R\$17.1 billion, up 5.6% over 2018.

R\$ Million	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Gross revenue	5,162.6	4,925.7	4.8%	4,790.7	7.8%	18,197.4	17,225.6	5.6%
Deductions and discounts	-303.0	-315.6	-4.0%	-279.5	8.4%	-1,074.6	-1,010.7	6.3%
<b>Net revenue</b>	<b>4,859.7</b>	<b>4,610.1</b>	<b>5.4%</b>	<b>4,511.2</b>	<b>7.7%</b>	<b>17,122.8</b>	<b>16,214.9</b>	<b>5.6%</b>
% Gross revenue	94.1%	93.6%	0.5 p.p.	94.2%	0.0 p.p.	94.1%	94.1%	0.0 p.p.

### Cost of Goods Sold (COGS) and Gross Margin

COGS represented 78% of net revenue in 4Q19, representing a gross margin of around 22%, 5.2 p.p. higher than in 4Q18. In 2019, COGS was equivalent to 80.8% of net revenue, representing a gross margin of 19.2%, 1.7 p.p. more than in 2018.

R\$ Million	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Net revenue	4,859.7	4,610.1	5.4%	4,511.2	7.7%	17,122.8	16,214.9	5.6%
<b>COGS</b>	<b>-3,792.6</b>	<b>-3,839.4</b>	<b>-1.2%</b>	<b>-3,674.6</b>	<b>3.2%</b>	<b>-13,830.3</b>	<b>-13,366.6</b>	<b>3.5%</b>
% Net revenue	78.0%	83.3%	-5.2 p.p.	81.5%	-3.4 p.p.	80.8%	82.4%	-1.7 p.p.
Gross profit	1,067.0	770.8	38.4%	836.5	27.6%	3,292.6	2,848.3	15.6%
<b>Gross margin</b>	<b>22.0%</b>	<b>16.7%</b>	<b>5.2 p.p.</b>	<b>18.5%</b>	<b>3.4 p.p.</b>	<b>19.2%</b>	<b>17.6%</b>	<b>1.7 p.p.</b>

## Selling, General and Administrative Expenses

Selling expenses represented 7.3% of net revenue in 4Q19, while general and administrative expenses corresponded to 3.6% of net revenue. Selling expenses represented 7.0% of net revenue in 2019, while general and administrative expenses corresponded to 3.7% of net revenue, in line with 2018.

R\$ Million	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
<b>Selling expenses</b>	<b>-354.8</b>	<b>-265.3</b>	<b>33.8%</b>	<b>-304.8</b>	<b>16.4%</b>	<b>-1,201.1</b>	<b>-1,020.5</b>	<b>17.7%</b>
% Net revenue	7.3%	5.8%	1.5 p.p.	6.8%	0.5 p.p.	7.0%	6.3%	0.7 p.p.
<b>G&amp;A expenses</b>	<b>-176.6</b>	<b>-150.1</b>	<b>17.6%</b>	<b>-146.4</b>	<b>20.6%</b>	<b>-625.1</b>	<b>-611.4</b>	<b>2.2%</b>
% Net revenue	3.6%	3.3%	0.4 p.p.	3.2%	0.4 p.p.	3.7%	3.8%	-0.1 p.p.

## EBITDA

EBITDA hit an all-time high of R\$603.3 million in 4Q19, increasing 30.4% over 4Q18 and 32.7% over 3Q19. The EBITDA margin achieved a record of 12.4% in 4Q19, up 2.4 p.p. over 4Q18 and 2.3 p.p. higher than in 3Q19.

In 2019, adjusted EBITDA totaled R\$1.8 billion, another all-time high, approximately 13% higher than in 2018, with an EBITDA margin of 10.2% (+0.6 p.p. vs. 2018).

R\$ Million	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Net income (loss)	243.6	-92.1	n.a	-82.7	n.a	16.2	-1,264.8	n.a
(+/-) Deferred income and social contribution taxes	-166.3	17.0	n.a	8.4	n.a	-148.8	-544.2	-72.7%
(+/-) Financial result	455.9	452.4	0.8%	461.6	-1.2%	1,594.7	2,483.5	-35.8%
(+/-) Asset impairment	0.0	18.8	-1.0	0.0	n.a.	0.0	18.8	-1.0
(+/-) Depreciation and amortization	65.1	66.6	-2.2%	67.3	-3.2%	264.0	221.7	19.1%
(+/-) Other expense adjustments	5.0	0.0	n.a.	0.0	n.a.	24.5	635.3	-96.1%
<b>Adjusted EBITDA</b>	<b>603.3</b>	<b>462.8</b>	<b>30.4%</b>	<b>454.5</b>	<b>32.7%</b>	<b>1,750.6</b>	<b>1,550.4</b>	<b>12.9%</b>
<b>Adjusted EBITDA margin</b>	<b>12.4%</b>	<b>10.0%</b>	<b>2.4 p.p.</b>	<b>10.1%</b>	<b>2.3 p.p.</b>	<b>10.2%</b>	<b>9.6%</b>	<b>0.7 p.p.</b>

## Financial result

The financial result was a loss of R\$455.9 million in 4Q19, impacted by a non-cash effect of R\$84.1 million related to monetary correction in the period.

The "Other Revenue/Expenses" line was also affected by the FX hedge in the amount of R\$85.0 million in 4Q19. In 2019, the FX hedge result was positive by R\$5.8 million.

R\$ Million	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Financial expenses	-245.3	-263.6	-6.9%	-249.7	-1.7%	-951.7	-1,014.7	-6.2%
Financial income	14.3	31.9	-55.1%	14.4	-0.8%	64.4	86.0	-25.1%
Monetary correction	-84.1	-24.7	2.4	-67.1	25.3%	-173.1	-24.7	6.0
FX variation	2.8	126.9	-97.8%	-265.6	-101.0%	-290.3	-1,233.3	-76.5%
Other expenses (*)	-143.6	-323.0	-55.5%	106.4	-235.5%	-244.1	-296.8	-17.8%
<b>Financial result</b>	<b>-455.9</b>	<b>-452.4</b>	<b>0.8%</b>	<b>-461.6</b>	<b>-1.3%</b>	<b>-1,594.7</b>	<b>-2,483.5</b>	<b>-35.8%</b>
Average dollar (R\$/US\$)	4.11	3.81	8.1%	3.97	3.7%	3.94	3.65	8.0%
Closing dollar (R\$/US\$)	4.03	3.87	4.0%	4.16	-3.2%	4.03	3.87	4.0%

(*) Other Expenses/Revenues (R\$ Million)	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
FX hedge	-85.0	-129.0	-34.1%	165.0	-151.5%	5.8	98.0	-94.1%
Commodities hedge	-7.0	-36.0	-80.6%	-1.4	600.0%	-16.1	-76.5	-79.0%
Fees, commissions and other financial expenses	-51.0	-158.0	-67.7%	-58.0	-12.1%	-233.5	-318.2	-26.6%
<b>Total</b>	<b>-143.0</b>	<b>-323.0</b>	<b>-55.7%</b>	<b>106.4</b>	<b>-234.9%</b>	<b>-243.8</b>	<b>-296.7</b>	<b>-17.8%</b>

## Net Result

The Company recorded net income after income and social contribution taxes of R\$243.6 million in 4Q19. In 2019, Minerva recorded net income of R\$16.2 million.

Excluding the non-cash effects of monetary correction, FX variation and the hedge result, Minerva recorded adjusted net income of R\$409.9 million in 4Q19 and R\$473.8 million in 2019.

R\$ Million	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg	2019	2018	% Chg
Net income (loss) before income and social contribution taxes	77.3	-75.1	n.a	-74.3	n.a	-132.6	-1,809.0	-92.7%
Income and social contribution taxes	166.3	-17.0	n.a	-8.4	n.a	148.8	544.2	-72.7%
<b>Net result</b>	<b>243.6</b>	<b>-92.1</b>	<b>n.a</b>	<b>-82.7</b>	<b>n.a</b>	<b>16.2</b>	<b>-1,264.8</b>	<b>n.a</b>
<b>% Net margin</b>	<b>5.0%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>7.0 p.p.</b>	<b>-1.8%</b>	<b>6.8 p.p.</b>	<b>0.1%</b>	<b>-7.8%</b>	<b>7.9 p.p.</b>

R\$ Million	4Q19	2019
Net income (loss)	243.6	16.2
Monetary correction	84.1	173.1
FX variation	-2.8	290.3
FX hedge	85.0	-5.8
<b>Adjusted net income</b>	<b>409.9</b>	<b>473.8</b>
Income and social contribution taxes	-166.3	-148.8
<b>Adjusted net income (loss) after income and social contribution taxes</b>	<b>243.6</b>	<b>325.0</b>

## Cash Flow

### Operating Cash Flow

In the fourth quarter of 2019, operating cash flow was a positive R\$241.0 million. The variation in working capital requirements was negative by R\$132.1 million in the quarter, due to the “Receivables” line, which consumed R\$164.0 million of cash, as a larger share of sales was allocated to exports, which require a longer payment term. The “Suppliers” line generated R\$359.2 million in cash, as the Company acquired raw materials with a longer payment term in the quarter, but the “Other Payables” line stood at a negative R\$338.9 million, virtually offsetting this result. In 2019, operating cash flow totaled R\$1,757.9 million.

R\$ Million	4Q19	4Q18	3Q19	2019
Net result	243.6	-92.1	-82.7	16.1
(+) Net result adjustments	129.5	189.8	622.6	1,370.9
(+) Variation in working capital requirements	-132.1	242.3	415.3	370.9
<b>Operating cash flow</b>	<b>241.0</b>	<b>340.1</b>	<b>955.2</b>	<b>1,757.9</b>

R\$ Million	4Q19	3Q19	Change
Advances from clients	1,008.5	1,333.6	-325.1
Other	54.0	67.8	-13.8
<b>Other payables</b>	<b>1,062.5</b>	<b>1,401.4</b>	<b>-338.9</b>

## Free cash flow

Free cash flow after Capex, interest payments and working capital was positive by R\$87.1 million in 4Q19, and the Company recorded positive cash generation for the eighth consecutive quarter. The cash financial result totaled a negative R\$316.0 million in the quarter, while the variation in working capital requirements was negative by R\$132.1 million. In 2019, free cash flow was positive by R\$719.6 million.

Adjusted for non-recurring expenses, recurring free cash flow reached R\$92.0 million in 4Q19 and R\$787.0 million in 2019, an all-time high. It is worth noting that Minerva’s recurring free cash flow totaled R\$1.5 billion in the 2018-2019 period.

R\$ Million	4Q19	3Q19	2Q19	1Q19	2019
EBITDA	598.3	454.5	363.9	309.3	1,726.1
Capex	-63.2	-61.9	-68.5	-27.8	-221.4
Financial result (on a cash basis) <sup>(1)</sup>	-316.0	-298.0	-295.0	-246.9	-1,155.9
Variation in working capital requirements	-132.1	415.3	99.3	-11.7	370.8
<b>Free cash flow to equity</b>	<b>87.1</b>	<b>509.9</b>	<b>99.7</b>	<b>22.9</b>	<b>719.6</b>
Non-recurring Items	5.0	0.0	43.0	19.5	67.5
<b>Recurring free cash flow to equity</b>	<b>92.0</b>	<b>509.9</b>	<b>142.7</b>	<b>42.4</b>	<b>787.0</b>

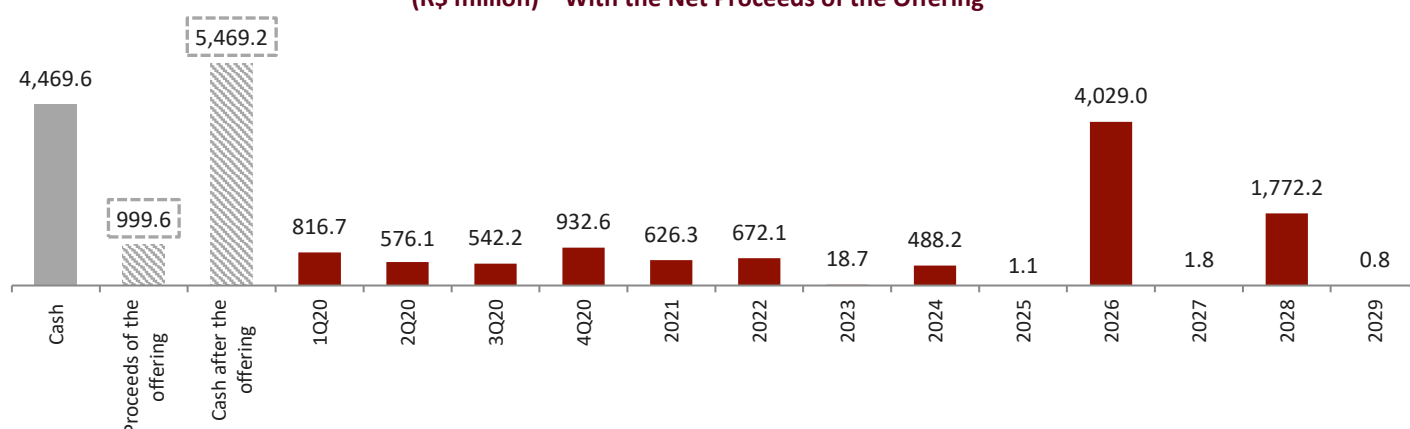
(1) Excluding the cash result of FX hedge

## Capital Structure

At the end of December 2019, Minerva had cash and cash equivalents of R\$4.5 billion, which is sufficient to amortize its debt through 2024. In accordance with our hedge policy, the Company hedges at least 50% of the long-term FX exposure.

Financial leverage, measured by the net debt/LTM EBITDA ratio, including the net proceeds of the primarying offering completed in January 2020 (R\$999.6 million), reached 2.8x, the lowest level in the past few years. The debt duration remained at around five years.

**Figure 10 – Debt Amortization Schedule on 12/31/2019 (R\$ million) – With the Net Proceeds of the Offering**



R\$ Million	4Q19	4Q18	% Chg	3Q19	% Chg
Short-term debt	2,867.6	3,644.3	-21.6%	2,026.8	41.0%
% Short-term debt	27.4%	34.8%	-7.5 p.p.	20.8%	6.5 p.p.
Local currency	1,136.4	894.7	27.0%	768.5	47.9%
Foreign currency	1,731.2	2,699.6	-35.9%	1,258.3	37.6%
Long-term debt	7,610.1	6,823.3	11.7%	7,732.3	-1.5%
% Long-term debt	72.6%	65.2%	7.5 p.p.	79.2%	-6.5 p.p.
Local currency	1,049.1	586.4	78.9%	859.4	22.1%
Foreign currency	6,561.0	6,236.9	5.2%	6,872.9	-4.5%
Total debt	10,477.7	10,467.6	0.1%	9,759.1	7.4%
Local currency	2,185.5	1,481.0	47.6%	1,627.9	34.3%
Foreign currency	8,292.2	8,936.5	-7.2%	8,131.1	2.0%
Cash and cash equivalents	4,469.7	4,397.0	1.7%	3,614.2	23.7%
Net proceeds of the offering	999.6	-	-	-	-
Net debt <sup>(1) (2)</sup>	5,008.4	6,063.0	-17.6%	6,137.4	-18.6%
<b>Net debt/LTM adjusted EBITDA (x) <sup>(1) (2)</sup></b>	<b>2.8</b>	<b>3.9</b>	<b>-1.1</b>	<b>3.8</b>	<b>-0.6</b>

(1) Net debt includes FIDC subordinated shares totaling R\$9.0 million in 4Q19, R\$7.6 million in 4Q18 and R\$7.4 million in 3Q19

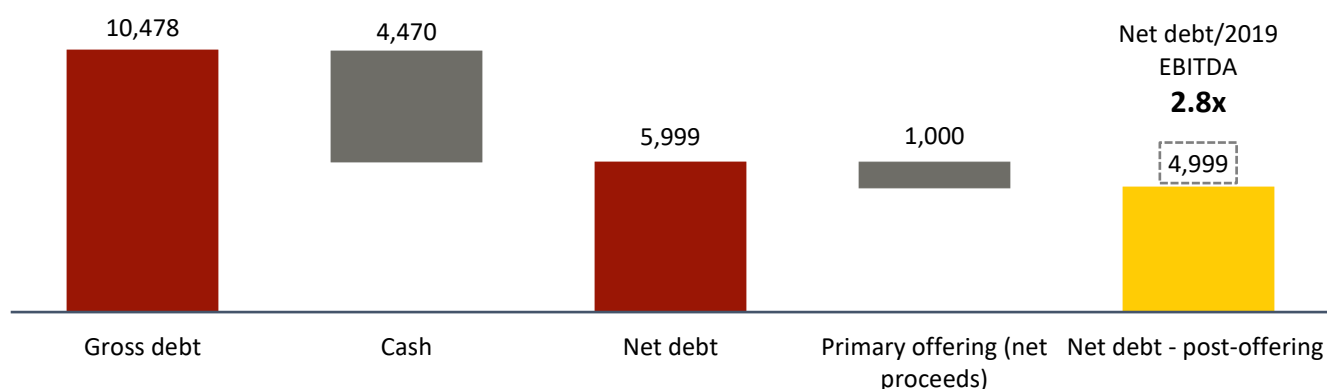
(2) Considering the net proceeds of the offering after issuance costs

## Capital Structure – Effect of the Share Offering

On January 23, 2020, the Company completed the primary and secondary follow-on share offering, with the primary issue of 80 million new shares, at R\$13.00/share, raising a gross amount of R\$1,040 million (R\$999.6 million in net proceeds after taxes and issuance costs).

As previously reported, the funds will be fully allocated to debt repayments and improving Minerva’s capital structure, in line with the management’s strategy and our accelerated deleveraging plan, announced at the end of 2018. As a result, leverage, measured by the net debt/LTM EBITDA ratio, including the net proceeds of the offering reached 2.8x, the lowest level in the past few years. For more details, please see the chart below:

Figure 11 – Leverage in 4Q19 Including Proceeds of the Share Offering



It is also important to note that, as an integral part of the private capital increase concluded in 2018, there are still approximately 121 million warrants due in December 2021, at an exercise price of R\$6.42, outstanding in the market, which implies an additional capital increase of R\$779.4 million to be paid in by the due date, with a positive effect on the Company's cash and leverage ratio, as shown in the table below:

Leverage	R\$ Million
Gross debt in 4Q19	10,478
Cash in 4Q19	4,470
Net debt in 4Q19	5,999
Net proceeds of the offering	999.6
Net debt - post-offering	4,999
<b>Net debt/EBITDA - post-offering</b>	<b>2.8x</b>
<i>Cash inflow - Capital increase - Warrants<sup>(1)</sup></i>	<i>779.4</i>

(1) Based on outstanding warrants in February 2020: 121 million, at an exercise price of R\$6.42

## Investments

Investments in fixed assets totaled R\$63.2 million in 4Q19, of which R\$49.7 million went to maintenance of current operations and R\$13.5 million to expansion. In 2019, investments totaled R\$221.4 million.

See below a breakdown of investments (cash effect) by quarter in the last twelve months:

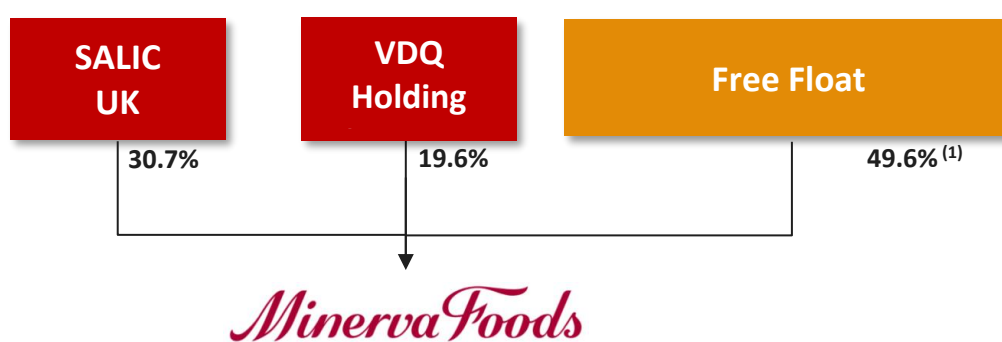
CAPEX (R\$ Million)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2019
Maintenance	15.6	40.5	47.0	49.7	152.8
Expansion	12.2	28.0	14.9	13.5	68.6
<b>Total</b>	<b>27.8</b>	<b>68.5</b>	<b>61.9</b>	<b>63.2</b>	<b>221.4</b>

## Subsequent Events

### Completion of the Primary and Secondary Follow-on Offering

On January 23, 2020, the Company successfully completed the primary and secondary follow-on offering of 95,000,000 non-pars, registered, common shares, at R\$13.00 per share. The Company issued 80,000,000 new shares, resulting in a R\$1,040,000,000.00 capital increase.

In addition, 15,000,000 shares belonging to the Company's controlling shareholder VDQ Holdings S.A. were sold, with the following effect on the Company's ownership structure:



(1) Considers treasury share

### Capital Increase as a Result of the Exercise of Subscription Warrants

	1/10/2019	2/10/2019
<b>Capital stock</b>	R\$288,492,903.39	R\$1,340,513,576.57
<b>Issued shares</b>	403,686,540	485,558,919
<b>Outstanding warrants</b>	123,269,315	121,396,936
<b>Exercise price</b>	6.42	6.42
<b>Estimated capital increase (by 2021)</b>	791,389,002.30	779,368,329.12

### Income Allocation Policy

At a Board of Directors' meeting held on February 18, 2019, Minerva changed its Income Allocation Policy ("Policy") approved on December 6, 2018, in order to, among other changes, determine that, in the fiscal year in which the Company's leverage ratio is equal to or less than 2.5x, the Board of Directors must propose to the shareholders' meeting the payment of dividends, as mandatory dividends and as additional dividends, corresponding to at least 50% of net income adjusted for deductions and additions provided for in Brazilian Corporate Law, in the Company's Bylaws and in the Policy.

Thus, in the fiscal year in which the leverage ratio is equal to or less than 2.5x, the Company will distribute 25% of its adjusted net income as mandatory dividends and, if the shareholders' meeting approves the management's proposal, additional dividends corresponding to at least another 25% of adjusted net income.

[Click here](#) to access the Income Allocation Policy.

## **About Minerva S.A.**

Minerva Foods is the South American leader in beef exports, which also operates in the processed foods segment, selling its products to over 100 countries. Present in Brazil, Paraguay, Argentina, Uruguay and Colombia, Minerva operates 24 slaughter and deboning plants and 3 processing plants. In 2019, the Company recorded gross sales revenue of R\$18.2 billion, 6% more than in 2018.

### *Relationship with Auditors*

In accordance with CVM Instruction 381/03, we announce that our auditors did not provide services other than those related to the external audit in 2017, 2018 and 2019.

### *Statement from Management*

In compliance with CVM Instructions, Management declares that it has discussed, reviewed and agreed with the individual and consolidated accounting information related to the fiscal year ended December 31, 2019 and the opinions expressed in the independent auditors' review report, hereby authorizing their disclosure.

**APPENDIX 1 - INCOME STATEMENT (CONSOLIDATED)**

(R\$ thousand)	4Q19	4Q18	3Q19	2019	2018
Revenue from domestic sales	1,632,400	1,949,833	1,524,230	6,107,269	6,567,135
Revenue from exports	3,530,239	2,975,857	3,266,478	12,090,151	10,658,504
<b>Gross sales revenue</b>	<b>5,162,639</b>	<b>4,925,690</b>	<b>4,790,708</b>	<b>18,197,420</b>	<b>17,225,639</b>
Revenue deductions – taxes and other	-302,979	-315,552	-279,525	-1,074,595	-1,010,730
<b>Net operating revenue</b>	<b>4,859,660</b>	<b>4,610,138</b>	<b>4,511,183</b>	<b>17,122,825</b>	<b>16,214,909</b>
Cost of goods sold	-3,792,618	-3,839,351	-3,674,648	13,830,264	13,366,616
<b>Gross profit</b>	<b>1,067,042</b>	<b>770,787</b>	<b>836,535</b>	<b>3,292,561</b>	<b>2,848,293</b>
Selling expenses	-354,787	-265,251	-304,843	-1,201,107	-1,020,459
General and administrative expenses	-176,559	-150,090	-146,402	-625,050	-611,366
Other operating revenues (expenses)	-2,498	40,740	1,928	-4,322	-523,118
Asset impairment	0	-18,838	0	0	-18,838
<b>Result before financial expenses</b>	<b>533,198</b>	<b>377,348</b>	<b>387,218</b>	<b>1,462,082</b>	<b>674,512</b>
Financial expenses	-388,930	-263,575	-249,685	-1,195,744	-1,014,688
Financial income	14,321	31,888	14,441	64,385	85,958
Monetary correction	-84,081	-24,701	-67,105	-173,058	-24,701
FX variation	2,783	126,943	-265,556	-290,275	-1,233,306
Other expenses	0	-323,001	106,351	0	-296,790
<b>Financial result</b>	<b>-455,907</b>	<b>-452,446</b>	<b>-461,554</b>	<b>-1,594,692</b>	<b>-2,483,527</b>
<b>Result before taxes</b>	<b>77,291</b>	<b>-75,098</b>	<b>-74,336</b>	<b>-132,610</b>	<b>-1,809,015</b>
Income and social contribution taxes - current	-64,880	-96	-58,217	-153,037	-18,490
Income and social contribution taxes - deferred	231,211	-16,865	49,816	301,804	562,723
<b>Result before non-controlling interest</b>	<b>243,622</b>	<b>-92,059</b>	<b>-82,737</b>	<b>16,157</b>	<b>-1,264,782</b>
Controlling shareholders	243,622	-92,059	-82,737	16,157	-1,264,782
<b>Net income (loss)</b>	<b>243,622</b>	<b>-92,059</b>	<b>-82,737</b>	<b>16,157</b>	<b>-1,264,782</b>

## APPENDIX 2 - BALANCE SHEET (CONSOLIDATED)

(R\$ thousand)	4Q19	4Q18
<b>ASSETS</b>		
Cash and cash equivalents	4,469,687	4,396,985
Accounts receivable from clients	1,778,214	1,783,355
Inventories	714,565	692,459
Biological assets	235,773	156,698
Taxes recoverable	763,227	858,843
Other receivables	307,818	253,995
<b>Total current assets</b>	<b>8,269,284</b>	<b>8,142,335</b>
Taxes recoverable	179,387	183,428
Deferred tax assets	426,386	181,333
Other receivables	13,348	11,971
Judicial deposits	24,550	23,998
Fixed assets	3,632,800	3,580,563
Intangible assets	687,982	700,793
<b>Total non-current assets</b>	<b>4,64,453</b>	<b>4,682,086</b>
<b>Total assets</b>	<b>13,233,737</b>	<b>12,824,421</b>
<b>LIABILITIES</b>		
Loans and financing	2,867,602	3,644,273
Commercial leasing	6,990	0
Suppliers	1,362,369	872,508
Labor and tax liabilities	330,265	234,634
Other payables	1,060,774	1,237,204
<b>Total current liabilities</b>	<b>5,628,000</b>	<b>5,988,619</b>
Loans and financing	7,610,124	6,823,301
Commercial leasing	39,457	0
Labor and tax liabilities	64,776	72,750
Provision for contingencies	38,272	42,774
Accounts payable	1,753	732
Deferred tax liabilities	133,017	197,359
<b>Total non-current liabilities</b>	<b>7,887,399</b>	<b>7,136,916</b>
<b>Shareholders' equity</b>		
Capital stock	282,017	1,109,259
Capital reserves	118,271	120,182
Revaluation reserves	50,614	52,162
Accumulated profit (loss)	-380,210	-1,397,915
Treasury shares	-32,695	-36,846
Equity valuation adjustments	-319,659	-147,956
<b>Total shareholders' equity attributed to controlling shareholders</b>	<b>-281,662</b>	<b>-301,114</b>
<b>Total shareholders' equity</b>	<b>-281,662</b>	<b>-301,114</b>
<b>Total liabilities and shareholders' equity</b>	<b>13,233,737</b>	<b>12,824,421</b>

### APPENDIX 3 – CASH FLOW (CONSOLIDATED)

(R\$ thousand)	4Q19	4Q18	3Q19	2019	2018
<b>Cash flow from operating activities</b>					
Net income (loss)	243,622	-92,059	-82,737	16,157	-1,264,782
<b>Reconciliation of net income to net cash provided by operating activities:</b>					
Depreciation and amortization	65,149	66,643	67,303	263,994	221,732
Estimated loss on doubtful accounts	5,651	-10,101	1,083	7,935	-5,236
Proceeds from the sale of fixed assets	478	499	175	1,772	3,742
Fair value of biological assets	-36,977	11,318	5,530	-28,836	17,274
Realization of deferred taxes – temporary differences	-231,211	16,865	-49,816	-301,804	-562,723
Asset impairment	0	18,838	0	0	18,838
Financial charges	245,329	263,778	249,685	951,676	989,123
FX variation – not realized	-3,092	-169,693	282,095	307,567	1,202,879
Monetary correction	84,081	0	67,105	173,058	0
Provision for contingencies	54	-8,374	-569	-4,502	-104,569
Accounts receivable from clients and other receivables	-164,624	-250,326	2,146	-57,994	-288,703
Inventories	23,052	187,167	23,449	-22,106	30,350
Biological assets	9,097	29,827	-28,293	-50,239	40,345
Taxes recoverable	-18,186	21,341	-26,666	99,657	21,991
Deferred taxes	0	-26,878	0	0	443,466
Judicial deposits	2,869	4,152	172	-552	-2,206
Suppliers	359,268	7,604	187,979	510,014	-175,891
Labor and tax liabilities	-4,595	12,298	31,435	67,504	63,965
Other payables	-338,975	257,160	225,095	-175,409	680,288
<b>Cash flow from operating activities</b>	<b>240,990</b>	<b>340,059</b>	<b>955,171</b>	<b>1,757,892</b>	<b>1,329,883</b>
<b>Cash flow from investing activities</b>					
Acquisition of intangible assets	-12,408	-1,065	-1,134	4,797	-8,053
Acquisition of fixed assets	-50,783	-42,189	-60,797	-242,266	-181,037
<b>Cash flow from investing activities</b>	<b>-63,191</b>	<b>-43,254</b>	<b>-61,931</b>	<b>-247,063</b>	<b>-189,090</b>
<b>Cash flow from financing activities</b>					
Loans and financing raised	1,592,436	450,519	1,578,425	3,723,696	2,150,743
Loans and financing settled	-1,089,056	-1,716,233	-1,830,671	-5,145,845	-3,732,765
Commercial leasing	-10,973	0	-1,494	-21,674	0
Capital payment in cash	172,065	964,725	419	172,758	980,405
Treasury shares	0	0	2,240	2,240	-4,489
<b>Cash flow from financing activities</b>	<b>664,472</b>	<b>-300,989</b>	<b>-251,081</b>	<b>-1,268,825</b>	<b>-606,106</b>
FX variation on cash and cash equivalents	13,246	227,903	-115,901	-169,302	54,956
<b>Net increase/decrease in cash and cash equivalents</b>	<b>855,517</b>	<b>223,719</b>	<b>526,258</b>	<b>72,702</b>	<b>589,643</b>
Cash and cash equivalents					
Beginning of period	3,614,170	4,173,266	3,087,912	4,396,985	3,807,342
End of period	4,469,687	4,396,985	3,614,170	4,469,687	4,396,985
<b>Net increase/decrease in cash and cash equivalents</b>	<b>855,517</b>	<b>223,719</b>	<b>526,258</b>	<b>72,702</b>	<b>589,643</b>

## APPENDIX 4 – ATHENA FOODS' INCOME STATEMENT (US\$)

In 4Q19, Athena Foods' gross revenue totaled US\$ 546.0 million, up 19.7% compared to 3Q19. In 2019, gross revenue reached US\$ 1.9 billion.

Athena Foods' adjusted EBITDA totaled US\$ 46.9 million in 4Q19 and US\$ 163.7 million in 2019, with an adjusted EBITDA margin of 9.0% in both periods. The net result was US\$ 7.8 million in 4Q19 and \$ 47.2 million in 2019.

### Net revenue

Net Revenue (US\$ million)	4Q19	3Q19	% Chg	2019
<b>Gross revenue</b>	<b>546.0</b>	<b>456.2</b>	<b>19.7%</b>	<b>1,898.2</b>
<i>Export market</i>	421.5	363.1	16.1%	1,452.3
<i>Domestic market</i>	124.5	93.1	33.7%	446.0
<i>Revenue deductions</i>	-25.1	-14.3	76.2%	-72.3
<b>Net revenue</b>	<b>520.9</b>	<b>441.9</b>	<b>17.9%</b>	<b>1,825.9</b>

### COGS

Cost of Goods Sold - COGS (US\$ million)	4Q19	3Q19	% Chg	2019
Net revenue	520.9	441.9	17.9%	1,825.9
<b>Cost of goods sold</b>	<b>-431.9</b>	<b>-374.9</b>	<b>15.2%</b>	<b>-1,545.6</b>
<i>% Net revenue</i>	-83%	-85%	1.9 p.p.	-85%
<i>Gross profit</i>	89.0	67.0	32.8%	280.3
<b>Gross margin</b>	<b>17.1%</b>	<b>15.2%</b>	<b>1.9 p.p.</b>	<b>15.4%</b>

### Selling, General and Administrative Expenses

Expenses (US\$ million)	4Q19	3Q19	% Chg	2019
<b>Selling expenses</b>	<b>-39.0</b>	<b>-29.9</b>	<b>30.5%</b>	<b>-123.5</b>
<i>% Net revenue</i>	7.5%	6.8%	0.7 p.p.	6.8%
<b>General and administrative expenses</b>	<b>-11.8</b>	<b>-14.9</b>	<b>-20.9%</b>	<b>-48.8</b>
<i>% Net revenue</i>	2.3%	3.4%	-1.1 p.p.	2.7%

### EBITDA

EBITDA (US\$ million)	4Q19	3Q19	% Chg	2019
<b>Net result</b>	<b>7.8</b>	<b>8.6</b>	<b>-9.3%</b>	<b>46.4</b>
<i>Financial result</i>	27.4	8.0	240.2%	49.4
<i>Taxes</i>	2.7	5.0	-44.7%	12.3
<i>Depreciation and amortization</i>	7.5	7.6	-1.5%	32.2
<b>EBITDA</b>	<b>45.4</b>	<b>29.3</b>	<b>55.3%</b>	<b>140.3</b>
<b>EBITDA margin (%)</b>	<b>8.7%</b>	<b>6.6%</b>	<b>2.1 p.p.</b>	<b>7.7%</b>
<i>Translation adjustments</i>	1.5	13.8	-89.1%	23.4
<b>Adjusted EBITDA</b>	<b>46.9</b>	<b>43.1</b>	<b>9.0%</b>	<b>163.7</b>
<b>Adjusted EBITDA margin (%)</b>	<b>9.0%</b>	<b>9.7%</b>	<b>-0.7 p.p.</b>	<b>9.0%</b>

## Net Result

Income/Loss (US\$ million)	4Q19	3Q19	% Chg	2019
Net income (loss) before income and social contribution taxes	10.6	13.6	-22.3%	58.7
Income tax	-2.7	-5.0	-44.7%	-11.6
Net result	7.8	8.6	-9.3%	47.2
Net margin	1.5%	2.0%	-0.5 p.p.	2.6%

## Debt

Debt (US\$ million)	Dec/19	Sept/19	% Chg
Gross debt	49.5	74.8	-33.8%
Short-term debt	49.5	64.9	-23.7%
Long-term debt	0.001	9.9	-100.0%
Cash and cash equivalents	42.0	68.4	-38.5%
Net debt	7.5	6.4	16.7%
Net debt/LTM EBITDA (x)	0.05	-	-

## Free cash flow

FCF (US\$ million)	4Q19	3Q19	% Chg	2019
Adjusted EBITDA	46.9	43.1	8.9%	163.2
Capex	-8.8	-7.5	17.3%	-26.7
Financial result (on a cash basis)	-2.8	-2.0	40.1%	-12.1
Working capital	-2.7	39.9	-106.8%	6.4
Free cash flow	32.6	73.5	-55.6%	130.7

**APPENDIX 5 – EXCHANGE RATE**

	4Q19	4Q18	3Q19
(USD- Closing)			
<b>Brazil (BRL/USD)</b>	4.11	3.88	4.16
<b>Paraguay (PYG/USD)</b>	6,447.20	5,969.00	6,380.10
<b>Uruguay (UYU/USD)</b>	38.15	32.42	36.96
<b>Argentina (ARS/USD)</b>	59.77	37.68	57.59
<b>Colombia (COP/USD)</b>	3,386.73	3,252.08	3,478.08