

Minerva S.A.

Resultados do Terceiro Trimestre de 2011

03 de Novembro de 2011

Web: www.minerva.ind.br/ri
E-mail: ri@minerva.ind.br

MINERVA
Qualidade em Alimentos

Barretos, 3 de novembro de 2011 – O Minerva S.A. (BOVESPA: BEEF3; Bloomberg: BEEF3.BZ; Reuters: BEEF3.SA), um dos líderes na América do Sul na produção e comercialização de carne in natura, boi vivo e seus derivados, que atua também no segmento de processamento de carne bovina, suína e de aves, anuncia hoje seus resultados referentes ao terceiro trimestre de 2011. As informações financeiras e operacionais a seguir, exceto onde indicado o contrário, são apresentadas em BRGAAP, em Reais (R$), de acordo com as regras do IFRS.

Destaques do Terceiro Trimestre de 2011

Minerva (BEEF3)

Preço em 3-Nov-11: R$4,80

Valor de Mercado: R$508,4 milhões

105.909.718 Ações

Free Float – 32,5%

Teleconferências

Português
Sexta-feira, 4 de novembro de 2011
9h30 (Brasília)
7h30 (US EDT)
Tel.: +55 (11) 3127-4971
Código: Minerva
Replay: +55 (11) 3127-4999
Código: 93383960

Inglês
Sexta-feira, 4 de agosto de 2011
11h30 (Brasília)
9h30 (US EDT)
Tel.: +1 (412) 317-6776
Código: Minerva
Replay: +1 (412) 317-0088
Código: 10006363

Contatos de RI:

Fernando Galletti de Queiroz
Diretor Presidente e de RI

Tel.: (17) 3321-3355
ri@minerva.ind.br

- Continuamos com a expansão da nossa receita bruta, que atingiu o recorde de R$1,1 bilhão no terceiro trimestre de 2011, 19,3% superior à receita do terceiro trimestre do ano anterior e 12,0% maior que o segundo trimestre de 2011;
- Expandimos a utilização da nossa capacidade instalada para 78,2%, um aumento de 1,5 p.p. comparado aos 76,7% reportados no segundo trimestre de 2011;
- As receitas de exportação cresceram 22,3% em relação ao último trimestre com expansão do nosso *market share* de 21,8% para 24,7%;
- As vendas da nossa rede de distribuição interna cresceram 41,9% em relação ao terceiro trimestre de 2010, sendo que o volume comercializado de produtos de terceiros sofreu forte aumento de 68,0% no mesmo período;
- Anunciamos a ampliação da nossa rede de distribuição no mercado interno através da abertura de nosso primeiro Centro de Distribuição na região Nordeste do Brasil, em Fortaleza;
- O EBITDA totalizou R$90,9 milhões no trimestre com margem de 8,5% e R$322,2 milhões no acumulado dos últimos 12 meses com margem de 8,5%;
- O lucro líquido no terceiro trimestre totalizou R$15,5 milhões, revertendo o prejuízo auferido no segundo trimestre de 2011. No acumulado no ano o lucro líquido ficou em R$ 26,6 milhões;
- Encerramos o segundo trimestre de 2011 com R$ 711,7 milhões em caixa, aumentando nossa liquidez para nos beneficiar de eventuais oportunidades que possam ocorrer;
- Dando continuidade ao processo de desalavancagem, captamos com grande sucesso R$200 milhões em debêntures obrigatoriamente conversíveis em ações, inaugurando o segmento de emissões públicas desses instrumentos no Brasil;
- Nossa política de hedge cambial se mostrou precisa e eficaz, reduzindo o impacto da variação cambial sobre nosso endividamento. A medida dívida líquida / EBITDA ficou em 3,88x, uma redução de 0,11x em relação ao trimestre anterior;
- Efetuamos a recompra de nossos bônus de subscrição (BEEF11), obtendo 95% de adesão de todos os bonistas e evitando uma diluição de aproximadamente 28% da base de acionistas.

Principais Indicadores

R$ Milhões	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
Abate (milhares)	447,4	432,0	3,6%	393,8	13,6%	1.613,0	1.480,8	8,9%
Volume de Vendas (1.000 ton)	114,2	102,0	11,9%	97,2	17,5%	384,5	360,0	6,8%
Receita Bruta	1.137,4	1.015,1	12,0%	953,6	19,3%	4.011,8	3.376,7	18,8%
Mercado Interno	484,1	481,0	0,6%	326,7	48,2%	1.752,9	1.106,0	58,5%
Mercado Externo	653,3	534,1	22,3%	626,9	4,2%	2,258,9	2.270,7	-0,5%
Receita Líquida	1.063,8	940,2	13,1%	909,9	16,9%	3.750,0	3.231,7	16,0%
EBITDA	90,9	79,7	14,0%	66,6	36,5%	322,2*	239,9	34,3%
Margem EBITDA	8,5%	8,5%	0,0 p.p.	7,3%	1,2 p.p.	8,5%	7,4%	0,9 p.p.
Lucro Líquido	15,5	(3,4)	n.a.	24,3	-36,5%	54,2	1,3	n.a.
Margem Líquida	1,5%	-0,4%	1,8 p.p.	2,7%	-3,0 p.p.	1,4%	0,0%	1,4 p.p.
Dívida Líquida/EBITDA	3,88x	3,99x	-0,11x	4,04x	-0,16x	3,88x	4,04x	-0,16x

(*) EBITDA pro-forma incl. PUL

Mensagem da Administração

Mesmo com a entrada da entressafra, onde a oferta de animais tende a ser mais escassa, os preços da arroba do boi gordo continuaram sua trajetória de queda durante o terceiro trimestre de 2011. O indicador ESALQ/BM&FBovespa apresentou queda de 0,9% em relação ao trimestre anterior, que por sua vez já tinha apresentado redução de 3,5% se comparado ao primeiro trimestre de 2011.

A estiagem deste ano foi bem mais amena do que a do ano passado, reduzindo seus efeitos na degradação das pastagens. Além disso, observamos o retorno das chuvas em meados de outubro, o que deve favorecer a recomposição das pastagens e consequentemente a oferta de gado a pasto no decorrer da próxima safra.

Por sua vez, o volume de gado confinado durante a entressafra de 2011 aumentou aproximadamente 15% em relação ao ano passado, confirmando nossas pesquisas realizadas ao longo do primeiro semestre. A fase de retenção de fêmeas, que já se prolonga pelos últimos 3 anos, tem dado suporte à produção de bezerros com expressivo aumento do rebanho. De acordo com o IBGE, o rebanho brasileiro atingiu 210 milhões de cabeças em 2010, um nível recorde. Segundo a consultoria AgraFNP, o número de bezerros também vem aumentando ano a ano, chegando a cerca de 50 milhões de cabeças em 2010. Portanto, esperamos no curto prazo que o Brasil entre em um momento bastante favorável do ciclo pecuário, apresentando um cenário de oferta abundante com preços bem mais moderados, reduzindo nossos custos e favorecendo nossas margens.

Do lado da demanda, não temos observado qualquer arrefecimento no consumo de carne bovina. Os estoques continuam justos em relação à demanda, suportando preços em patamares elevados. Adicionalmente, observamos certa escassez de carne bovina no mercado devido ao ajuste no ritmo de produção de nossos concorrentes, que

aumentou a ociosidade média e a concentração do setor. O Minerva por sua vez conseguiu ampliar a utilização da sua capacidade instalada para 78,2% ante 76,7% no segundo trimestre de 2011, contribuindo com a diluição de custos fixos. Isso foi fruto de nossa estratégia de compras de gado a termo realizadas no primeiro semestre para entrega durante a entressafra.

O mercado interno continua bastante aquecido, suportado essencialmente pela ascendência social das classes mais baixas. O faturamento da nossa rede de distribuição interna no terceiro trimestre de 2011 cresceu 41,9% em relação ao mesmo período do ano passado, enquanto que a venda de produtos de terceiros, 68,0% em volume. Nossa abordagem "*One-Stop-Shop*", que oferece uma gama completa de produtos perecíveis, tem colaborado fortemente para essa expansão e também para a fidelização da nossa clientela. Consequentemente, aumentaremos a capilaridade de nossa estrutura logística no mercado doméstico, motivo este da recente divulgação da abertura de mais um Centro de Distribuição, o primeiro na região nordeste do Brasil. Já na Minerva Dawn Farms, a novidade é o steak churrasco, fruto da nossa parceria com empresas de *Food Service* para o desenvolvimento de novos produtos e que deverá ser lançado no mercado nas próximas semanas.

No front externo, nossas vendas cresceram 22,3% em relação ao segundo trimestre. Conseguimos expandir nosso *market share* para 24,7%, um incremento de 2,9 p.p. em relação ao trimestre anterior. O grande destaque é a crescente demanda advinda da região do Oriente Médio. Fomos beneficiados também pela melhor gestão de nossa carteira comercial, com foco nos mercados mais rentáveis. Ainda no contexto internacional, os japoneses já sinalizaram uma maior flexibilização para a importação de carne produzida pelos EUA, abrindo excelentes oportunidades para o Brasil em outros mercados atendidos pelos americanos. Somando-se a isso, a recente valorização do dólar também contribui para tornar a carne brasileira ainda mais competitiva.

Em relação ao surto de febre aftosa no Paraguai, o impacto foi muito reduzido. Redistribuímos os volumes de exportação para as demais plantas, ampliando principalmente as condições para vendas a partir do Brasil. Já adaptamos nossa política comercial para o novo cenário, passando a operar com o mercado interno com uma estrutura mais adequada.

A expertise do Minerva na administração de riscos mais uma vez se provou eficaz: nossa política de hedge cambial apresentou grande eficácia na proteção do nosso endividamento em moeda estrangeira, amortecendo o impacto da apreciação do dólar. O *Beef Desk*, o cerne da nossa política de gestão de riscos, continua pautando nossas decisões, sempre buscando maximizar o retorno de nossas operações e travando nossas margens.

Apesar das condições voláteis no mercado de capitais devido à crise da dívida soberana europeia e estagnação da economia americana, tivemos uma atuação bastante ativa durante o trimestre. Captamos com imenso sucesso R$200 milhões em debêntures obrigatoriamente conversíveis, acelerando nosso processo de desalavancagem e inaugurando o segmento de emissões públicas de instrumentos conversíveis no Brasil. Nossa alavancagem, medida pela dívida líquida/EBITDA, reduziu-se para 3,88x, mesmo considerando o impacto contábil negativo da variação cambial, evidenciando nosso foco e comprometimento com a desalavancagem da Companhia. Além disso, realizamos a recompra de nossos bônus de subscrição em circulação no mercado, obtendo 95% de adesão entre os bonistas. O resgaste deste instrumento evitou uma diluição imediata da base de acionistas estimada em cerca de 28%.

Acreditamos que a indústria de proteínas continuará seu processo de consolidação e estamos muito bem preparados para assumir um papel de destaque neste contexto. Estamos sempre atentos às oportunidades que possam aparecer, no entanto, nossas decisões serão sempre pautadas pela racionalidade econômico-financeira e estratégica, dando passos adequados com a estrutura de capital correta.

Fernando Galletti de Queiroz, Diretor Presidente

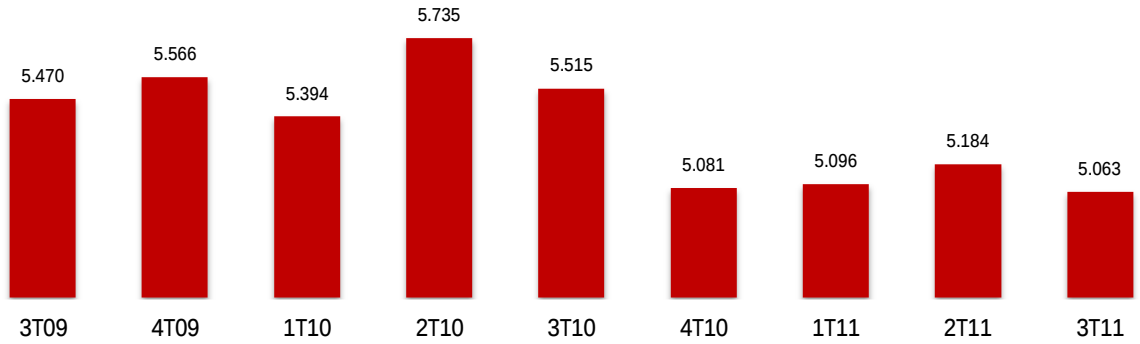
Panorama Setorial

Fornecimento de Gado

O volume de gado confinado durante a entressafra de 2011 aumentou aproximadamente 15% em relação ao ano passado, confirmando nossas pesquisas realizadas ao longo do primeiro semestre. Ademais, a seca do segundo semestre de 2010 impactou a taxa de fertilidade das matrizes, intensificando o seu abate durante o ano de 2011. Observamos também um incremento na oferta de animais semi-confinados em decorrência da maior utilização de suplementação animal pelos pecuaristas. A introdução deste tipo de tecnologia tem sido claramente observada durante a participação do Minerva na primeira edição do Rally da Pecuária, uma expedição nacional com o objetivo de avaliar, diretamente no campo, a situação atual da pecuária bovina de corte nas principais regiões produtoras do país. Essa tendência ganhou força após o ano de 2010, quando os resultados foram bastante positivos para os pecuaristas que investiram nesse tipo de sistema de produção.

O volume abatido no Brasil durante o terceiro trimestre de 2011 apresentou queda de 2,3% em relação ao trimestre anterior, principalmente em decorrência do ajuste do ritmo operacional dos principais frigoríficos do país, deixando o mercado ainda mais concentrado, conforme mostra a Figura 1. Apesar de um cenário ainda desafiador do lado da oferta, nossas estratégias de originação de gado, que incluem compras a termo e arbitragens entre as diferentes praças, têm garantido a manutenção da utilização da nossa capacidade instalada em níveis bem acima da média de mercado, aumentando nossa participação de mercado.

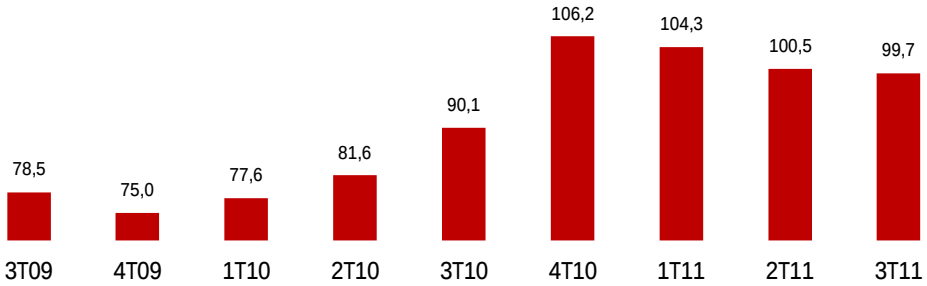
Figura 1 – Evolução do Abate de Bovinos no Brasil (em 1.000 cabeças)



Fonte: Ministério da Agricultura e Pecuária, em 19/10/2011.

Nosso monitoramento do rebanho brasileiro e dos movimentos dos criadores tem sugerido que a inversão do ciclo pecuário, através do descarte forçado de matrizes, está próximo. Dados divulgado pelo IBGE e pela consultoria AgraFNP mostram que o rebanho brasileiro atingiu a marca dos 210 milhões de cabeças em 2010, sendo que o volume de bezerros está próximo de 50 milhões de cabeças. O aumento do estoque influencia o comportamento da curva de preços: mesmo em plena entressafra, onde a oferta de animais tende a ser mais escassa, os preços da arroba do boi gordo cederam 0,9% em relação ao trimestre anterior, conforme mostra a Figura 2 abaixo.

Figura 2 – Evolução do Preço da Arroba do Boi Gordo

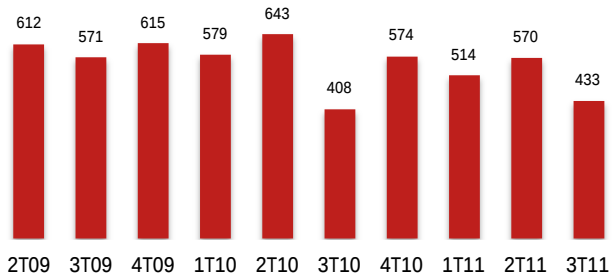


Fonte: CEPEA/ESALQ

O Paraguai vem trabalhando com sucesso no combate ao surto de febre aftosa descoberto no terceiro trimestre, controlando suas fronteiras e erradicando os focos da doença de forma rápida e precisa. A planta do Minerva no Paraguai já reestruturou a sua política comercial para se adaptar a nova situação, passando a operar com foco no mercado interno e com uma estrutura já perfeitamente ajustada para o novo cenário.

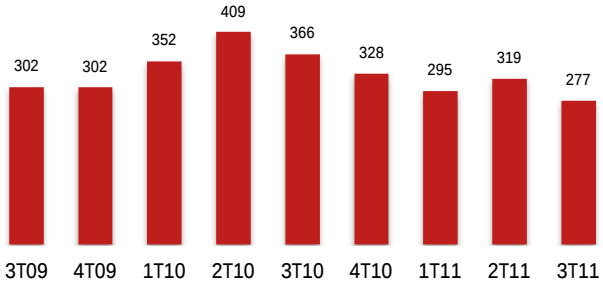
No Uruguai, o volume de abate foi 6,1% maior que o terceiro trimestre de 2010, resultado da recuperação da pecuária após a seca de 2009/10. Além disso, a especialização em mercados de nicho de alto valor vem ocupando espaço deixado pela Argentina, constituindo uma estratégia bastante adequada do Uruguai e principalmente do Frigorifico Minerva/PUL. Dada essas excelentes perspectivas, foi inaugurada uma sala de abate para 1.400 animais/dia, representando uma das mais modernas e avançadas plantas de abate do mundo.

Figura 3 – Evolução do Abate de Bovinos no Uruguai (em 1.000 cabeças)



Fonte: INAC

Figura 4 – Evolução do Abate de Bovinos no Paraguai (em 1.000 cabeças)



Fonte: SENACSA

Mercado Externo

É inegável a competitividade do sistema de produção brasileiro, baseado essencialmente na pecuária extensiva, associado às riquezas naturais do nosso continente. Adicionalmente a este fator estrutural, a recente alta do dólar tornou a carne brasileira ainda mais competitiva. Ainda, as diferentes fases do ciclo pecuário em que cada produtor mundial se encontra atualmente favorecerão o Brasil como o grande expoente no comércio de carne bovina nos próximos anos.

O Brasil vive um momento único no cenário pecuário mundial: dados mais recentes divulgados pelo IBGE mostram que o rebanho brasileiro atingiu a marca de 210 milhões de cabeças, cerca de 2,1% maior do que em 2009. Isso significa que a fase de retenção de matrizes tem colaborado para uma forte expansão do rebanho brasileiro, impulsionando as expectativas de uma oferta de boi gordo abundante no curto e médio prazos. Além disso, a seca aguda que atinge os Estados Unidos tem acelerado o movimento de abate de matrizes naquele país, induzindo-os a uma escassez de oferta nos próximos anos. Não obstante, apesar dos recentes ajustes nos preços dos grãos em virtude de movimentos de realização de lucros de fundos de investimento no mercado de commodities, os estoques físicos estão bastante justos com a demanda, não apresentando espaço para futuras quedas. Assim, as margens dos confinadores norte-americanos continuam muito pressionadas, encorajando muitos deles a trocarem a atividade da pecuária pela agricultura. A comprovação deste processo é que, segundo dados divulgados pelo USDA, o rebanho americano encontra-se no menor nível em mais de 50 anos.

Uma maior restrição na produção leva consequentemente ao reajuste de preços: a Figura 5 mostra a evolução dos preços médios da carne in natura no mercado internacional, sendo que estes atingiram o nível de US$ 5.200/ton na média do terceiro trimestre de 2011.

Além disso, observamos um forte incremento da demanda vinda dos países do Oriente Médio, principalmente em função do Ramadã, conforme mostra a Figura 6.

Figura 5 - Receita e exportação de carne *in natura*

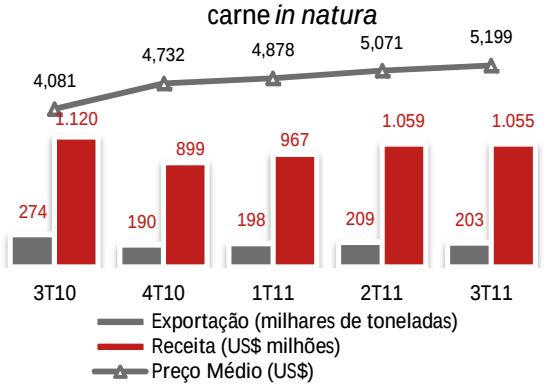
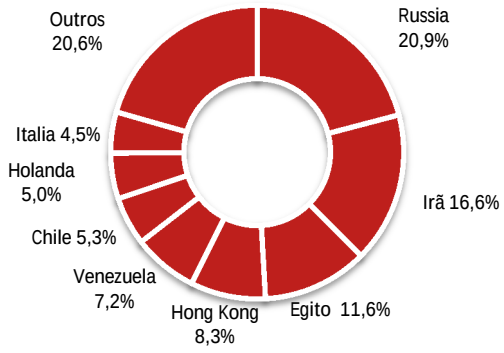


Figura 6 - Destino das exportações brasileiras 3T11



Fonte: SECEX

Somando-se a este contexto, os japoneses sinalizaram uma maior flexibilização para a importação de carne produzida pelos EUA, abrindo excelentes oportunidades para o Brasil em outros mercados atendidos pelos americanos.

As Figuras 7 e 8 abaixo mostram a evolução mensal dos volumes e preços médios de exportação da carne bovina brasileira.

Figura 7 - Volume de carne *in natura*

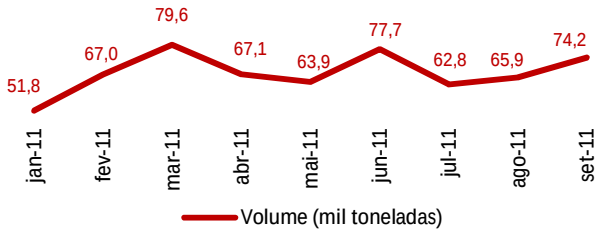
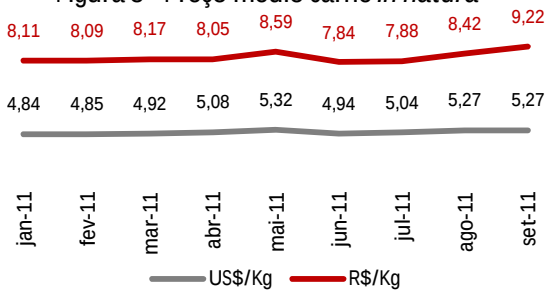


Figura 8 - Preço médio carne *in natura*



Fonte: SECEX

Mercado Interno

O desempenho do mercado interno continua apresentando números vigorosos, na esteira dos expressivos aumentos na renda. Segundo pesquisas conduzidas pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) e divulgadas pelo Banco Central, as classes A, B e C representavam 45% da população brasileira em 2003. Em 2011, esta camada da população se expandiu para 66%. Em 2014, a expectativa é que ela atinja a marca dos 72%. Observamos, portanto, um crescimento consistente do contingente de consumidores, aumentando consideravelmente a demanda por proteínas.

Segundo estudo divulgado pela Nielsen, o crescimento do segmento de consumo no primeiro semestre de 2011 foi de 3,7% em volume em relação ao mesmo período de 2010. Além disso, a mesma pesquisa aponta que a região nordeste tem apresentado um crescimento excepcional. Muito tem se falado da classe C, mas no caso do nordeste, 53% do crescimento, em valor, do consumo foram representados pelas classes D e E. E foi justamente baseado neste consumo robusto que o Minerva divulgou a abertura de seu mais recente Centro de Distribuição, em Fortaleza, no estado do Ceará.

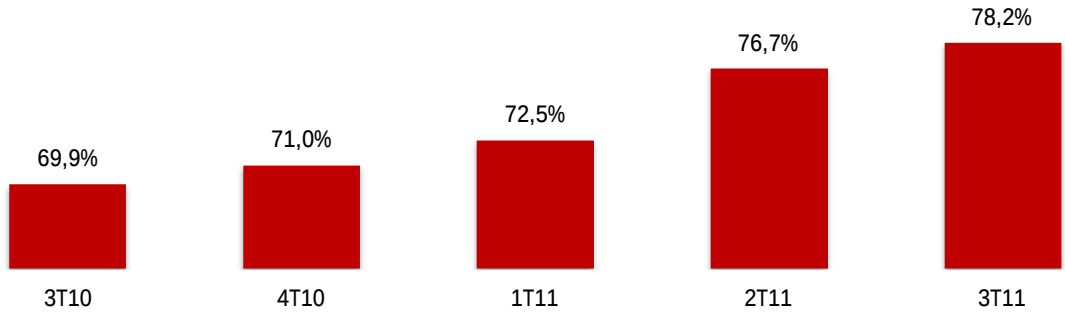
Minerva – Análise dos Resultados

Abates

Nosso volume de abate no terceiro trimestre de 2011 apresentou um aumento de 3,6% em relação ao segundo trimestre do ano, atingindo 447.400 mil cabeças. Apesar da redução do ritmo operacional de alguns de nossos

concorrentes, o Minerva conseguiu ampliar a utilização da sua capacidade instalada para 78,2% ante 76,7% no segundo trimestre de 2011, contribuindo para a diluição de custos fixos e ampliando nossa participação no mercado. Isso foi possível graças à nossa estratégia de compra de gado, principalmente as operações a termo para entrega futura, realizadas ao longo do primeiro semestre.

Figura 10 - Utilização da capacidade instalada de abate (%)



Receita Bruta Consolidada

R$ Milhões	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
Receita Bruta	1.137,4	1.015,1	12,0%	953,6	19,3%	4.011,8	3.376,7	18,8%
Divisão Carnes	905,7	819,8	10,5%	695,8	30,2%	3.188,7	2.521,4	26,5%
Divisão Outros	231,7	195,3	18,3%	257,8	-10,1%	823,1	855,3	-3,7%

R$ Milhões	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
Mercado Interno	484,1	481,0	0,6%	326,7	48,2%	1.752,9	1.106,0	58,5%
% Receita Bruta	42,6%	47,4%	-4,8 p.p.	34,3%	8,3 p.p.	43,7%	32,8%	10,9 p.p.
Divisão Carnes	390,9	362,7	7,8%	278,8	40,2%	1.438,6	945,2	52,2%
Outros	93,2	118,3	-21,2%	47,9	94,6%	314,3	160,8	95,5%

R$ Milhões	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
Mercado Externo	653,3	534,1	22,3%	626,9	4,2%	2.258,9	2,270,7	-0,5%
% Receita Bruta	57,4%	52,6%	4,8 p.p.	65,7%	-8,3 p.p.	56,3%	67,2%	-10,9 p.p.
Divisão Carnes	514,8	457,1	12,6%	417,0	23,5%	1.750,0	1.576,2	11,0%
Outros	138,5	77,1	79,6%	209,9	-34,0%	508,8	694,5	-26,7%

A receita bruta totalizou R$1.137,4 milhões, 12,0% maior em relação ao trimestre anterior e 19,3% em relação ao mesmo período de 2010. A participação das vendas no mercado interno representou 42,6% enquanto que as exportações representaram 57,4% das vendas totais.

As vendas para o mercado externo tiveram um expressivo aumento de 22,3% no comparativo com o segundo trimestre de 2011. As Figuras 11 e 12 abaixo mostram a composição das vendas no segundo e terceiro trimestres de 2011.

Figura 11 - Composição da receita bruta consolidada 2T11 (%)

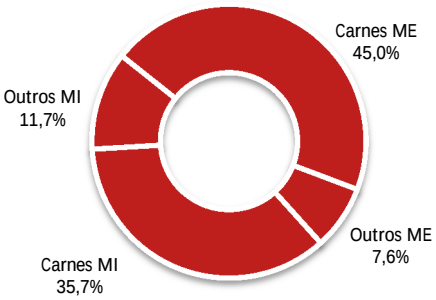
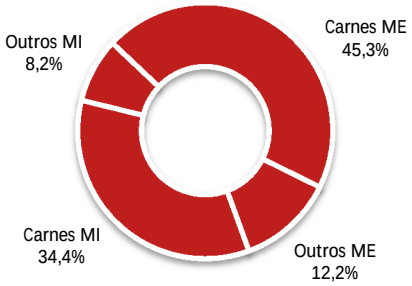


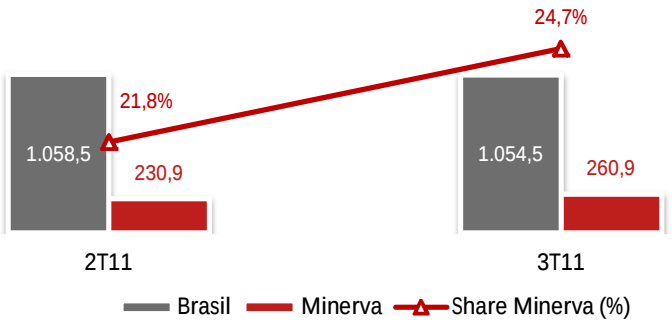
Figura 12 - Composição da receita bruta consolidada 3T11 (%)



ME – Mercado Externo, MI – Mercado Interno

Além do aumento das vendas, o *market share* do Minerva nas exportações de carne in natura (US$ FOB) durante o terceiro trimestre de 2011 atingiu 24,7%, 2,9 p.p. acima do registrado no trimestre anterior, conforme mostra a Figura 13.

Figura 13 - Evolução da participação de mercado (baseado na receita em US$ milhões)



Fonte: Secex

Divisão Carnes

A Divisão Carnes, que engloba carne in natura, industrializada e outros subprodutos de carne, cresceu 30,2% comparado com o mesmo período de 2010 e 10,5% em relação ao trimestre anterior. A maior variação ocorreu no faturamento do mercado interno, que apresentou uma forte expansão de 40,2% em relação ao mesmo período do ano passado. Nas exportações, o Minerva apresentou crescimento de 23,4% em relação ao mesmo trimestre de 2010.

Segue abaixo o detalhamento completo da divisão carnes:

Faturamento (R$ Milhões)	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
Carne In Natura – ME	479,4	427,6	12,1%	397,8	20,5%	1.640,6	1.490,1	10,1%
Carne Processada – ME	4,8	2,1	128,3%	0,0	n.a.	9,8	20,2	-51,4%
Outros – ME	30,7	27,4	11,9%	19,3	59,0%	99,6	65,9	51,2%
Sub-Total – ME	514,8	457,1	12,6%	417,0	23,4%	1.750,0	1.576,2	11,0%
Carne In Natura – MI	338,7	307,2	10,2%	242,9	39,4%	1.235,3	797,5	54,9%
Carne Processada – MI	4,0	5,0	-21,2%	0,2	N.A.	19,3	9,2	109,7%
Outros – MI	48,3	50,5	-4,4%	35,8	35,0%	184,0	138,5	32,9%
Sub-Total – MI	390,9	362,7	7,8%	278,8	40,2%	1.438,6	945,2	52,2%
Total	905,7	819,8	10,5%	695,9	30,2%	3.188,7	2.521,4	26,5%

Volume (milhares de tons)	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
Carne In Natura - ME	56,2	50,7	10,8%	52,6	7,0%	186,3	201,6	-7,6%
Carne Processada - ME	0,5	0,2	130,7%	0,0	n.a.	1,1	1,9	-44,5%
Outros - ME	5,9	4,2	39,7%	4,3	35,7%	17,6	13,2	33,5%
Sub-Total - ME	62,6	55,2	13,5%	56,9	10,1%	204,9	216,7	-5,4%
Carne In Natura - MI	42,3	39,1	8,3%	34,3	23,4%	149,8	118,6	26,3%
Carne Processada - MI	0,6	0,7	-20,7%	0,0	n.a.	2,7	1,1	158,3%
Outros – MI	8,6	7,0	22,9%	6,0	44,0%	27,0	23,6	14,6%
Sub-Total - MI	51,6	46,9	10,1%	40,3	27,8%	179,6	143,3	25,3%
Total	114,2	102,0	11,9%	97,2	17,5%	384,5	360,0	6,8%

Preço Médio – ME (US$/kg)	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
Carne In Natura - ME	5,21	5,30	-1,7%	4,32	20,5%	5,34	4,18	27,8%
Carne Processada - ME	5,44	5,66	-3,9%	0,0	n.a.	5,54	5,90	-6,1%
Outros – ME	3,20	4,11	-22,2%	2,55	25,2%	3,43	2,82	21,4%
Total	5,02	5,21	-3,6%	4,19	19,9%	5,18	4,11	25,9%
Média Dólar (fonte:BACEN)	1,64	1,59	2,9%	1,75	-6,5%	1,65	1,77	-6,8%

Preço Médio – ME (R$/kg)	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
Carne In Natura - ME	8,53	8,43	1,2%	7,57	12,7%	8,81	7,39	19,2%
Carne Processada - ME	8,91	9,00	-1,1%	0,00	n.a.	9,14	10,45	-12,5%
Outros – ME	5,23	6,53	-19,9%	4,47	17,1%	5,66	5,00	13,2%
Total	8,22	8,28	-0,7%	7,33	12,1%	8,54	7,27	17,4%

Preço Médio – MI (R$/kg)	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
Carne In Natura - MI	8,00	7,86	1,8%	7,08	13,0%	8,25	6,72	22,7%
Carne Processada - MI	6,87	6,91	-0,6%	8,49	-19,1%	7,03	8,66	-18,8%
Outros – MI	5,58	7,18	-22,2%	5,95	-6,3%	6,81	5,87	15,9%
Total	7,58	7,74	-2,1%	6,91	9,7%	8,01	6,60	21,4%

ME- Mercado Externo, MI – Mercado Interno

Divisão Outros

Este segmento totalizou R$231,7 milhões no terceiro trimestre de 2011, um crescimento de 18,6% em relação ao trimestre anterior. A divisão Outros no mercado interno continua apresentando desempenho excepcional, crescendo 94,6% no comparativo com o terceiro trimestre do ano passado.

A nossa rede de distribuição interna, incluída no segmento Outros, cresceu 41% no terceiro trimestre de 2011 em relação ao mesmo período do ano passado. Continuamos com a abordagem "*One-Stop-Shop*", que fideliza cada vez mais nossos clientes, além de proporcionar a otimização e racionalização da nossa estrutura logística. O volume comercializado de produtos de terceiros durante o terceiro trimestre aumentou 68% em relação 2010, mostrando a pujança do mercado interno.

A nossa planta de processados, a Minerva Dawn Farms, também tem batido recordes de faturamento e volume mês a mês. Temos desenvolvidos muitos produtos novos em parceria com o segmento de Food Service, acompanhando a demanda exponencial do mercado de restaurantes e cadeias de *fast-food*. Nosso mais novo lançamento é o steak churrasco, que deverá ter sua comercialização iniciada nas próximas semanas.

O segmento Outros no mercado externo apresentou uma expansão de 79,6% em relação ao último trimestre, impulsionado principalmente pela retomada das exportações de boi vivo. Tivemos um excelente desempenho nas exportação para o Oriente Médio, principalmente em função das celebrações do Ramadã. Também tivemos um bom desempenho nas exportações para o Caribe, ampliando nossa participação no mercado.

Em função da instabilidade econômica da Itália, maior comprador de couros do Brasil, alteramos nossa estratégia e focamos nossos esforços em dois nichos distintos: o atacadista dentro do mercado interno e a indústria automotiva na exportação. Racionalizamos nossas operações e transformamos muitos custos fixos em variáveis, obtendo assim uma maior flexibilidade operacional com redução da ociosidade. Dessa forma, ampliamos as possibilidades de arbitragem entre os mercados de couro verde e industrializados (*wet blue* e semi-acabado). Conseguimos, portanto, atingir níveis de rentabilidade acima da média do mercado. Além disso, aumentamos o rendimento de nossa produção explorando melhor as vendas de uma quantidade menor de couros com metragem maior, obtendo uma excelente aceitação por parte dos clientes. A taxa de câmbio também favoreceu na recomposição de margens, ampliando a competitividade do couro brasileiro no mercado internacional.

Receita Líquida Consolidada

A receita líquida no terceiro trimestre de 2011 totalizou um recorde histórico de R$1.063,8 milhões, um avanço de 13,1% em relação ao último trimestre e 16,9% em relação ao mesmo período do ano passado.

R$ Milhões	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
Receita Bruta	1.137,3	1.015,1	12,0%	953,5	19,3%	4.011,8	3.376,7	18,8%
Deduções e Abatimentos	(73,5)	(74,9)	-1,8%	(43,6)	68,5%	(261,8)	(145,0)	80,6%
Receita Líquida	1.063,8	940,2	13,1%	909,9	16,9%	3.750,0	3.231,7	16,0%
% Receita Bruta	93,5%	92,6%	0,9 p.p.	95,4%	-1,9 p.p.	93,5%	95,7%	-2,2 p.p.

Custo das Mercadorias Vendidas (CMV) e Lucro Bruto

O CMV da Companhia encerrou o terceiro trimestre de 2011 em R$909,3 milhões, equivalente a 85,5% da receita líquida, implicando um lucro bruto de R$154,4 milhões no trimestre. A margem bruta totalizou 14,5%.

R$ Milhões	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
Receita Líquida	1.063,8	940,2	13,1%	909,9	16,9%	3.750,0	3.231,7	16,0%
CMV	(909,3)	(797,1)	14,1%	(726,8)	25,1%	(3.187,9)	(2.584,6)	23,3%
% Receita Líquida	85,5%	84,8%	0,7 p.p.	79,9%	5,6 p.p.	85,0%	80,0%	5,0 p.p.
Lucro Bruto	154,4	143,1	7,9%	183,1	-15,7%	562,0	647,1	-13,1%
Margem Bruta	14,5%	15,2%	-0,7 p.p	20,1%	-5,6 p.p.	15,0%	20,0%	-5,0 p.p.

Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas

R$ Milhões	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
Despesas com Vendas	(60,0)	(56,2)	6,7%	(106,6)	-43,8%	(250,6)	(356,3)	-29,7%
% Receita Líquida	5,6%	6,0%	-0,4 p.p.	11,7%	-6,1 p.p.	6,7%	11,0%	-4,3 p.p.
Despesas G&A	(34,4)	(28,8)	19,3%	(20,0)	72,3%	(98,0)	(78,1)	25,0%
% Receita Líquida	3,2%	3,1%	0,1 p.p.	2,2%	1,0 p.p.	2,6%	2,4%	0,2 p.p.

As despesas com vendas totalizaram R$60 milhões, um aumento de 6,7% em relação ao trimestre anterior e uma redução de 43,8% em relação ao terceiro trimestre de 2010. Este aumento em relação ao segundo trimestre ocorreu devido ao aumento das exportações no trimestre, que aumentam os custos logísticos. Como percentual da receita líquida, as despesas comerciais sofreram uma contração de 0,4 p.p. e 6,1 p.p. em relação ao último trimestre e ao mesmo período do ano passado, respectivamente.

As despesas gerais e administrativas somaram R$34,4 milhões, e permaneceram praticamente estáveis em termos relativos.

EBITDA

O EBITDA durante o terceiro trimestre de 2011 totalizou R$90,9 milhões, uma expansão de 14,0% quando comparado ao segundo trimestre de 2011 e 36,2% em relação ao terceiro trimestre de 2010. A margem EBITDA ficou em 8,5%, uma expansão de 0,1 p.p. e 1,2 p.p. em relação ao segundo trimestre de 2011 e terceiro trimestre de 2010, respectivamente. A expansão da margem em relação ao último ano reflete a melhor qualidade de nossos canais de distribuição, tanto doméstico quanto externos, bem como nossa gestão estratégica das informações, através das decisões tomadas do "*Beef Desk*". O EBITDA pro-forma dos últimos 12 meses, que inclui as operações do PUL no quarto trimestre de 2010, atingiu R$ 322,2 milhões, um aumento de 34,3% se comparado com o mesmo período do ano passado.

R$ Milhões	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
Resultado antes part. minoritários	15.5	(3,4)	n.a.	24,3	-36,5%	56,4	1,1	n.a.
(+) IR e CS e Diferidos	(88.8)	2,1	n.a.	9,7	n.a.	(183,0)	16,7	n.a.
(+) Resultado Finan. Líquido	133.8	69,4	92,8%	20,2	n.a.	363,3	184,2	97,3%
(+) Depreciação e Amortização	10.7	10,4	2,9%	7,8	38,2%	39,9	33,6	18,7%
(+) Despesas não-recorrentes	19.7	1,2	n.a.	4,6	n.a.	39,3	4,5	n.a.
EBITDA	90,9	79,7	14,0%	66,6	36,2%	322,2*	239,9	34,3%
Margem EBITDA	8,5%	8,5%	0,1p.p.	7,3%	1,2p.p.	8,6%	7,4%	1,2p.p.

**Pro-forma do frigorífico PUL*

Segue abaixo em detalhe a composição do EBITDA Ajustado do terceiro trimestre de 2011.

R$ Milhões	3T11
EBITDA	71,2
(+) OPA - Bônus de Subscrição (BEEF11)	18,1
(+) Outras Despesas Não-Recorrentes	1,6
EBITDA Ajustado	90,9
Margem EBITDA	8.5%

EBIT (Resultado Operacional)

O EBIT, resultado operacional antes de despesas financeiras e impostos, foi de R$80,1 milhões no terceiro trimestre de 2011, crescimento de 15,6% em relação ao trimestre anterior e 36,2% em relação ao terceiro trimestre de 2010.

R$ Milhões	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
EBITDA	90,9	79,7	14,0%	66,6	36,5%	322,2*	239,9	34,2%
Depreciação	(10,7)	(10,4)	2,9%	(7,8)	38,2%	(39,9)	(33,6)	18,7%
EBIT	80,1	69,3	15,6%	58,8	36,2%	282,3	206,3	36,8%
Margem EBIT	7,5%	7,4%	0,2p.p.	6,5%	1,1p.p.	7,5%	6,4%	1,1p.p.

**Pro-forma do frigorífico PUL*

Resultado Financeiro

R$ Milhões	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%

Despesas Financeiras	(13,3)	(92,4)	-85,6%	(67,1)	-80,2%	(300,8)	(224,2)	34,2%
Receitas Financeiras	10,7	8,1	31,6%	9,4	14,1%	46,8	33,3	40,6%
Variação Cambial	(131,2)	14,8	n.a.	37,6	n.a.	(109,4)	6,7	n.a.
Resultado Financeiro	(133,8)	(69,4)	92,8%	(20,2)	n.a.	(363,3)	(184,2)	97,3%
% Receita Líquida	-12,6%	-7,4%	- 5,2 p.p.	-2,9%	-9,7 p.p.	-9,7%	-5,7%	-4,0 p.p.

O resultado financeiro líquido, incluindo a variação cambial não caixa sobre nossa dívida, atingiu R$ 133,8 milhões negativos. O grande impacto negativo advindo da variação cambial não-caixa da dívida foi reduzido fruto da marcação a mercado dos instrumentos derivativos de hedge utilizados pela companhia.

O quadro abaixo apresenta um detalhamento do resultado financeiro do terceiro trimestre de 2011:

R$ Milhões	3T11
Receitas Financeiras	10,7
Juros Passivos + Tarifas Bancárias	(56,2)
Resultado de Derivativos	42,7
Variação Cambial	(131,2)
Resultado Financeiro Líquido	(133,8)

Lucro Líquido

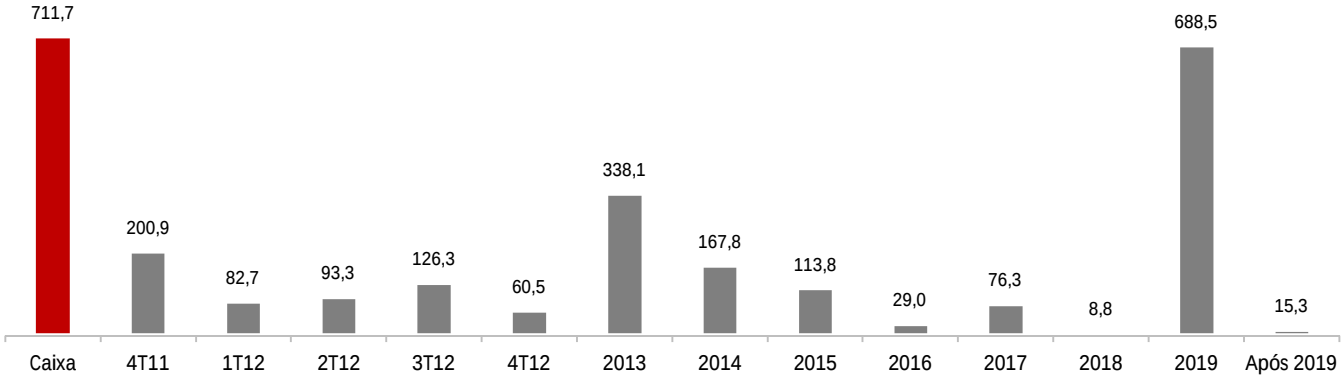
O lucro líquido do período totalizou R$15,5 milhões, uma grande melhoria em relação ao resultado negativo de R$(3,4) no último trimestre. No acumulado de 12 meses, o lucro líquido acumulou R$54,2 milhões.

R$ Milhões	3T11	2T11	Var.%	3T10	Var.%	12M 3T11	12M 3T10	Var.%
Lucro (Prejuízo) Líquido	15,5	(3,4)	n.a.	24,3	-36,5%	54,2	1,1	n.a.
% Margem Líquida	1,5%	-0,4%	1,8 p.p.	2,7%	-1,2 p.p.	1,5%	0,0%	1,5 p.p.

Estrutura de Capital

Encerramos o terceiro trimestre de 2011 com R$ 711,7 milhões em caixa. Continuamos com um perfil de endividamento bastante alongado, conforme mostra a Figura 14. Do total do endividamento da Companhia, 55,7% são denominados em dólar, em linha com nosso mix de vendas entre mercado doméstico e exportações.

Figura 14 - Perfil da Dívida (R$ Milhões)



Captamos no mês de Agosto de 2011 aproximadamente R$200 milhões em debêntures obrigatoriamente conversíveis em ações. Dada a natureza e característica patrimonial deste instrumento e o princípio da "essência sobre a forma" adotado pelo IFRS, além do Parecer de Orientação CVM Nº 37/11, essas debêntures foram classificadas no Patrimônio Líquido. Ao final de Agosto de 2011, realizamos um leilão na BM&FBovespa para recompra dos nosso bônus de subscrição (BEEF11) emitidos em Outubro de 2009. Obtivemos 95% de adesão de nossos bonistas, prevenindo uma diluição de 28% à base de acionistas.

A relação dívida líquida/EBITDA encerrou o trimestre em 3,88x. Apesar do efeito contábil negativo da variação cambial sobre nosso endividamento, fomos capazes de reduzir a nossa alavancagem em 0,11x.

Apresentamos a seguir o detalhamento do nosso endividamento:

R$ milhões	3T11	2T11	Var. %	3T10	Var. %
Dívida de Curto Prazo	503,2	403,0	24,9%	101,4	396,3%
% Dívida de Curto Prazo	25,1%	21,1%	4,0p.p.	7,0%	18,1p.p.
Moeda Nacional	234,8	222,5	5,5%	31,2	652,6%
Moeda Estrangeira	268,3	180,5	48,6%	70,2	282,2%
Dívidas de Longo Prazo	1.498,0	1.503,4	-0,4%	1.339,9	11,8%
% Dívida de Longo Prazo	74,9%	78,9%	-4,7p.p.	93,0%	-18,8p.p.
Moeda Nacional	651,4	710,6	-8,3%	529,8	23,0%
Moeda Estrangeira	846,5	793,1	6,7%	810,1	4,5%
Dívida Total	2.001,3	1.906,7	5,0%	1.441,3	38,8%
Moeda Nacional	886,3	933,1	-5,0%	561,0	58,0%
Moeda Estrangeira	1.114,9	973,6	14,5%	880,3	26,7%
(Disponibilidades)	(711,7)	(613,6)	16%	(472,7)	50,6%
Dívida Líquida	1.251,6*	1.258,0*	-0,5%	968,6	29,2%
Dívida Liquida/EBITDA Ajustado	3,88x	3,99x	-0,11x	4,04x	-0,16x

(*) Ajustado para ações em tesouraria e cotas subordinadas FDIC

MOEDA NACIONAL		
	3T11	2T11
3T11	-	47.374
4T11	161.506	124.882
1T12	15.783	16.060
2T12	33.648	34.162
3T12	23.949	69.374
4T12	57.421	21.150
2013	322.226	349.396
2014	99.799	100.896
2015	96.895	94.706
2016	28.961	28.961
2017	15.395	15.395
2018	8.814	8.812
2019	6.580	6.580
2020	6.580	6.580
2021	6.421	6.421
2022	2.339	2.339
Total	886.317	933.085

MOEDA ESTRANGEIRA		
	3T11	2T11
3T11	-	58.519
4T11	39.433	20.400
1T12	66.911	67.548
2T12	59.623	34.019
3T12	102.386	52.580
4T12	3.087	-
2013	15.873	41.289
2014	67.972	60.635
2015	16.918	13.809
2016	-	-
2017	60.860	51.059
2018	-	-
2019	681.885	573.721
2020	-	-
2021	-	-
2022	-	-
Total	1.114.947	973.580

Investimentos

Os investimentos do trimestre totalizaram R$63,7 milhões, dos quais:

- R$12,8 milhões foram destinados à expansão de nossas operações;
- R$14,1 milhões foram aplicados em manutenção;
- R$9,9 milhões provenientes de ajustes de conversão de investimentos no exterior (PUL) em virtude de variação cambial não-caixa;
- R$26,9 milhões são referentes a ajustes a valor justo de bens adquiridos de terceiros (Campina Verde) também sem impacto no fluxo de caixa.

Sobre o Minerva S.A

O Minerva S.A. é um dos líderes na América do Sul na produção e comercialização de carne bovina, couro, exportação de boi vivo e derivados, está entre os três maiores exportadores brasileiros do setor em termos de receita bruta de vendas, comercializando seus produtos para cerca de 100 países, além de atuar também no segmento de processamento de carne bovina, suína e de aves. A Companhia tem uma capacidade diária de abate de 10.340 cabeças de gado e de desossa de 2.040 toneladas de carne bovina. Presente nos estados de São Paulo, Rondônia, Goiás, Tocantins, Mato Grosso do Sul, Minas Gerais, e também no Paraguai e no Uruguai, o Minerva opera dez plantas de abate e desossa, um curtume e dez centros de distribuição. Nos últimos doze meses findos em 30 de setembro de 2011, a Companhia apresentou uma receita líquida de vendas de R$ 3,8 bilhões, representando crescimento de 19,3% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Relacionamento com Auditores

Em conformidade com a Instrução CVM nº 381/03 informamos que nossos auditores não prestaram outros serviços no exercício de 2010 e trimestre findo em 30 de setembro de 2011 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 trimestre findo em 30 de setembro de 2011 e com as opiniões expressas no relatório de revisão dos auditores independentes, autorizando a sua divulgação.

ANEXO 1 - DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO (CONSOLIDADO)

	3T11	2T11	3T10	12M3T11
Receita de vendas externo	653.277	534.134	626.860	1.752.933
Receita de venda interno	484.075	480.979	326.706	2.258.851
Receita Bruta de vendas	1.137.352	1.015.113	953.566	4.011.784
Deduções e abatimentos	(73.534)	(74.903)	(43.628)	(261.819)
Receita líquida de vendas	1.063.818	940.210	909.938	3.749.965
Custo das mercadorias vendida	(909.385)	(797.090)	(726.833)	(3.186.309)
Lucro Bruto	154.433	143.120	183.105	563.656
Com vendas	(59.976)	(56.187)	(106.630)	(250.566)
Administrativas e gerais	(34.413)	(28.843)	(19.969)	(98.010)
Despesas financeiras	(13.308)	(92.352)	(67.120)	(300.788)
Receitas financeiras	10.704	8.131	9.382	46.817
Variação Cambial	(131.240)	14.805	37.569	(109.371)
Outras receitas (despesas) operacionais	434	10.005	(2.094)	19.439
Receitas (despesas) operacionais	(227.799)	(144.441)	(148.862)	(692.479)
Lucro Operacional	(73.366)	(1.321)	34.243	(128.823)
Lucro antes dos impostos diferidos	(73.366)	(1.321)	34.243	(128.823)
IR e contribuição social - corrente	832	-	(5.324)	4.632
IR e contribuição social - diferido	87.997	(2.103)	(4.366)	178.417
Lucro líquido do período	15.463	(3.424)	24.553	54.226
Lucro atribuído a acionistas controladores	18.772	(1.500)	24.469	60.405
Lucro atribuído a acionistas não-controladores	(3.309)	(1.924)	84	(6.179)

ANEXO 2 – BALANÇO PATRIMONIAL (CONSOLIDADO)

Ativo	3T11	2T11	3T10
Ativo circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	711.669	613.572	478.728
Contas a receber de clientes	245.685	178.921	137.904
Estoques	229.542	221.053	305.440
Tributos a recuperar	400.624	386.739	344.276
Créditos Diversos	107.140	96.107	42.669
Ativos Biológicos	39.558	37.621	-
Total do ativo circulante	1.734.218	1.534.013	1.303.017
Ativo não circulante			
Partes relacionadas	7.079	12.057	22.111
Tributos a recuperar	109.040	109.047	68.607
Tributos Diferidos	205.149	114.792	3.445
Créditos Diversos	14.743	14.425	31.454
Depósitos judiciais	8.926	5.610	12.859
Subtotal I	344.937	255.931	138.476
Imobilizado Líquido	1.101.826	1.049.034	876.906
Intangível	243.571	243.623	15.696
Subtotal II	1.345.397	1.292.657	892.602
Total do ativo não circulante	1.690.334	1.548.588	1.031.078
Total do ativo	3.424.552	3.082.601	2.334.095

Passivo	3T11	2T11	3T10
Passivo circulante			
Empréstimos e financiamentos	503.238	402.962	101.401
Fornecedores	343.179	289.653	188.354
Obrigações fiscais e trabalhistas	55.738	51.594	47.185
Outras contas a pagar	41.284	61.449	20.426
Total do passivo circulante	943.439	805.658	357.366
Passivo não circulante			
Exigível a longo prazo			
Empréstimos e financiamentos	1.498.023	1.503.701	1.339.893
Obrigações fiscais e trabalhistas	48.786	51.217	47.469
Provisão para contingências	18.099	21.872	24.245
Partes relacionadas	61.762	60.102	2.479
Contas a pagar	34.038	25.910	-
Passivos fiscais diferidos	74.095	73.294	51.539
Total do passivo não circulante	1.734.803	1.736.096	1.465.625
Capital social	251.645	251.645	251.635
Ações em tesouraria	(24.342)	(21.737)	(7.887)
Reserva de capital	369.549	184.617	184.472
Reserva de reavaliação	76.363	77.003	79.072
Ajustes acumulados de conversão	(22.019)	(30.417)	(5.712)
Reserva de lucros	31.375	31.375	7
Lucros acumulados	33.524	13.783	6.947
Patrimônio líquido atribuído aos acionistas controladores	716.095	506.269	508.534
Participação de não controladores	30.215	34.578	2.570
Total do passivo e do patrimônio líquido	3.424.552	3.082.601	2.334.095

ANEXO 3 - FLUXO DE CAIXA (CONSOLIDADO)

Fluxo de caixa	3T11	2T11
Lucro (prejuízo) líquido	15.463	(3.424)
Ajustes para conciliar o lucro (prejuízo) líquido pelas atividades		
Depreciações e amortizações	10.738	10.433
Resultados atribuídos aos não-controladores	3.309	1.924
Valor Justo de Ativos Biológicos	(2.195)	(2.675)
Realização dos tributos diferidos -diferenças temporárias	-	-
Impostos diferidos	(89.010)	1.175
Encargos financeiros	49.831	43.872
Variação cambial não realizada	82.919	(16.712)
Provisão para contingências	(3.773)	(11.174)
Contas a receber	(78.115)	(113.171)
Estoques	(8.489)	(74.203)
Ativos Biológicos	258	31.836
Tributos a recuperar	(13.878)	(21.622)
Fornecedores	53.526	80.652
Obrigações trabalhistas e tributárias	1.713	1.899
Depósitos Judiciais	(3.316)	9.471
Contas a pagar	268	72.608
Variação na participação de minoritários	(8.263)	(133)
Caixa Aplicado nas atividades Operacionais	10.986	10.756
Juros pagos de empréstimos e financiamentos	(41.331)	(39.851)
Fluxo de Caixa decorrentes das atividades operacionais	(30.345)	(29.095)
Fluxo de caixa de Operações de Investimentos		
Aquisição de controlada menos disponibilidade na aquisição	-	-
Intangível	229	(199)
Acréscimo do imobilizado	(63.707)	(37.237)
Caixa Aplicado nas atividades de Investimentos	(63.478)	(37.436)
Fluxo de Caixa de Atividades Financeiras		
Empréstimos e financiamento tomados	113.885	161.034
Pagamentos de empréstimos e financiamentos	(110.335)	(42.350)
Debêntures Conversíveis em ações	184.587	-
Ações em tesouraria	(2.855)	1.589
Ingressos de partes relacionadas	6.638	16.799
Caixa líquido proveniente das atividades de financiamentos	191.920	137.072
Redução líquido de caixa e equivalente de caixa	98.097	70.541
Caixa e equivalentes caixa		
No início do exercício	613.572	543.031
No fim do exercício	711.669	613.572
Redução líquido de caixa e equivalente e de caixa	98.097	70.541