

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO SEGUNDO TRIMESTRE DE 2019



Valor de Mercado
R\$29,5 bi – US\$7,5 bi
Cotações
BRFS3 R\$36,32 – BRFS
US\$9,20
Base: 08.08.2019

Ações emitidas:
812.473.246 ações ON
945.846 ações em
tesouraria
Base: 30.06.2019

Teleconferência
Sexta-feira,
09/08/2019
10h00 BRT
9h00 EDT

**Dial-in
Brasil:**
+55 11 4210-1803 ou
+55 11 3181-8565
Estados Unidos:
+1 844 204-8942 ou
+1 412 717 9627

Contatos RI:
Lorival Luz
Diretor Presidente
Global, Diretor Vice-
Presidente Financeiro
e de Relações com
Investidores

Eduardo Takeiti
Diretor de Relações
com Investidores

Pedro Bueno
Gerente de Relações
com Investidores

+55 11 2322 5377
acoes@brf-br.com

São Paulo, 9 de agosto de 2019 – A BRF S.A. (B3: BRFS3; NYSE:BRF) – “BRF” ou “Companhia” divulga seus resultados do 2º Trimestre de 2019 (2T19). Os comentários aqui incluídos referem-se aos resultados em reais, conforme a legislação societária brasileira e as práticas adotadas no Brasil, já em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (IFRS), cujas comparações têm como base os mesmos períodos de 2018, conforme indicado. Os comentários incluem também a adoção do IFRS16, que alterou o tratamento do arrendamento mercantil, sendo que a Companhia optou pela abordagem retrospectiva modificada e sem a reapresentação de períodos comparativos.

DESTAQUES OPERACIONAIS (Operações Continuadas)

• CONSOLIDADO

- **Receita líquida de R\$8.338 milhões no 2T19, +18,0% a/a;**
- **EBITDA Ajustado de R\$1.547 milhões no 2T19, +333,9% a/a;** inclui ganho líquido de R\$328 milhões referente a ações tributárias; excluindo-se esse ganho, o EBITDA Ajustado totaliza R\$1.219 milhões;
- **Margem EBITDA Ajustada de 18,6% no 2T19, +13,6 p.p. a/a;** excluindo-se o ganho líquido das ações tributárias, a margem EBITDA Ajustada é de 14,6%;
- **Lucro líquido de R\$191 milhões no 2T19** nas operações continuadas e lucro líquido total societário de R\$325 milhões no 2T19, comparado com prejuízo de R\$1.466 milhões no 2T18;

• SEGMENTO BRASIL

- **Receita Líquida de R\$4.082 milhões no 2T19, +10,8% a/a;**
- **EBITDA Ajustado de R\$790 milhões no 2T19, +332,5% a/a;** excluindo-se o ganho líquido das ações tributárias, o EBITDA Ajustado totalizaria R\$462 milhões;
- **Margem EBITDA Ajustada de 19,4% no 2T19, +14,4 p.p. a/a;** excluindo-se o ganho líquido das ações tributárias, a margem EBITDA Ajustada seria de 11,3%;

• SEGMENTO INTERNACIONAL

- **Receita Líquida de R\$3.985 milhões no 2T19, +24,1% a/a;**
- **EBITDA Ajustado de R\$693 milhões no 2T19, +288,9% a/a;**
- **Margem EBITDA Ajustada de 17,4% no 2T19, +11,8 p.p. a/a.**

DESTAQUES FINANCEIROS

- **Alavancagem líquida (dívida líquida/ EBITDA Ajustado) de 3,74x no 2T19;**
- **Geração de caixa operacional de R\$1.162 milhões no 2T19;**
- **Posição de caixa de aproximadamente R\$7 bilhões no final do 2T19;**
- **Ciclo financeiro de 20,1 dias no fim do 2T19, redução de 4,2 dias vs. 2T18**



Disclaimer

As declarações contidas neste relatório relativas às perspectivas dos negócios da Companhia, às projeções e ao seu potencial de crescimento constituem-se em meras previsões e foram baseadas nas expectativas da Administração em relação ao futuro da Companhia. Essas expectativas são altamente dependentes de mudanças no mercado e no desempenho econômico geral do País, do setor e do mercado internacional; estando, portanto, sujeitas a mudanças.

MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

Prezados(as) Senhores(as),

Durante o segundo trimestre de 2019 (2T19), a BRF avançou em sua trajetória de recuperação. Nossos principais indicadores financeiros mostram que nossos compromissos com a desalavancagem, expansão de margens, excelência operacional e crescimento com rentabilidade, estabelecidos no nosso planejamento estratégico de 2018, estão sendo atingidos.

Nesse trimestre, a BRF reportou um EBITDA Ajustado de R\$1.547 milhões, resultado da combinação de sólido aumento da receita líquida decorrente de maiores volumes comercializados no mercado externo, forte expansão do preço médio de venda em todas as geografias e melhor desempenho comercial e operacional. É importante registrar dois lançamentos tributários em nosso resultado operacional do 2T19: o primeiro foi o impacto negativo de uma provisão referente ao recolhimento de ICMS sobre produtos da cesta básica (cerca de R\$360 milhões no EBITDA e de R\$390 milhões no resultado financeiro); o segundo, conforme comentado em nossa teleconferência de resultados do quarto trimestre de 2018, referente ao êxito da ação sobre a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS (aproximadamente R\$690 milhões no EBITDA e R\$340 milhões no resultado financeiro). O efeito líquido desses lançamentos resultou em um ganho de R\$328 milhões no EBITDA Ajustado do 2T19. Ainda que excluíssemos esses dois lançamentos, o EBITDA Ajustado nesse trimestre seria de R\$1.219 milhões, apresentando uma margem EBITDA Ajustada de 14,6% e que demonstra a solidez do nosso resultado operacional.

Op. Continuadas – R\$mm	1T18	2T18	3T18	4T18	1T19	2T19
Volumes (Mil, Toneladas)	1.085	1.083	1.251	1.283	1.005	1.090
Receita Líquida	7.031	7.067	7.802	8.289	7.359	8.338
Margem Bruta	19,6%	8,4%	17,0%	18,9%	20,6%	25,1%
EBITDA Ajustado	685	356	581	843	748	1.547
Margem EBITDA Ajustada	9,7%	5,0%	7,4%	10,2%	10,2%	18,6%
EBITDA Ajustado ex-ICMS	685	356	581	617	748	1.219
Margem EBITDA Ajustado ex-ICMS (%)	9,7%	5,0%	7,4%	7,4%	10,2%	14,6%
Lucro/(Prejuízo) Líquido	(133)	(1.435)	(860)	313	(113)	191
Dívida Líquida/EBITDA Aj. 12M*	4,44x	5,69x	6,74x	5,12x	5,64x	3,74x

* Conforme ajustes divulgados em cada um dos trimestres.

Encerramos o 2T19 com uma queda relevante na nossa alavancagem financeira, medida pela razão entre dívida líquida e EBITDA Ajustado. Ela foi reduzida de 5,64x em março de 2019 para 3,74x em junho de 2019. Esse movimento reflete a disciplina de execução do nosso Plano de Reestruturação Operacional e Financeira iniciada no segundo semestre do ano passado, além da expansão das margens operacionais da Companhia, que fecharam o trimestre acima dos níveis históricos. Esse desempenho operacional, em conjunto com um cenário benigno de mercado, nos deixa bastante confiantes em relação a trajetória de desalavancagem da Companhia. Executamos

também uma captação de debêntures no montante de R\$750 milhões e prazo de 7 anos¹, auxiliando na melhoria e extensão do perfil do nosso endividamento. Encerramos o trimestre com uma posição de caixa de aproximadamente R\$7 bilhões, bastante robusto e suficiente para cobrir nossas obrigações financeiras nos próximos 2 anos.

No lado operacional, continuamos focados no desdobramento do nosso Sistema de Excelência Operacional – SEO para todas as plantas da Companhia. Estamos aderentes ao cronograma de implantação – três plantas-piloto totalmente dentro da nova metodologia de operação e mais 14 em fase de implantação neste momento – e confiantes de que atingiremos a meta de termos os mais de 30 complexos fabris operando dentro de um sistema único e integrado, replicando as melhores práticas de Segurança, Integridade, Qualidade, Gestão e Controles, além de eliminar as ineficiências em nossas operações. Continuamos com nossos estoques de matéria-prima congelada no patamar de 50 kton, mantendo nosso capital de giro em níveis baixos e provendo suporte para que nosso time de vendas implemente sua estratégia comercial de forma bastante efetiva e assertiva.

Também tivemos avanços no nosso programa +Excelência, cujo objetivo é melhorar a execução comercial através de uma competição saudável entre nossas equipes de vendas, replicando as melhores práticas para o restante da Companhia. Já estamos com todas as nossas filiais e centros de distribuição operando dentro desse projeto e os primeiros resultados estão começando a aparecer no número de itens por cliente, por exemplo. Igualmente importante é o nosso Programa de Excelência em Logística – PEL, que tem apresentado melhorias importantes na eficiência da nossa malha logística quando comparado com o ano passado.

Considerando os indicadores de preço² das proteínas no mercado doméstico, observamos um forte aumento no comparativo anual: mais de 30% para a carne de frango e mais de 35% para a carne de porco. Essa evolução está atrelada principalmente aos ajustes operacionais implementados pela indústria ao longo do segundo semestre de 2018 e pela forte redução dos estoques de produtos. Especificamente em relação à BRF, nosso Plano de Reestruturação Operacional e Financeira de 2018, incluiu férias coletivas em 7 de nossas plantas, adoção do mecanismo de *layoff*, ajustes em nossa capacidade instalada de produção de proteína de peru e uma forte redução dos nossos estoques de matéria-prima congelada.

No mercado internacional, os efeitos causados pela Peste Suína Africana em diversos países têm sido nitidamente nefastos para a produção da principal proteína consumida no mundo. Informações recentes³ apontam para uma redução de cerca de 30% no rebanho chinês, sendo mais de 25% quando consideradas somente as fêmeas reprodutoras. Há estimativas de mercado⁴ de uma redução de aproximadamente 25% e 35% na produção de carne suína na China em 2019 e 2020, respectivamente, quando comparado ao nível de cerca de 55 milhões de toneladas produzidas naquele país em 2018. A redução no contingente de fêmeas reprodutoras torna o problema mais delicado, pois impõe um enorme desafio em relação à recomposição do plantel, dada a duração do ciclo do suíno⁵ de aproximadamente 2 a 3 anos. Assim, avaliamos que uma resposta rápida por parte da oferta está praticamente descartada no curto prazo, trazendo impacto nas perspectivas de preços das proteínas a partir do segundo semestre do ano em todo mundo. Consequentemente, os efeitos dessa peste já começaram a impactar os preços na Ásia a partir do final deste trimestre. Em adição, preços firmes no mercado *in natura* também impactam os preços dos produtos processados.

¹ R\$680 milhões com prazo de 7 anos e R\$70 milhões com prazo de 3 anos.

² Média 2T19 vs. 2T18 dos indicadores CEPEA/ESALQ para frango inteiro congelado no atacado na Grande SP e carcaça suína especial na Grande SP, ambos em R\$/kg.

³ H1 Report of China Swine Industry in 2019 – June 2019, Boyar – www.boyar.cn.

⁴ Pork Quarterly Q3 2019 – July 2019, Rabobank.

⁵ Considerando o ciclo de cria, recria e engorda das avós, das matrizes e dos animais prontos para corte.

De forma geral, um melhor equilíbrio entre oferta e demanda no mercado interno, níveis de estoque mais adequados e um ainda tímido efeito do surto de Peste Suína Africana vem impactando os preços, resultando em uma elevação de nossos preços médios consolidados de venda em mais de 17% a/a no 2T19. Isso, combinado com uma recuperação dos volumes comercializados no período, propiciou uma expansão da receita líquida em aproximadamente 18% a/a, contribuindo sobremaneira para a expansão das margens durante o trimestre e sem impor pressão advinda da necessidade de liquidações.

Quando analisamos os volumes comercializados durante o 2T19, como destaque, podemos mencionar a recuperação da nossa capacidade plena de atendimento a mercados-chave, como Arábia Saudita, a normalização dos procedimentos de obtenção de Certificações Sanitárias Internacionais – CSI e a uma atuação comercial mais estratégica nas diferentes regiões e canais de vendas da Companhia, tanto no Brasil quanto no Mercado Internacional.

Preços mais altos das proteínas têm afetado também o mercado de animais vivos. Os preços médios de frango e suíno vivos durante o segundo trimestre de 2019 aumentaram mais de 35% e 45%⁶, respectivamente, comparado com o mesmo período do ano passado. Isso impõe maior pressão de custos para as empresas não-integradas. No caso da BRF, apresentamos um elevado nível de integração da cadeia, sendo 100% para frangos e mais de 95% para suínos, eliminando quase que totalmente a exposição da Companhia para o mercado de animais vivos. Temos trabalhado também na expansão de nossas habilitações para atendimento de mercados externos, sendo que quatro já estão em processo bastante avançado de análise e discussão.

Quando consideramos a média das cotações da bolsa para os preços dos grãos nos 6 meses que antecederam o 2T19, observamos uma inflação quando comparado com o mesmo período do ano anterior – cerca de 15% a/a⁷. Todavia, já percebemos certo arrefecimento ao longo do primeiro semestre de 2019 – queda de aproximadamente 13%⁸, o que deve beneficiar as nossas perspectivas de custos para o segundo semestre do ano. Aproveitamos esse movimento do mercado de *commodities* para aprovar em nosso Comitê de Riscos uma estratégia para alongamento das posições de estoque e elevação do nível de fixação de preços, respeitando incondicionalmente os limites da nossa política de *hedge* e de gestão de riscos definidos pelo nosso Conselho de Administração. Não utilizamos essas políticas como instrumentos de especulação financeira e de gestão do nosso capital de giro, mas como ferramentas para garantir o suprimento adequado de grãos para os nossos quase 12 mil integrados e em níveis de preços condizentes com a realidade de mercado. Seguiremos bastante disciplinados ao tratar este tema.

A despeito das perspectivas para a safra de grãos 2018/19 serem bastante robustas e positivas no Brasil e na Argentina, atravessamos recentemente um período de turbulências com relação à safra de milho nos EUA, decorrente dos constantes atrasos no plantio das lavouras como resultado dos eventos climáticos adversos naquela região. De toda forma, ainda esperamos um cenário benigno para o preço do nosso principal insumo, suportado pelas estimativas de volume recorde para a safra brasileira, que deverá se aproximar do patamar de 100 milhões de toneladas neste ano.

A inovação está na essência da BRF e pela quarta vez consecutiva a Companhia foi eleita uma das empresas de alimentos mais inovadoras do Brasil, segundo levantamento realizado pela PwC. Sendo um importante pilar estratégico, estabelecemos como meta o atingimento de cerca de 10% da nossa receita advinda de inovação até 2023. Assim, já realizamos importantes lançamentos no trimestre, como as Mini Salsichas Perdigão, Cortes de Suínos Sadia, Frango Sadia na Receita, Hambúrguer de Frango Empanado, entre outros.

⁶ Banco de Dados da Avicultura de Corte – Junho 2019, APINCO.

⁷ Variação média de preços nos 6 meses que antecederam o 2T18 e 2T19, para a composição de 2/3 milho e 1/3 soja utilizando as cotações da B3.

⁸ Variação das cotações de fechamento de dezembro de 2018 e junho de 2019 - composição de 2/3 milho e 1/3 soja utilizando as cotações da B3.

Por fim, temos avançado de forma acelerada com nossa agenda de engajamento e cultura. Os resultados colhidos até este momento não seriam possíveis sem o comprometimento e dedicação de todos os nossos colaboradores e sem a parceria dos nossos integrados e fornecedores. Temos empenhado esforços para tornar nossos compromissos fundamentais com Segurança, Qualidade e Integridade parte do jeito de ser e fazer da BRF.

E não há dúvidas de que o trabalho realizado até agora é gratificante, mas ainda há muito o que fazer. Nossas realizações nos colocam em posição privilegiada para capturarmos as excelentes oportunidades deste ciclo positivo que se avizinha, tanto em relação à indústria de proteína, quanto para conjuntura macroeconômica mais favorável para o consumo quando comparado aos últimos anos. Assim, nos manteremos fortemente aderentes ao plano de recuperação da nossa rentabilidade.

Lorival Nogueira Luz Jr.

Diretor Presidente Global

DESTAQUES

Principais Indicadores Financeiros

A Companhia destaca que a partir de 01.01.19 adotou o CPC 06 (R2) / **IFRS16**, cujo impacto foi de **R\$157 milhões no EBITDA do 2T19**. Essa norma contábil alterou o tratamento do arrendamento mercantil, sendo que a Companhia optou pela abordagem retrospectiva modificada e sem a representação de períodos comparativos. Maiores detalhes encontram-se na Nota Explicativa 3.1 das Informações Trimestrais (ITR).

Exclusão do ICMS da base de cálculo de PIS/COFINS: durante o 2T19, a Companhia registrou **ganhos nas rubricas Outros Resultados Operacionais no montante de R\$687 milhões e R\$343 milhões em Receitas Financeiras**. Esses ganhos são decorrentes de uma decisão judicial favorável à sua incorporada Perdigão Agroindustrial, que reconheceu o direito de excluir o ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS, conforme detalhado na Nota Explicativa 11 das Informações Trimestrais (ITR).

Provisão de ICMS na Cesta Básica: em junho de 2019, foi finalizado o julgamento dos embargos de declaração da Repercussão Geral no STF que discutiu o direito ao benefício fiscal de ICMS sobre produtos da Cesta Básica. Referido recurso visava a modulação dos efeitos da decisão. Como resultado desse julgamento e analisando os aspectos técnicos e jurídicos, a Companhia entende que os efeitos passam a ter perspectiva de perda provável. **Assim, a Companhia registrou no 2T19 impacto negativo de R\$359 milhões na rubrica Outros Resultados Operacionais e de R\$390 milhões em Despesas Financeiras**, conforme detalhado na Nota Explicativa 26.1 das Informações Trimestrais (ITR).

Destques	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Volumes (Mil, Toneladas)	1.090	1.083	0,7%	1.006	8,4%
Receita Líquida	8.338	7.067	18,0%	7.359	13,3%
Preço Médio (R\$/kg)	7,65	6,52	17,2%	7,32	4,5%
CPV	(6.246)	(6.472)	(3,5%)	(5.842)	6,9%
Lucro Bruto	2.092	595	251,5%	1.517	37,9%
Lucro (Prejuízo) Líquido Op. Continuadas	191	(1.435)	n.m.	(113)	n.m.
Margem Líquida - Op. Continuadas (%)	2,3%	(20,3%)	22,6 p.p.	(1,5%)	3,8 p.p.
EBITDA Ajustado	1.547	356	333,9%	748	106,7%
Margem EBITDA Ajustado (%)	18,6%	5,0%	13,6 p.p.	10,2%	8,4 p.p.
EBITDA Ajustado ex-ICMS	1.219	356	241,9%	748	62,9%
Margem EBITDA Ajustado ex-ICMS (%)	14,6%	5,0%	9,6 p.p.	10,2%	4,5 p.p.
Geração (Consumo) de Caixa	1.373	(63)	n.m.	253	443,3%
Dívida Líquida	(13.900)	(15.696)	(11,4%)	(14.238) ¹	(2,4%)
Alavancagem (Div.Líquida/EBITDA Aj. 12M)	3,74	5,69	(34,3%)	5,64¹	(33,7%)

¹ Incluindo a venda dos ativos na Europa e Tailândia (R\$1.163 milhões) e montante a receber remanescente da venda dos ativos na Argentina (R\$96 milhões)

Destques do Trimestre e Eventos Subsequentes

- 1ª emissão de debêntures da BRF no montante total de R\$750 milhões, sendo R\$680 milhões com prazo de 7 anos e R\$70 milhões com prazo de 3 anos;

- Conclusão (*closing*) da venda de 100% das ações detidas pela BRF em sociedades localizadas na Europa e Tailândia. O valor final empresa (*enterprise value*) totalizou aproximadamente US\$ 377 milhões;
- Lançamentos de novos produtos – Mini Salsichas Perdigão, cortes de Suíno Sadia, Frango Sadia na Receita, entre outros – mantendo inovação como um dos principais propulsores de crescimento de volume e rentabilidade;
- Conquista do certificado do Programa Brasileiro de Operador Econômico Autorizado – OEA: módulo de Conformidade. Esse certificado qualifica a Companhia como uma empresa segura e confiável no Comércio Internacional;
- Conclusão da implantação do Sistema de Excelência Operacional – SEO nas unidades pilotos e início do *rollout* do projeto nos demais complexos fabris da Companhia;
- Permanência da BRF na Série de Índices FTSE4Good, que mede o desempenho das principais companhias que demonstram fortes práticas relacionadas a questões Ambientais, Sociais e de Governança Corporativa.

DESEMPENHO OPERACIONAL

SEGMENTO BRASIL

As marcas mais valiosas de alimentos do país

Segmento Brasil	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Volumes (Mil, Toneladas)	519	538	(3,5%)	508	2,3%
Aves (In Natura)	122	133	(8,6%)	127	(3,9%)
Suínos e outros (In Natura)	29	29	1,6%	29	(0,2%)
Processados	368	376	(2,1%)	352	4,7%
Receita Operacional Líquida (R\$, Milhões)	4.082	3.685	10,8%	3.940	3,6%
<i>Preço médio (R\$/Kg)</i>	<i>7,86</i>	<i>6,84</i>	<i>14,8%</i>	<i>7,76</i>	<i>1,3%</i>
<i>CPV</i>	<i>(3.100)</i>	<i>(3.025)</i>	<i>2,5%</i>	<i>(3.104)</i>	<i>(0,1%)</i>
Lucro Bruto (R\$, Milhões)	982	660	48,6%	836	17,4%
<i>Margem Bruta (%)</i>	<i>24,0%</i>	<i>17,9%</i>	<i>6,1 p.p.</i>	<i>21,2%</i>	<i>2,8 p.p.</i>
EBITDA Ajustado (R\$, Milhões)	790	183	332,5%	374	111,1%
<i>Margem EBITDA Ajustado (%)</i>	<i>19,4%</i>	<i>5,0%</i>	<i>14,4 p.p.</i>	<i>9,5%</i>	<i>9,9 p.p.</i>
EBITDA Ajustado ex-ICMS (R\$, Milhões)	462	183	152,8%	374	23,4%
<i>Margem EBITDA Ajustado ex-ICMS (%)</i>	<i>11,3%</i>	<i>5,0%</i>	<i>6,4 p.p.</i>	<i>9,5%</i>	<i>1,8 p.p.</i>

2T19 x 2T18

Durante o 2T19, seguimos com a execução do nosso plano estratégico para recuperação da rentabilidade. Implementamos e aceleramos o + Excelência, importante programa com o objetivo de alavancar os resultados do Segmento Brasil por meio de estruturação de indicadores e processos que simplificam e garantem operações mais eficientes, assegurando a qualidade na execução. Além disso, continuamos com baixos níveis de investimentos comerciais diretos, principalmente para o canal varejo, e aumentamos os nossos preços médios em 14,8% a/a. Como consequência, nossos volumes caíram 3,5% a/a, porém a receita operacional líquida cresceu 10,8% a/a, suportado por um aumento de preços de 9,2% a/a na categoria de produtos processados e de 31,2% a/a no portfólio *in natura*.

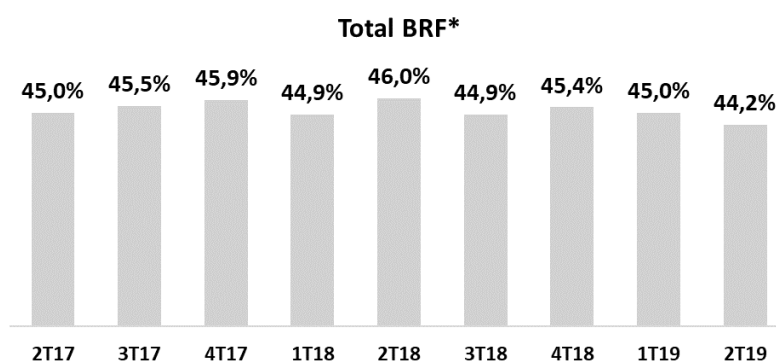
Esse desempenho positivo nos preços foi suficiente para compensar o aumento de 6,3% a/a do custo unitário médio, consequência do aumento médio de 14,7%⁹ dos preços dos grãos no período de produção dos produtos vendidos e aumento no custo de frete. Não obstante, a margem bruta expandiu 6,1 p.p. na comparação anual, atingindo 24,0% no 2T19 e nos aproximando dos níveis históricos.

As despesas com vendas, gerais e administrativas cresceram 7,3% a/a em função dos maiores investimentos em marketing no período, com o lançamento de Qualy Vita, a campanha “Fim De Semana tem S de Sadia”, a campanha “Comer Juntos” da marca Perdigão, entres outros. Entretanto, houve uma melhora das despesas como percentual da receita líquida, efeito da melhor performance comercial no período e melhor gestão dos gastos como fruto da execução da ferramenta de Orçamento Base Zero (OBZ). Como consequência, o EBITDA Ajustado do 2T19 totalizou R\$790 milhões, apresentando margem de 19,4% e expansão de 14,4 p.p. na comparação com o mesmo período do ano anterior.

Importante notar que os impactos positivos da exclusão do ICMS da base de PIS/COFINS e negativos da provisão para recolhimento do ICMS sobre produtos da Cesta Básica impactaram o EBITDA Ajustado do Brasil em +R\$687 milhões e -R\$359 milhões, respectivamente. Se excluíssemos esses efeitos, o EBITDA Ajustado seria de R\$462 milhões no 2T19, apresentando margem EBITDA Ajustada de 11,3%. Adicionalmente, a adoção do IFRS16 apresentou um efeito contábil positivo no EBITDA Ajustado de R\$80 milhões no 2T19.

Market Share

Ao final do 2T19, a Companhia atingiu 44,2% de *market share* de valor consolidado, queda de 1,8 p.p. a/a. Esse já era um movimento esperado pela Companhia, dada a estratégia de rentabilizar a operação via liderança no repasse de preços e redução de investimentos diretos para o canal do varejo. Por outro lado, ao comparar com a penúltima leitura da Nielsen, referente ao 2º bimestre de 2019, identifica-se um crescimento de 0,3 p.p., impulsionado, principalmente, pela marca Sadia. Esse ganho é fruto de uma melhor execução comercial no período, com crescimento de 4,0% t/t na quantidade de itens por cliente e na melhoria no mix de produtos. Vale mencionar que nossa concorrência também nos seguiu no movimento de preços, proporcionando um suporte para novas adequações.

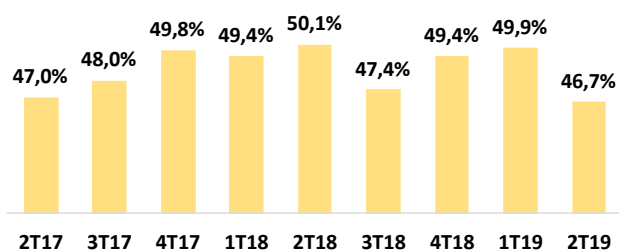


Fonte: Nielsen

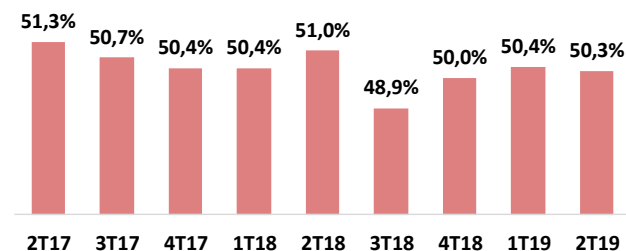
* A partir do 4T18, a marca Becel foi excluída da leitura do *market share* da Companhia, dada a extinção da *joint venture* entre a Unilever Brasil e BRF.

⁹ Variação média de preços nos 6 meses que antecedem o 2T18 e 2T19, para a composição de 2/3 milho e 1/3 soja utilizando as cotações da B3

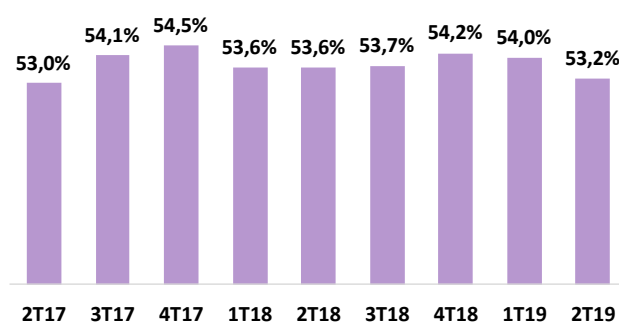
Congelados



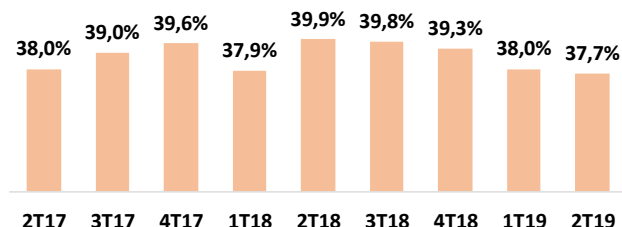
Frios



Margarinas



Embutidos



Fonte: Nielsen Retail Bimestral – Margarinas e Congelados (leitura de Abril/Maio); Embutidos e Frios (leitura de Maio/Junho).

SEGMENTO INTERNACIONAL

Após a unificação das operações internacionais sob uma única Vice-presidência de Mercados Internacionais, apresentamos a seguir as informações agregadas do Mercado Halal e de Outros Mercados Internacionais.

Segmento Internacional	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Volumes (Mil, Toneladas)	504	483	4,3%	429	17,6%
Aves (In Natura)	403	397	1,5%	342	17,8%
Suínos e outros (In Natura)	38	31	23,4%	30	26,7%
Processados	64	56	13,9%	57	11,3%
Receita Operacional Líquida (R\$, Milhões)	3.985	3.210	24,1%	3.194	24,8%
Preço médio (R\$/Kg)	7,90	6,64	19,0%	7,44	6,1%
CPV	(2.939)	(2.873)	2,3%	(2.530)	16,2%
Lucro Bruto (R\$, Milhões)	1.047	338	210,0%	664	57,7%
Margem Bruta (%)	26,3%	10,5%	15,7 p.p.	20,8%	5,5 p.p.
EBITDA Ajustado (R\$, Milhões)	693	178	288,9%	373	85,8%
Margem EBITDA Ajustado (%)	17,4%	5,6%	11,8 p.p.	11,7%	5,7 p.p.
Volume CFR* (Mil, Toneladas)	317	287	10,3%	244	29,7%
Representatividade no volume total (%)	62,7%	59,4%	3,4 p.p.	56,9%	5,9 p.p.

*Exportação Direta

MERCADO HALAL

Maior exportadora para os países do GCC

Mercado Halal	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Volumes (Mil, Toneladas)	298	295	0,8%	270	10,3%
Aves (In Natura)	258	259	(0,4%)	230	12,2%
Processados	40	36	9,6%	40	(0,8%)
Receita Operacional Líquida (R\$, Milhões)	2.370	2.107	12,5%	2.058	15,2%
Preço médio (R\$/Kg)	7,96	7,13	11,6%	7,62	4,4%
CPV	(1.697)	(1.767)	(3,9%)	(1.525)	11,3%
Lucro Bruto (R\$, Milhões)	673	340	98,0%	532	26,5%
Margem Bruta (%)	28,4%	16,1%	12,3 p.p.	25,9%	2,5 p.p.
EBITDA Ajustado (R\$, Milhões)	370	182	104,0%	285	30,2%
Margem EBITDA Ajustado (%)	15,6%	8,6%	7,0 p.p.	13,8%	1,8 p.p.
Volume CFR* (Mil, Toneladas)	115	110	4,3%	93	24,2%
Representatividade no volume total (%)	38,7%	37,4%	1,3 p.p.	34,3%	4,3 p.p.

*Exportação Direta

2T19 x 2T18

A receita líquida do Mercado Halal totalizou R\$2,4 bilhões no 2T19 (+12,5% a/a), impulsionada principalmente por: (i) aumento de preços na Arábia Saudita, decorrente da oferta restrita de produtos em função da limitação do número de plantas habilitadas para exportar àquele país; (ii) crescimento de 0,8% a/a nos volumes, mas com um melhor mix de canais e de países; (iii) aumento de preços na Turquia, após cenário desafiador de controle de preços, dada a alta inflação; (iv) ganho de participação na categoria de processados, cujos preços médios são superiores aos produtos *in natura*; e (v) impacto positivo da desvalorização cambial.

Adicionalmente, além da melhora operacional, a margem bruta expandiu como resultado do menor custo dos grãos no período, dado o ciclo mais curto para a produção do *griller* (frango pequeno com peso médio de aproximadamente 1kg). Por outro lado, as maiores despesas relacionadas à variação cambial e maiores investimentos de marketing no período do Ramadã, compensaram parcialmente esse ganho. Não obstante, o EBITDA Ajustado do Mercado Halal atingiu R\$370 milhões no 2T19, alcançando uma margem EBITDA Ajustada de 15,6% (+7,0 p.p. a/a). Adicionalmente, a adoção do IFRS16 apresentou um efeito contábil positivo no EBITDA do mercado Halal de R\$47 milhões no 2T19.

Em relação ao *market share*, encerramos o trimestre com uma participação de 43,0% no 2T19, um crescimento de 0,2 p.p. e mantendo nossa ampla liderança no mercado. A seguir apresentamos a participação de mercado em todas as categorias segundo a última leitura Nielsen do 2T19:

- (i) *griller* com 48,6% (+2,9 p.p. a/a);
- (ii) cortes de frango com 60,0% (-2,0 p.p. a/a);
- (iii) processados com 19,9% (+0,3 p.p. a/a).

Na Turquia, nossa participação de mercado cresceu 4,7 p.p. na comparação anual para 19,3% no 2T19, resultado da estratégia de fortalecimento da marca Banvit em detrimento das marcas próprias dos varejistas – *private label*. Assim, mantivemos nossa posição de liderança em praticamente todas as categorias que atuamos.

OUTROS MERCADOS INTERNACIONAIS (Ásia, África, Américas e Europa)

Outros Mercados Internacionais	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Volumes (Mil, Toneladas)	207	188	9,9%	159	29,9%
Aves (In Natura)	145	138	5,1%	112	29,2%
Suínos e outros (In Natura)	38	31	23,4%	30	26,7%
Processados	24	20	22,0%	17	39,6%
Receita Operacional Líquida (R\$, Milhões)	1.615	1.104	46,3%	1.136	42,2%
Preço médio (R\$/Kg)	7,81	5,87	33,2%	7,14	9,4%
CPV	(1.242)	(1.106)	12,3%	(1.005)	23,6%
Lucro Bruto (R\$, Milhões)	373	(2)	n.m.	131	184,1%
Margem Bruta (%)	23,1%	(0,2%)	23,3 p.p.	11,6%	11,6 p.p.
EBITDA Ajustado (R\$, Milhões)	323	(3)	n.m.	89	n.m.
Margem EBITDA Ajustado (%)	20,0%	(0,3%)	20,3 p.p.	7,8%	12,2 p.p.
Volume CFR* (Mil, Toneladas)	201	177	14,0%	151	33,1%
Representatividade no volume total (%)	97,4%	93,9%	3,5 p.p.	95,1%	3,5 p.p.

*Exportação Direta

2T19 x 2T18

No 2T19, a receita líquida totalizou R\$1,6 bilhão, um crescimento de 46,3% a/a, reflexo dos maiores volumes embarcados no trimestre (+9,9% a/a), e maiores preços médios em reais (+33,2% a/a). O surto de Peste Suína Africana em diversos mercados começou a impactar a dinâmica comercial asiática. O menor volume produzido de suínos na China refletiu em uma maior demanda por produtos importados, praticamente dobrando o volume embarcado pela Companhia para aquele país ao final do trimestre, com preços em dólares subindo 56,1% a/a. Efeito semelhante pôde ser observado no Japão e na Coreia do Sul no final do trimestre, principalmente em relação à carne de frango. Como diversos exportadores direcionaram seus produtos para a China, os dois mercados foram impactados pela redução do número de exportadores, refletindo em uma oferta mais restrita. Desse modo, a Companhia também se beneficiou de um aumento do volume exportado, acompanhado de melhores preços em dólares nesses países.

Além das alterações na dinâmica comercial dos países asiáticos que favoreceram o resultado, o aumento de volumes e preços nos demais mercados também contribuíram para o desempenho do 2T19. Embarcamos maiores volumes de frango in natura (+13,8% a/a) e processados (+69,2% a/a) para África, combinados com maiores preços médios em reais (+23,9% a/a). Nas Américas, aproveitamos a liberação das quotas de importação de cortes de frango no México ao final do 2T19, aumentando a disponibilidade de produtos destinados àquele país. A rápida reação possibilitou embarcarmos praticamente o dobro do volume em comparação com o ano anterior (+92,5% a/a) em um cenário de preços bastante atrativo. Iniciativas de melhoria de eficiência na distribuição do Chile, combinadas com aumento de preços de cortes de peru (+45,0% a/a), também contribuíram positivamente para o resultado.

O lucro bruto atingiu R\$373 milhões no 2T19, com uma margem bruta de 23,1% (+23,3 p.p. a/a). Além da melhora na dinâmica comercial, atrelada a um cenário cambial favorável, a rentabilidade foi suportada pela melhora nos custos dos grãos no período. Vale lembrar que 70% do volume vendido na região é frango, majoritariamente através de exportação direta, ou seja, sem formação de estoque. Por isso o impacto dos preços dos grãos nessa região acaba sendo mais rápido quando comparado aos demais mercados. O EBITDA Ajustado atingiu R\$323 milhões no 2T19, apresentando uma margem de 20,0% (+20,3 p.p. a/a). Em relação à adoção do IFRS16, o EBITDA dos Outros Mercados Internacionais sofreu um impacto positivo de R\$30 milhões no 2T19.

OUTROS SEGMENTOS

Outros Segmentos + Ingredientes	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Volumes (Mil, Toneladas)	66	61	8,2%	69	(3,6%)
Aves (In Natura)	2	0	n.m.	2	(7,4%)
Suínos e outros (In Natura)	0	0	n.m.	1	(71,9%)
Processados	0	0	n.m.	3	(86,8%)
Outras Vendas	64	61	n.m.	64	n.m.
Receita Operacional Líquida (R\$, Milhões)	276	182	51,7%	225	22,8%
<i>CPV</i>	(214)	(144)	49,3%	(202)	6,1%
Lucro Bruto (R\$, Milhões)	62	39	60,6%	23	170,4%
<i>Margem Bruta (%)</i>	22,4%	21,2%	1,2 p.p.	10,2%	12,2 p.p.
EBITDA Ajustado (R\$, Milhões)	46	26	81,2%	6	613,4%
<i>Margem EBITDA Ajustado (%)</i>	16,8%	14,0%	2,7 p.p.	2,9%	13,9 p.p.

O EBITDA Ajustado “Outros Segmentos” atingiu R\$46 milhões no 2T19, atingindo uma margem de 16,8%. A melhora da rentabilidade é explicada pela menor liquidação de matéria prima no período e uma melhor performance comercial da BRF *Ingredients*.

Corporate

Corporate - R\$ Milhões	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Receita Operacional Líquida	(5)	(11)	(49,2%)	0	n.m.
Lucro Bruto	1	(441)	n.m.	(6)	n.m.
EBITDA Ajustado	17	(30)	n.m.	(6)	n.m.

O EBITDA Ajustado totalizou R\$17 milhões no 2T19 devido a reversões de provisões no período.

DESEMPENHO FINANCEIRO

Receita Operacional Líquida (ROL)

Volumes - Mil Toneladas	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Aves (In Natura)	525	530	(0,8%)	470	11,9%
Suínos e outros (In Natura)	68	60	13,5%	61	12,3%
Processados	432	432	0,0%	412	5,0%
Outras Vendas	64	61	5,0%	64	0,9%
Total	1.090	1.083	0,7%	1.006	8,4%
ROL (R\$ Milhões)	8.338	7.067	18,0%	7.359	13,3%
Preço Médio (ROL)	7,65	6,52	17,2%	7,32	4,5%

No 2T19, a Receita Líquida da Companhia totalizou R\$8,3 bilhões, aumento de 18,0% a/a. O crescimento foi marcado pelo melhor desempenho comercial em todas as regiões, sendo os principais destaques: (i) +46,3% a/a na receita líquida dos outros mercados internacionais, reflexo do melhor preço (+33,2% a/a) e volume (+9,9% a/a), principalmente nos mercados asiáticos; (ii) crescimento de preços médios de 14,8% a/a no Brasil, em linha com a estratégia de rentabilizar a operação; e (iii) o bom desempenho do Mercado Halal, dado aumento de preços na Arábia Saudita e Turquia e melhor mix de canais, países e produtos.

Custo do Produto Vendido (CPV)

CPV - R\$ Milhões	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Custo do Produto Vendido	(6.246)	(6.472)	(3,5%)	(5.842)	6,9%
<i>R\$/Kg</i>	<i>5,73</i>	<i>5,97</i>	<i>(4,0%)</i>	<i>5,81</i>	<i>(1,4%)</i>

O CPV melhorou 3,5% a/a no 2T19, reflexo de diversos fatores não recorrentes que impactaram negativamente o 2T18, como os gastos relacionados à Operação Trapaça, greve dos caminhoneiros, plano de reestruturação corporativa, entre outros. Contudo, essa melhora foi parcialmente compensada pelo aumento médio dos preços dos grãos em 14,7%¹⁰ no período de produção dos produtos vendidos, principalmente no mercado Brasil, bem como o aumento nos custos dos fretes.

Lucro Bruto

Lucro Bruto - R\$ Milhões	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Lucro Bruto	2.092	595	251,5%	1.517	37,9%
<i>Margem Bruta (%)</i>	<i>25,1%</i>	<i>8,4%</i>	<i>16,7 p.p.</i>	<i>20,6%</i>	<i>4,5 p.p.</i>

A margem bruta totalizou 25,1% no 2T19, crescimento de 16,7 p.p. a/a, devido ao melhor resultado operacional em todas as regiões em que atuamos. Ao longo do trimestre, seguimos com a nossa estratégia de rentabilizar a operação através de aumento de preços e melhor execução comercial. Desse modo, o aumento do preço unitário superou integralmente o incremento dos custos unitários dos produtos vendidos.

¹⁰ Variação média de preços nos 6 meses que antecedem o 2T18 e 2T19, para a composição de 2/3 milho e 1/3 soja utilizando as cotações da B3.

Despesas Operacionais

Despesas Operacionais - R\$ Milhões	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Despesas com Vendas	(1.255)	(1.136)	10,5%	(1.141)	10,0%
<i>% sobre a ROL</i>	<i>(15,1%)</i>	<i>(16,1%)</i>	<i>1,0 p.p.</i>	<i>(15,5%)</i>	<i>0,4 p.p.</i>
Despesas Administrativas e Honorários	(136)	(125)	8,5%	(141)	(3,6%)
<i>% sobre a ROL</i>	<i>(1,6%)</i>	<i>(1,8%)</i>	<i>0,1 p.p.</i>	<i>(1,9%)</i>	<i>0,3 p.p.</i>
Despesas Operacionais Totais	(1.391)	(1.262)	10,3%	(1.282)	8,5%
<i>% sobre a ROL</i>	<i>(16,7%)</i>	<i>(17,9%)</i>	<i>1,2 p.p.</i>	<i>(17,4%)</i>	<i>0,7 p.p.</i>

As despesas operacionais totais aumentaram 10,3% a/a no 2T19. Esse aumento é resultado principalmente de: (i) maiores despesas de frete no mercado internacional por conta da desvalorização cambial; (ii) investimentos em marketing para fortalecimento das nossas marcas, tanto no mercado doméstico, quanto no mercado Halal; e (iii) gastos trabalhistas relacionado a desligamentos. Contudo, as despesas totais, como percentual da receita líquida, melhoraram 1,2 p.p. a/a, fruto da melhor alavancagem operacional.

Outros Resultados Operacionais

Outros Resultados Operacionais - R\$ Milhões	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Outros Resultados Operacionais	230	(65)	n.m.	(77)	n.m.
<i>% sobre a ROL</i>	<i>2,8%</i>	<i>(0,9%)</i>	<i>n.m.</i>	<i>(1,0%)</i>	<i>n.m.</i>

No 2T19, totalizamos um resultado líquido positivo de R\$230 milhões na rubrica “Outros Resultados Operacionais”, uma variação de R\$295 milhões em relação ao 2T18, decorrentes dos lançamentos da provisão para pagamento do ICMS sobre a Cesta Básica e do ganho relativo à exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS, conforme citado acima.

Resultado Financeiro

Resultado Financeiro - R\$ Milhões	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Receitas Financeiras	669	998	(33,0%)	300	123,3%
Despesas Financeiras	(1.288)	(1.754)	(26,6%)	(748)	72,3%
Resultado Financeiro Líquido	(619)	(756)	(18,0%)	(448)	38,2%

O resultado financeiro líquido totalizou uma despesa de R\$619 milhões no 2T19. Os principais componentes foram agrupados nas categorias a seguir:

- (i) **Juros líquidos** sobre a dívida líquida representaram uma despesa líquida de R\$364 milhões no 2T19.
- (ii) **Ajuste a valor presente (AVP)** no total de R\$77 milhões negativos no 2T19. O AVP segrega a parcela de receita/despesa financeira da estrutura dos negócios com clientes/fornecedores. Este montante é compensado no lucro bruto.
- (iii) **Juros e/ou correção monetária sobre direitos, obrigações, impostos e outros** totalizaram uma despesa de R\$186 milhões no 2T19. Essas despesas são decorrentes (i) da parcela de juros referente à perda judicial relacionada ao crédito de ICMS sobre os produtos da cesta básica no valor de R\$390 milhões, conforme demonstrado na Nota Explicativa 26.1 das Informações Trimestrais (ITR); (ii) do efeito contábil do IFRS16, que elevou os juros apropriados

de arrendamento mercantil para R\$40 milhões no trimestre, conforme Nota Explicativa 23.2 do ITR; (iii) da constituição de provisões para contingências no valor de R\$48 milhões; (iv) do ganho judicial sobre a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS no valor de R\$366 milhões positivos, conforme Nota Explicativa 11 do ITR; e (v) de outros juros e outras obrigações no montante de R\$74 milhões negativos.

(iv) **Resultado de variação cambial e outros** de R\$7 milhões positivos no 2T19. Esse resultado reflete o impacto do câmbio sobre os saldos patrimoniais em moeda estrangeira da Companhia, bem como os ajustes a valor de mercado de instrumentos financeiros derivativos. Esse resultado compreende, principalmente, (i) a variação cambial sobre ativos e passivos denominados em moeda estrangeira de R\$25 milhões negativos; e (ii) valor justo sobre derivativos de R\$33 milhões positivos.

Lucro (Prejuízo) Líquido

Lucro / (Prejuízo) Líquido - R\$ Milhões	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Lucro / (Prejuízo) Líquido - Op. Continuadas	191	(1.435)	n.m.	(113)	n.m.
<i>Margem Líquida (%)</i>	<i>2,3%</i>	<i>(20,3%)</i>	<i>n.m.</i>	<i>(1,5%)</i>	<i>n.m.</i>
Lucro / (Prejuízo) Líquido - Total Societário	325	(1.466)	n.m.	(1.012)	n.m.

¹ Resultado por Ação (em R\$) consolidado, excluindo as ações em tesouraria

A Companhia apurou lucro líquido relativo às operações continuadas de R\$191 milhões e societário de R\$325 milhões no 2T19, resultado da melhora operacional em todos os segmentos, menores despesas financeiras líquidas e impactos não-recorrentes relacionados ao ICMS no 2T19.

EBITDA Ajustado

EBITDA - R\$ Milhões	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Resultado Líquido Consolidado	191	(1.435)	n.m.	(113)	n.m.
Imposto de Renda e Contribuição Social	120	(49)	n.m.	(177)	n.m.
Financeiras Líquidas	619	756	(18,0%)	448	38,2%
Depreciação e Amortização	577	450	28,4%	565	2,3%
EBITDA	1.507	(278)	n.m.	723	108,5%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>18,1%</i>	<i>(3,9%)</i>	<i>n.m.</i>	<i>9,8%</i>	<i>8,3 p.p.</i>
Impactos Operação Carne Fraca/Trapaça	31	288	(89,1%)	11	175,2%
Dívida designada como hedge accounting	0	163	n.m.	0	n.m.
Reestruturação Corporativa	(0)	144	n.m.	17	n.m.
Impactos Paralisação Caminhoneiros	0	75	n.m.	0	n.m.
Recuperações tributárias	(1)	(19)	(97,4%)	(4)	(86,8%)
Participação de acionistas não controladores	(3)	(15)	(79,8%)	1	n.m.
Alienação de negócios (Impairment)	12	0	n.m.	0	n.m.
EBITDA Ajustado	1.547	356	333,9%	748	106,7%
<i>Margem EBITDA Ajustado (%)</i>	<i>18,6%</i>	<i>5,0%</i>	<i>13,6 p.p.</i>	<i>10,2%</i>	<i>8,4 p.p.</i>

O EBITDA Ajustado do 2T19 totalizou R\$1.547 milhões, um aumento de R\$1.191 milhões na comparação anual. A margem ajustada totalizou 18,6%, uma expansão de 13,6 p.p. a/a. Este resultado reflete a maior rentabilidade em todos os mercados, indicando uma melhor execução comercial com foco na rentabilização da operação por meio de reajustes de preços e melhor *mix*.

A adoção do IFRS 16 impactou positivamente o EBITDA em R\$157 milhões no 2T19. Dado que a norma já contempla todos os ativos da Companhia, valores similares deverão ser observados nos próximos trimestres de 2019. Mais informações estão incluídas na nota explicativa 3.1 das Informações Trimestrais (ITR).

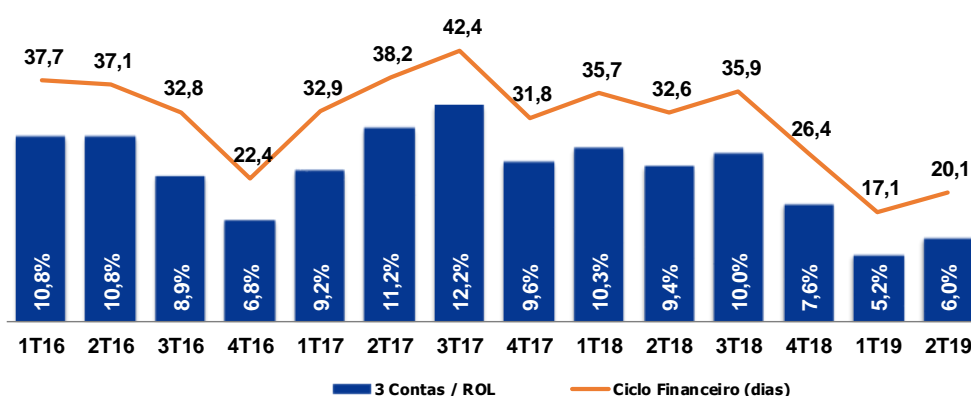
Vale salientar dois lançamentos tributários registrados em nosso resultado operacional do 2T19: um deles reconhecendo uma provisão de cerca de R\$390 milhões referente ao recolhimento de ICMS sobre produtos da cesta básica e outro sobre o êxito na discussão sobre a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS no valor de cerca de R\$690 milhões. Se excluirmos os impactos tanto do ICMS sobre a base de PIS/COFINS como do ICMS sobre a cesta básica, conforme mencionado acima, o EBITDA Ajustado totalizaria R\$1.219 milhões no 2T19, apresentando uma margem de 14,6%, evidenciando a expressiva melhora operacional da Companhia durante o 2T19.

GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO E CICLO FINANCEIRO

Com a adoção do IFRS16 a partir de 2019, conforme descrito na Nota Explicativa 3.1, alguns efeitos passaram a ser ajustados pela Companhia na apuração do Giro de Contas a Pagar. **Como forma de manutenção da base comparativa e, para melhor refletir o indicador, todas as adições e reversões associadas à adoção da nova prática estão sendo ajustadas no cálculo.**

O ciclo financeiro do segundo trimestre de 2019 da Companhia fechou em 20,1 dias, uma redução de 4,2 dias quando comparado com o 2T18 colocado na mesma base de comparação (somente operações continuadas). A melhora do ciclo financeiro decorre, principalmente, da (i) redução dos níveis de matéria-prima congelada e produto acabado, no âmbito do Plano de Reestruturação Operacional e Financeira (“Plano”), inicialmente divulgado em 29/06/2018 e executado durante o segundo semestre de 2018; e (ii) pela estruturação do Fundo de Direitos Creditórios – Clientes BRF em dezembro de 2018, também no âmbito do mesmo Plano.

Ciclo Financeiro (fim de período): Clientes + Estoques – Fornecedores



*Valores consideram as operações continuadas e descontinuadas até o 4T18. A partir do 1T19, foram considerados somente os valores referentes às operações continuadas.

FLUXO DE CAIXA GERENCIAL

O fluxo de caixa operacional das operações continuadas no 2T19 totalizou R\$1.162 milhões, R\$1.014 milhões acima do realizado pelas operações consolidadas (continuadas + descontinuadas) no mesmo período do ano anterior, principalmente devido ao aumento no EBITDA em R\$1.809 milhões em relação ao 2T18, que foi parcialmente compensado pelo impacto negativo de R\$499 milhões na linha de fornecedores dado o menor ritmo de compras de grãos no 2T19. Dessa forma, totalizamos uma geração de caixa operacional, após dispêndios em CAPEX, de R\$692 milhões neste trimestre, adição de R\$921 milhões quando comparado aos R\$229 milhões consumidos durante o 2T18.

em milhões de BRL	2T19	2T18 ¹	1T19
EBITDA Ajustado	1.547	371	748
<i>Impactos Operação Carne Fraca/Trapaça</i>	(31)	(288)	(11)
<i>Dívida designada como hedge accounting</i>	0	(185)	0
<i>Reestruturação Corporativa</i>	0	(144)	(17)
<i>Impactos Greve dos Caminhoneiros</i>	0	(75)	0
<i>Recuperações tributárias</i>	1	19	4
<i>Participação de acionistas não controladores</i>	3	13	(1)
<i>Alienação de negócios (Impairment)</i>	(12)	0	0
<i>Hiperinflação</i>	0	(11)	0
EBITDA	1.507	(301)	723
Capital de Giro	(295)	188	(71)
Δ Clientes	(62)	1	352
Δ Estoques	19	(62)	(208)
Δ Fornecedores	(251)	248	(214)
Outras variações	(51)	262	(140)
Fluxo de Caixa Operacional	1.162	148	512
CAPEX	(353)	(378)	(315)
Arrendamento Mercantil IFRS16	(117)	0	(107)
Fluxo de Caixa Operacional c/ Capex	692	(229)	90
M&A e Venda de ativos	1.249	18	440
Fluxo de Caixa de Investimentos	779	(360)	18
Finanças - efeito caixa	(162)	344	(222)
Juros recebidos	26	76	39
Juros pagos	(389)	(363)	(168)
VC de Disponibilidades	(43)	90	74
Fluxo de Caixa Financeiro	(568)	148	(277)
Fluxo de Caixa Livre	1.373	(63)	253
Captações/Amortizações	(651)	329	(687)
Variação de Caixa	721	265	(434)

em milhões de BRL	2T19	2T18 ¹	1T19
Caixa Inicial	6.278	7.274	6.711
Variação de Caixa	721	265	(434)
Caixa Final	6.999	7.539	6.277
Dívida Inicial	21.776	21.293	22.400
Captações/Amortizações	(651)	329	(687)
VC da dívida	(152)	1.413	(28)
Juros da dívida e derivativos	(74)	201	90
Dívida Final	20.899	23.235	21.775
Dívida Líquida	13.900	15.696	15.498

¹ Incluindo operações continuadas + descontinuadas

ENDIVIDAMENTO

R\$ Milhões	Em 30.06.2019			Em 31.12.2018 ¹	
	Endividamento	Circulante	Não Circulante	Total	Total
Moeda Nacional	(3,769)	(6,509)	(10,277)	(10,627)	(3.3%)
Moeda Estrangeira	(1,110)	(9,511)	(10,621)	(11,929)	(11.0%)
Endividamento Bruto	(4,879)	(16,020)	(20,899)	(22,556)	(7.3%)
Caixa e Aplicações*					
Moeda Nacional	2,632	371	3,002	5,341	(43.8%)
Moeda Estrangeira	3,940	57	3,997	1,605	149.0%
Total Aplicações	6,572	427	6,999	6,946	0.8%
Endividamento Líquido	1,693	(15,593)	(13,900)	(15,610)	(11.0%)

¹ Endividamento e aplicações incluem as operações descontinuadas no montante de R\$156 milhões e R\$235 milhões respectivamente.

* O caixa considerado é composto por: Caixa e Equivalentes de Caixa, Aplicações Financeiras, Caixa Restrito e Ativos Financeiros Derivativos.

O endividamento bruto total das operações continuadas no valor de R\$20.899 milhões, conforme demonstrado acima, contabiliza o endividamento total financeiro somados aos Passivos de Instrumentos Financeiros Derivativos, no valor de R\$118 milhões, conforme Nota Explicativa 22 das Informações Trimestrais (ITR). Do 2T18 para o 2T19, as amortizações líquidas de captações totalizaram R\$1.657 milhões no período.

No 2T19, a dívida líquida das operações continuadas da Companhia totalizou R\$13.900 milhões, decréscimo de R\$1.796 milhões quando comparada aos R\$15.696 milhões das operações consolidadas (continuadas + descontinuadas) do 2T18. Esse decréscimo teve como destaques: (i) uma geração de caixa livre de R\$1.262 milhões entre o 2T18 e o 2T19; e (ii) R\$232 milhões de redução da dívida bruta devido à variação cambial. Desse modo a alavancagem líquida da Companhia, medida pela razão entre a dívida líquida e o EBITDA Ajustado dos últimos doze meses, atingiu 3,74x no 2T19. Quando desconsideramos os efeitos da adoção do IFRS16 no EBITDA Ajustado das operações continuadas, chegamos a uma alavancagem líquida de 4,09x no 2T19.

Por fim, a Companhia reitera que não possui cláusulas restritivas (*covenants*) de alavancagem financeira.

INVESTIMENTO (CAPEX)

Os investimentos realizados no trimestre totalizaram R\$353 milhões, desconsiderando o impacto contábil referente à adoção do IFRS16, o que representa uma redução de 7,0 % em relação ao 2T18, sendo R\$ 104 milhões destinados para crescimento, eficiência e suporte; R\$ 195 milhões para ativos biológicos e R\$ 54 milhões para arrendamento mercantil e outros. Considerando o impacto contábil referente a adoção do IFRS16, o valor total de CAPEX totaliza R\$ 470 milhões.

CAPEX - R\$ milhões	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Crescimento	22	21	4,8%	7	211,4%
Eficiência	8	12	(33,3%)	11	(25,4%)
Suporte	74	89	(16,9%)	67	10,7%
Ativos Biológicos	195	208	(6,3%)	186	5,1%
Arrendamento Mercantil e Outros	54	48	12,5%	45	20,3%
Total s/ IFRS16	353	378	(6,6%)	315	12,0%
Impacto Arrendamento IFRS16	117	-	-	107	-
Total	470	378	24,3%	422	11,3%

Dentre os principais projetos do 2T19 destacam-se:

- **Atendimento a Mercado:**
 - (i) Projetos para produção de industrializados para atendimento da demanda do Mercado Interno
 - (ii) Aumento de produção de itens in natura para atendimento de demanda do Mercado Externo
- **Eficiência:**
 - (i) Projetos para implementar os conceitos da Indústria 4.0 em frigoríficos de abates de frango
 - (ii) Projetos de Eficiência Energética para as unidades produtivas
- **Suporte/TI:**
 - (i) Projetos de reposição de ativos do parque fabril
 - (ii) Melhorias das condições de trabalho de funcionários nos processos de produção
 - (iii) Atualizações sistêmicas de Tecnologia
 - (iv) Projetos de otimização e controle de processos relacionados a área comercial e *supply chain*
- **Suporte/Qualidade:**
 - (i) Projetos de aprimoramento dos processos de controle e qualidade em frigoríficos, fábricas e granjas

RELACIONAMENTO COM AUDITORES INDEPENDENTES

Nos termos da Instrução CVM no 381, de 14 de janeiro de 2003, a Companhia informa que a sua política de contratação de serviços não relacionados a auditoria externa se substancia nos princípios que preservam a independência do auditor.

Em atendimento a Instrução CVM no 381/03, no período findo em 30 de junho de 2019, a KPMG Auditores Independentes não foi contratada para a execução de serviços não relacionados a auditoria externa.

Nos termos da Instrução CVM 480/09, a administração em reunião realizada em 8.08.2019 declara que discutiu, reviu e concordou com as informações expressas no relatório de revisão dos auditores independentes sobre as informações financeiras relativas ao 2T19.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO

DRE - R\$ Milhões	2T19	2T18	Var a/a	1T19	Var t/t
Receita Operacional Líquida	8.338	7.067	18,0%	7.359	13,3%
Custo das Vendas	(6.246)	(6.472)	(3,5%)	(5.842)	6,9%
<i>% sobre a ROL</i>	<i>(74,9%)</i>	<i>(91,6%)</i>	<i>16,7 p.p.</i>	<i>(79,4%)</i>	<i>4,5 p.p.</i>
Lucro Bruto	2.092	595	251,5%	1.517	37,9%
<i>% sobre a ROL</i>	<i>25,1%</i>	<i>8,4%</i>	<i>16,7 p.p.</i>	<i>20,6%</i>	<i>4,5 p.p.</i>
Despesas Operacionais	(1.391)	(1.262)	10,3%	(1.282)	8,5%
<i>% sobre a ROL</i>	<i>(16,7%)</i>	<i>(17,9%)</i>	<i>1,2 p.p.</i>	<i>(17,4%)</i>	<i>0,7 p.p.</i>
Despesas com Vendas	(1.255)	(1.136)	10,5%	(1.141)	10,0%
<i>% sobre a ROL</i>	<i>(15,1%)</i>	<i>(16,1%)</i>	<i>1,0 p.p.</i>	<i>(15,5%)</i>	<i>0,4 p.p.</i>
Fixas	(812)	(740)	9,7%	(749)	8,5%
Variáveis	(443)	(396)	11,9%	(392)	13,0%
Despesas administrativas	(136)	(125)	8,5%	(141)	(3,6%)
<i>% sobre a ROL</i>	<i>(1,6%)</i>	<i>(1,8%)</i>	<i>0,1 p.p.</i>	<i>(1,9%)</i>	<i>0,3 p.p.</i>
Honorários dos administradores	(8)	(9)	(14,9%)	(6)	27,0%
<i>% sobre a ROL</i>	<i>(0,1%)</i>	<i>(0,1%)</i>	<i>0,0 p.p.</i>	<i>(0,1%)</i>	<i>(0,0) p.p.</i>
Gerais e administrativas	(128)	(116)	10,4%	(135)	(5,0%)
<i>% sobre a ROL</i>	<i>(1,5%)</i>	<i>(1,6%)</i>	<i>0,1 p.p.</i>	<i>(1,8%)</i>	<i>0,3 p.p.</i>
Resultado Operacional	700	(667)	n.m.	235	198,0%
<i>% sobre a ROL</i>	<i>8,4%</i>	<i>(9,4%)</i>	<i>n.m.</i>	<i>3,2%</i>	<i>5,2 p.p.</i>
Outros Resultados Operacionais	230	(65)	n.m.	(77)	n.m.
Resultado da Equivalência Patrimonial	(1)	3	n.m.	(0)	421,2%
EBIT	930	(728)	n.m.	158	487,9%
<i>% sobre a ROL</i>	<i>11,2%</i>	<i>(10,3%)</i>	<i>n.m.</i>	<i>2,1%</i>	<i>9,0 p.p.</i>
Resultado Financeiro Líquido	(619)	(756)	(18,0%)	(448)	38,2%
Resultado antes dos Impostos	311	(1.484)	n.m.	(290)	n.m.
<i>% sobre a ROL</i>	<i>3,7%</i>	<i>(21,0%)</i>	<i>n.m.</i>	<i>(3,9%)</i>	<i>n.m.</i>
Imposto de renda e contribuição social	(120)	49	n.m.	177	n.m.
<i>% sobre o resultado antes dos impostos</i>	<i>(38,5%)</i>	<i>(3,3%)</i>	<i>(35,2) p.p.</i>	<i>(60,9%)</i>	<i>22,4 p.p.</i>
Lucro (Prejuízo) Líquido - Op. Continuadas	191	(1.435)	n.m.	(113)	n.m.
<i>% sobre a ROL</i>	<i>2,3%</i>	<i>(20,3%)</i>	<i>22,6 p.p.</i>	<i>(1,5%)</i>	<i>3,8 p.p.</i>
Lucro (Prejuízo) Líquido - Total societário	325	(1.466)	n.m.	(1.012)	n.m.
<i>% sobre a ROL</i>	<i>3,7%</i>	<i>(18,2%)</i>	<i>21,9 p.p.</i>	<i>(12,5%)</i>	<i>n.m.</i>
EBITDA	1.507	(278)	n.m.	723	108,5%
<i>% sobre a ROL</i>	<i>18,1%</i>	<i>(3,9%)</i>	<i>22,0 p.p.</i>	<i>9,8%</i>	<i>8,3 p.p.</i>
EBITDA Ajustado	1.547	356	333,9%	748	106,7%
<i>% sobre a ROL</i>	<i>18,6%</i>	<i>5,0%</i>	<i>13,5 p.p.</i>	<i>10,2%</i>	<i>8,4 p.p.</i>

BALANÇO PATRIMONIAL

Balanço Patrimonial Ativo - R\$ Milhões	30.06.19	31.03.19	31.12.18
Ativo			
Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	5.236	4.495	4.870
Aplicações financeiras	585	589	507
Contas a receber de clientes	2.461	2.406	2.605
Tributos a recuperar	1.067	1.170	1.067
Juros sobre Capital Próprio a Receber	0	3	7
Títulos a receber	104	113	115
Estoques	4.035	4.057	3.877
Ativos biológicos	1.556	1.538	1.513
Instrumentos financeiros derivativos	156	138	182
Outros direitos	479	477	452
Despesas antecipadas	177	229	232
Caixa Restrito	594	375	277
Ativos mantidos para a venda	121	161	170
Ativos de Operações Descontinuadas e mantidos para a venda	0	1.810	3.157
Total Circulante	16.572	17.562	19.031
Não Circulante			
Ativo realizável a longo prazo	8.172	7.494	7.549
Aplicações financeiras	201	291	291
Contas a receber de clientes	8	7	8
Depósitos judiciais	747	677	669
Ativos biológicos	1.066	1.056	1.061
Títulos a receber	74	83	89
Tributos a recuperar	4.057	2.995	3.150
Impostos diferidos	1.697	1.817	1.520
Caixa restrito	226	390	584
Outros ativos não circulantes	95	178	177
Permanente	17.417	17.832	15.802
Investimentos	10	78	86
Imobilizado	12.456	12.727	10.697
Intangível	4.951	5.028	5.019
Total do Não Circulante	25.589	25.327	23.351
Total do Ativo	42.161	42.888	42.382

Balço Patrimonial Passivo - R\$ Milhões	30.06.19	31.03.19	31.12.18
Passivo e Patrimônio Líquido			
Circulante			
Empréstimos e financiamentos	4.761	5.071	4.547
Fornecedores	5.875	6.060	5.552
Fornecedores Risco Sacado	586	688	886
Salários e obrigações sociais	664	587	555
Obrigações tributárias	436	344	403
Juros sobre capital próprio e dividendos a pagar	0	1	6
Participações de administradores e funcionários	90	43	64
Instrumentos financeiros derivativos	118	155	235
Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	1.318	505	496
Plano de benefícios a empregados	95	95	95
Outros passivos circulantes	527	564	518
Passivos diretamente relacionados a ativos mantidos para venda	0	409	1.132
Total Circulante	14.470	14.523	14.489
Não Circulante			
Empréstimos a financiamentos	16.020	16.549	17.618
Fornecedores	1.925	1.966	180
Obrigações tributárias	158	160	162
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	787	834	855
Impostos sobre a renda diferidos	87	93	66
Plano de benefícios a empregados	401	391	373
Outros passivos não circulantes	870	1.075	1.108
Total do Não Circulante	20.246	21.066	20.362
Total do Passivo	34.716	35.589	34.851
Patrimônio Líquido			
Capital social	12.460	12.460	12.460
Reservas de capital	211	128	115
Outros resultados abrangentes	(434)	(490)	(1.276)
Prejuízos Acumulados	(4.980)	(5.280)	(4.279)
Ações em tesouraria	(51)	(57)	(57)
Participação dos acionistas não controladores	238	537	567
Total do Patrimônio Líquido	7.445	7.299	7.532
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	42.161	42.888	42.382