

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO TERCEIRO TRIMESTRE DE 2019



Valor de Mercado
R\$29,2 bi – US\$7,1 bi

Cotações
BRFS3 R\$35,96 – BRFS
US\$8,72
Base: 07.11.2019

Ações emitidas:
812.473.246 ações ON
713.446 ações em
tesouraria
Base: 30/09/2019

Teleconferência
Sexta-feira,
08/11/2019
10h00 BRT
8h00 US ET

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:
Carlos Alberto Moura
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, 8 de novembro de 2019 – A BRF S.A. (B3: BRFS3; NYSE:BRF) – “BRF” ou “Companhia” divulga seus resultados do 3º Trimestre de 2019 (3T19). 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 da contabilização das operações de 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\$8.459 milhões no 3T19, +8,4% a/a;**
- **EBITDA Ajustado de R\$1.609 milhões no 3T19, +178,1% a/a;** inclui ganho líquido de R\$467 milhões referente a ações tributárias. Excluindo-se esse ganho, o EBITDA Ajustado totalizaria R\$1.142 milhões;
- **Margem EBITDA Ajustada de 19,0% no 3T19, +11,6 p.p. a/a;** excluindo-se o ganho líquido das ações tributárias, a margem EBITDA Ajustada seria de 13,5%;
- **Lucro líquido de R\$445,6 milhões no 3T19** nas operações continuadas e lucro líquido total societário de R\$304,4 milhões no 3T19, comparado com prejuízo de R\$812,4 milhões no 3T18.

• SEGMENTO BRASIL

- **Receita Líquida de R\$4.382 milhões no 3T19, +6,3% a/a;**
- **EBITDA Ajustado de R\$1.008 milhões no 3T19, +153,1% a/a;** excluindo-se o ganho líquido das ações tributárias, o EBITDA Ajustado totalizaria R\$541 milhões;
- **Margem EBITDA Ajustada de 23,0% no 3T19, +13,3 p.p. a/a;** excluindo-se o ganho líquido das ações tributárias, a margem EBITDA Ajustada seria de 12,3%;

• SEGMENTO INTERNACIONAL

- **Receita Líquida de R\$3.796 milhões no 3T19, +10,6% a/a;**
- **EBITDA Ajustado de R\$678 milhões no 3T19, +193,7% a/a;**
- **Margem EBITDA Ajustada de 17,9% no 3T19, +11,1 p.p. a/a.**

DESTAQUES FINANCEIROS

- **Geração de caixa operacional de R\$1.364 milhões no 3T19;**
- **Alavancagem líquida (dívida líquida/ EBITDA Ajustado) de 2,90x no 3T19;**
- **Posição de caixa de aproximadamente R\$7,7 bilhões no final do 3T19;**
- **Ciclo financeiro de 18,1 dias no fim do 3T19, redução de 10,1 dias vs. 3T18.**



Disclaimer

As declarações contidas neste relatório relativas às perspectivas dos negócios da Companhia, 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),

Os resultados do terceiro trimestre de 2019 (3T19) demonstram a recuperação, evolução e consolidação dos fundamentos do nosso negócio. Reportamos EBITDA Ajustado de R\$1.609 milhões, com margem EBITDA ajustada de 19%. Neste período, registramos um ganho tributário referente à exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS, no valor de R\$467 milhões, fruto de uma ação transitada em julgado em favor da Companhia. Ainda que desconsiderássemos esse ganho, o EBITDA Ajustado no 3T19 totalizaria R\$1.142 milhões, praticamente o dobro do valor registrado no 3T18, com margem EBITDA ajustada de aproximadamente 14%. Esse resultado reflete a estratégia de rentabilização da operação no segmento Brasil, os efeitos da peste suína africana na Ásia e a priorização de países e canais mais rentáveis no mercado internacional, comprovando a sustentação de um novo patamar de rentabilidade e em linha com o Plano Estratégico divulgado no ano passado. Como consequência da manutenção de um cenário mais equilibrado entre oferta e demanda no setor de proteínas, continuamos observando uma trajetória de crescimento no preço médio de venda em relação ao mesmo período do ano passado, com consequente transmissão para as nossas margens operacionais.

Em nosso segmento Brasil, apresentamos retomada de volumes e crescemos cerca de 8% em relação ao segundo trimestre de 2019 (2T19), praticamente atingindo o mesmo patamar do ano passado. Mesmo considerando certo arrefecimento dos preços de frango *in natura* no mercado doméstico de aproximadamente 4% t/t¹, conseguimos manter nosso preço médio de venda estável em relação ao trimestre anterior. Vale lembrar que o mercado *in natura* representa aproximadamente 30% do volume comercializado no mercado doméstico, sendo o frango 80% desse total. Dessa forma, confirmamos a nossa estratégia de recuperação de rentabilidade nas categorias de processados, que pode ser verificado pelo aumento de mais de 35% no EBITDA Ajustado ex-ICMS do segmento, com margem de mais de 12%. Esse desempenho é fruto da coerência da nossa estratégia comercial e da solidez de nossas marcas.

No mercado Halal, após o pico de demanda sazonal do 2T19 em função das celebrações do Ramadã, mantivemos nossa ampla liderança mesmo com certo arrefecimento de volumes e margens comparado com o trimestre anterior. Os volumes se mantiveram similares aos do mesmo trimestre de 2018, que conjuntamente com a elevação da taxa de câmbio, favoreceram o atingimento de uma margem EBITDA Ajustada de 14%, aproximadamente.

Adicionalmente, para reforçar nossa atuação e presença no mercado saudita, acabamos de anunciar ao mercado a assinatura de um memorando de entendimentos com a *Saudi Arabian Government Investment Authority* – SAGIA para a construção de uma planta de processados de frango na Arábia Saudita. Essa iniciativa consolida a posição da BRF no mercado saudita, onde atuamos desde meados da década de 1970 por meio da marca Sadia, líder no setor de alimentos em várias categorias. O portfólio da nova planta vai incluir produtos de alto valor agregado, como cortes empanados e marinados de frango, hambúrgueres, salsichas, entre outros.

¹ Indicador CEPEA/ESALQ para frango inteiro congelado no Estado de SP. Média de R\$4,74/kg no 2T19 para R\$4,56/kg no 3T19, respectivamente.

Já nos Outros Mercados Internacionais, especialmente na Ásia, apresentamos volume comercializado cerca de 5% superior ao realizado no mesmo trimestre do ano anterior e em linha com o 2T19. Os anúncios de habilitações de novas plantas para o mercado chinês ocorreram somente no final de setembro e em novembro, sem efeito significativo sobre os resultados do 3T19. Ainda assim, os preços médios de venda apresentaram uma forte expansão de 32% a/a e 7% t/t, contribuindo para o alcance da margem EBITDA ajustada para 23% nesse segmento.

Em relação à China, continuamos observando os efeitos nefastos da peste suína africana na Ásia. Dados mais recentes² apontam para reduções superiores à 40% no estoque de suínos, de matrizes e oferta de leitões naquele país. Como reflexo dessas reduções na disponibilidade de animais, os preços de suínos vivos, de matrizes e de leitões chineses também têm se comportado de forma acentuada. Trata-se, sem dúvida nenhuma, da pior crise da história da suinocultura no mundo. Temos trabalhado incansavelmente, em conjunto com as autoridades brasileiras e chinesas, na habilitação de novas plantas. Conforme mencionando anteriormente, em setembro de 2019, a autoridade chinesa anunciou a habilitação de 25 plantas brasileiras para exportação para aquele mercado, das quais duas pertencem à BRF: uma de suínos e outra de aves. Com isso, totalizamos 9 plantas habilitadas para atendimento da China, sendo 2 de suínos e 7 de aves. Em novembro, o governo chinês também habilitou 7 plantas para exportação de Miúdos para o país. As habilitações foram concebidas para estabelecimentos de Santa Catarina já habilitados para exportar algum tipo de carne suína, sendo que uma, a planta de Campos Novos, pertence a BRF. A Companhia segue comprometida com os esforços de ampliar o número de estabelecimentos aprovados e aumentar nossos volumes embarcados para aquele país.

A seguir, exibimos um quadro-resumo com a evolução do nosso resultado operacional e financeiro:

Op. Continuadas – R\$mm	1T18	2T18	3T18	4T18	1T19	2T19	3T19
Volumes (Mil, Toneladas)	1.085	1.083	1.120	1.153	1.006	1.090	1.104
Receita Líquida	7.031	7.067	7.802	8.289	7.359	8.338	8.459
Margem Bruta	19,6%	8,4%	17,0%	18,9%	20,6%	25,1%	24,8%
EBITDA Ajustado	685	356	579	843	748	1.547	1.609
Margem EBITDA Ajustada	9,7%	5,0%	7,4%	10,2%	10,2%	18,6%	19,0%
EBITDA Ajustado ex-ICMS	685	356	579	617	748	1.219	1.142
Margem EBITDA Ajustado ex-ICMS (%)	9,7%	5,0%	7,4%	7,4%	10,2%	14,6%	13,5%
Resultado Líquido	(133)	(1.435)	(860)	313	(113)	191	446
Dívida Líquida/EBITDA Aj. 12M*	4,44x	5,69x	6,74x	5,12x	5,64x	3,74x	2,90x

* Conforme ajustes divulgados em cada um dos trimestres.

A expansão do nosso EBITDA Ajustado é decorrência ainda dos ajustes operacionais da nossa cadeia de produção, da otimização da gestão dos nossos estoques de matérias-primas congeladas, dos desinvestimentos em regiões com baixo desempenho e de uma execução comercial com foco na recuperação da rentabilidade. Esses fatores, associados à continuidade das ações de melhoria no ciclo financeiro, proporcionaram a redução do endividamento líquido em relação ao segundo trimestre de 2019, ainda que considerados os efeitos negativos da valorização da cotação do dólar no período, de R\$3,83/US\$ em junho para R\$4,16/US\$ em setembro de 2019.

Merece destaque também a execução bem sucedida de nosso *liability management*, realizada durante o mês de setembro, onde: (i) resgatamos e recomparamos cerca de US\$675 milhões em *bonds* com prazos de vencimento entre 2020 e 2024; (ii) emitimos novos *bonds* no montante de US\$750 milhões e prazo de 10 anos; (iii) negociamos a extensão de cerca de R\$1,6 bilhão em linhas de financiamento com o Banco Bradesco, cujo prazo médio saiu de 2,7 anos para 6,5 anos; e (iv) realizamos o pré-pagamento de aproximadamente R\$700 milhões com o Banco Santander. Vale salientar a expressiva demanda apresentada pela nova emissão de *bonds* da Companhia, que atingiu aproximadamente 7,5x a oferta, demonstrando a confiança dos investidores nos bons fundamentos e no bom desempenho recente da Companhia. Como resultado, estendemos o prazo médio do nosso endividamento de 3,2 anos em junho para 4,4 anos em setembro de 2019, readequando o perfil da dívida à estrutura do nosso negócio

² Ministério da Agricultura da China, consultoria Boyar e Bloomberg – Set/19.

e mitigando ainda mais os riscos de refinanciamento. Em termos de liquidez, encerramos o 3T19 com uma posição de caixa de aproximadamente R\$ 7,7 bilhões.

A combinação da expansão do EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses com a redução do endividamento proporcionou impacto direto na nossa alavancagem financeira líquida, medida pela razão entre dívida líquida e EBITDA Ajustado, que encerrou o 3T19 em 2,90x, uma expressiva redução comparada a 6,74x reportada há um ano atrás e antecipando em um trimestre o alcance do patamar do nosso *guidance* de 3,15x para o final de 2019. Ainda que excluíssemos os efeitos positivos da adoção do IFRS16 no EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses, nossa alavancagem financeira líquida seria de 3,21x. Assim, a Companhia atualizou o seu *guidance* de alavancagem para cerca de 2,75x ao final de 2019.

Em relação ao cenário de grãos, temos acompanhado os recentes desdobramentos nas negociações comerciais entre EUA e China e seus impactos nos mercados de *commodities*. Cada fato novo nessa negociação impacta nos preços do mercado, trazendo volatilidade e incertezas em relação ao direcionamento de preços. Também observamos alguns eventos climáticos, que têm prejudicado a colheita de milho americana. No Brasil, a colheita da safra 2018/19 apresentou exuberância na produtividade e no volume colhido, segundo levantamento da Companhia Nacional de Abastecimento – CONAB em outubro, atingindo o recorde histórico para a safra de milho brasileira, favorecendo a oferta física do produto. Todavia, as recentes tensões comerciais, associadas a uma taxa de câmbio desvalorizada, têm favorecido o mercado de exportação do milho brasileiro, pressionando as cotações internas. Também atravessamos alguns eventos climáticos pontuais no Brasil, atrasando a semeadura da safra de soja, o que pode deslocar a janela ideal para o plantio da safra de milho que será colhida no 2º semestre de 2020, adicionando certa volatilidade na precificação. A Companhia segue com sua abordagem prudencial e orientada para a sustentação de sua demanda futura de *commodities*, utilizando-se de sua política de risco como instrumento para garantir adequadamente o suprimento físico de grãos para suas atividades, sem propósito especulativo. Ainda assim, os índices mais recentes do custo teórico de produção de frangos e suínos³ apresentam quedas anuais de cerca de 2% e 5%, respectivamente.

No tema da Inovação, mantemos o foco no desenvolvimento e no lançamento de novos produtos como um dos principais indutores de crescimento de volume e rentabilidade. Nesse último trimestre, realizamos o lançamento de quatro novos cortes de suínos temperados e prontos para o preparo da linha “Na Brasa” da Perdigão. Seguimos investindo em nossas marcas, aumentando a exposição, trabalhando o posicionamento e o reconhecimento. Segundo a *Brand Finance*, consultoria internacional de avaliação de negócios, a Sadia foi considerada a marca brasileira mais valiosa no setor de alimentos. No Prêmio Top of Mind, as marcas Sadia, Qualy e Deline foram mais uma vez agraciadas com premiações em várias categorias.

Com relação à nossa gente, realizamos nos últimos meses diversos fóruns multidisciplinares com nossas lideranças e em diversos níveis de nossa estrutura, abrindo espaço para que todos contribuam com a construção da Essência BRF. Temos convicção absoluta de que este conjunto de elementos, que compõem a Essência BRF, será capaz de fortalecer nossa cultura e construir uma organização de alto desempenho. Também definimos o nosso propósito, que é oferecer alimentos de qualidade, saborosos e práticos, para pessoas no mundo todo, de um jeito sustentável.

Seguimos confiantes com o desenvolvimento da BRF. Expressamos aqui nossos agradecimentos aos colaboradores, integrados e fornecedores pelo comprometimento, energia e dedicação que nos permitiram alcançar esses resultados, bem como aos nossos clientes, consumidores e acionistas pelo interesse e confiança depositados em nossa organização. Com segurança, qualidade e integridade, consolidaremos nossos fundamentos, gerando crescimento sustentável e rentabilidade superior ao nosso negócio.

Lorival Nogueira Luz Jr.
Diretor Presidente Global

³ Central de Inteligência de Aves e Suínos – EMBRAPA: ICPFrango/Embrapa e ICPSuíno/Embrapa – Set/19.

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\$144 milhões no EBITDA do 3T19**. Essa norma contábil alterou o tratamento do arrendamento mercantil, sendo que a Companhia optou pela abordagem retrospectiva modificada e sem a reapresentação 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 3T19, a Companhia registrou ganhos nas rubricas Outros Resultados Operacionais no montante de R\$467 milhões e R\$515 milhões em Receitas Financeiras. Esses ganhos são decorrentes de uma decisão judicial favorável à Sadia S.A., 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).

Destaques	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Volumes (Mil, Toneladas)	1.104	1.120	(1,4%)	1.090	1,28%
Receita Líquida	8.459	7.802	8,4%	8.338	1,5%
Preço Médio (R\$/kg)	7,66	6,97	10,0%	7,65	0,2%
CPV	(6.364)	(6.478)	(1,8%)	(6.246)	1,9%
Lucro Bruto	2.096	1.324	58,3%	2.092	0,2%
Margem Bruta	24,8%	17,0%	7,8 p.p.	25,1%	(0,3) p.p.
Lucro (Prejuízo) Líquido - Op. Continuadas	446	(860)	n.m.	191	133,3%
Margem Líquida - Op. Continuadas (%)	5,3%	(11,0%)	16,3 p.p.	2,3%	3,0 p.p.
Lucro (Prejuízo) Líquido - Total societário	304	(812)	n.m.	325	(6,3%)
Margem Líquida - Total (%)	3,6%	(9,3%)	12,9 p.p.	3,7%	(0,1) p.p.
EBITDA Ajustado	1.609	579	178,1%	1.547	4,0%
Margem EBITDA Ajustado (%)	19,0%	7,4%	11,6 p.p.	18,6%	0,5 p.p.
EBITDA Ajustado ex-ICMS	1.142	579	97,4%	1.219	(6,3%)
Margem EBITDA Ajustado ex-ICMS (%)	13,5%	7,4%	6,1 p.p.	14,6%	(1,1) p.p.
Geração (Consumo) de Caixa	1.364	(318)	n.m.	1.373	(0,6%)
Dívida Líquida	(13.785)	(16.323)	(15,5%)	(13.900)	(0,8%)
Alavancagem (Div.Líquida/EBITDA Aj. 12M)	2,90	6,74	(57,0%)	3,74	(22,5%)

Destaques do Trimestre e Eventos Subsequentes

- Emissão de US\$750 milhões em *Senior Notes*, com vencimento em janeiro de 2030 e remuneradas à taxa de 4,875% ao ano, sendo os juros pagos semestralmente a partir de janeiro de 2020. Os recursos captados através dessa emissão foram utilizados para repagar parte das dívidas das 5,875% *Senior Notes* com vencimento em 2022, as 2,750% *Senior Notes* com vencimento em 2022, as 3,95% *Senior Notes* com vencimento em 2023 e as 4,75% *Senior Notes* com vencimento em 2024. Além disso, a Companhia realizou o resgate total antecipado dos *Bonds* com vencimento em 2020 e juros de 7,250% pelo valor total de, aproximadamente, US\$86,1 milhões, que serão pagos em novembro.
- Refinanciamento de linhas de crédito contratadas com o Banco Bradesco no montante de aproximadamente R\$1,6 bilhão, visando o alongamento do prazo médio dessas linhas de 2,7 anos para 6,5 anos. Adicionalmente, a Companhia realizou o pré-pagamento de parte das linhas de financiamento rural, junto ao Banco Santander, no montante de R\$700 milhões e vencimento no início de 2020.
- Habilitação de 2 plantas para exportação ao mercado chinês, sendo uma de frango e uma de suínos, ambas localizadas em Lucas do Rio Verde-MT. As plantas têm capacidade de abate diária de aproximadamente 300

mil aves e 5 mil suínos. Adicionalmente, a planta de Campos Novos, que já era habilitada para exportação de carne suína, obteve autorização para exportar miúdos ao país.

- Assinatura de Memorando de Entendimento (MOU) com a *Saudi Arabian General Investment Authority* (SAGIA) contemplando a construção e operação de uma unidade de processamento de produtos de frango na Arábia Saudita. A Companhia estima o valor do investimento em aproximadamente US\$120 milhões.
- Nomeação do Sr. Carlos Alberto Bezerra de Moura para a Vice-Presidência Financeira e de Relações com Investidores.
- Alienação da totalidade das ações detidas pela BRF na sociedade SATS BRF, empresa responsável por processamento e distribuição de alimentos em Singapura, pelo montante de SG\$17 milhões (dólares singapurianos), cerca de R\$51 milhões.
- Mantendo inovação como um dos principais propulsores de crescimento de volume e rentabilidade, a Perdigão ampliou sua linha de produtos “Na Brasa”, com quatro novos cortes de suínos temperados e prontos para o preparo.
- Sadia foi considerada a marca brasileira mais valiosa no setor de alimentos, de acordo com a Brand Finance, consultoria internacional de avaliação de negócios.
- Nossas marcas Sadia, Qualy e Deline foram destaques no prêmio Top of Mind, o mais importante e respeitado prêmio de lembrança de marca no país. Sadia recebeu o prêmio na categoria de pratos congelados, Qualy na categoria Top Margarina e Deline na categoria Top of Mind região Norte.

DESEMPENHO OPERACIONAL

SEGMENTO BRASIL

As marcas mais valiosas de alimentos do país

Segmento Brasil	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Volumes (Mil, Toneladas)	559	569	(1,7%)	519	7,7%
Aves (In Natura)	127	130	(2,2%)	122	4,1%
Suínos e outros (In Natura)	28	30	(6,3%)	29	(3,1%)
Processados	404	409	(1,1%)	368	9,7%
Receita Operacional Líquida (R\$, Milhões)	4.382	4.123	6,3%	4.082	7,4%
Preço médio (R\$/Kg)	7,84	7,25	8,1%	7,86	(0,3%)
CPV	(3.305)	(3.253)	1,6%	(3.100)	6,6%
Lucro Bruto (R\$, Milhões)	1.077	870	23,7%	982	9,7%
Margem Bruta (%)	24,6%	21,1%	3,5 p.p.	24,0%	0,5 p.p.
EBITDA Ajustado (R\$, Milhões)	1.008	398	153,1%	790	27,5%
Margem EBITDA Ajustado (%)	23,0%	9,7%	13,3 p.p.	19,4%	3,6 p.p.
EBITDA Ajustado ex-ICMS (R\$, Milhões)	541	398	35,8%	462	17,0%
Margem EBITDA Ajustado ex-ICMS (%)	12,3%	9,7%	2,7 p.p.	11,3%	1,0 p.p.

3T19 x 3T18

A Receita Líquida do Segmento Brasil cresceu 6,3% a/a no 3T19, fruto da estratégia de melhoria da rentabilidade da operação e da melhor execução comercial. Neste período, o volume comercializado totalizou 559 mil toneladas, ligeira queda de 1,7% a/a. Vale notar que esse movimento foi mais acentuado no segmento *in natura* (-3,0% a/a), em função da intensificação das vendas dessa categoria na segunda metade do ano passado como iniciativa para equalização dos estoques naquele período, auxiliando-nos na redução do nível de matéria-prima congelada.

Esse desempenho favorável no preço médio de venda, atrelado a um melhor mix de canais e de produtos, foram mais que suficientes para compensar o aumento de 3,3% a/a do custo médio unitário, consequência de menores volumes de produção durante o 3T19, que impactaram na diluição da parcela fixa do custo, e maiores gastos com pessoal, manutenção e energia elétrica. Desse modo, a margem bruta expandiu 3,5 p.p. na comparação anual, atingindo 24,6% no 3T19, o melhor resultado dos últimos 3 anos.

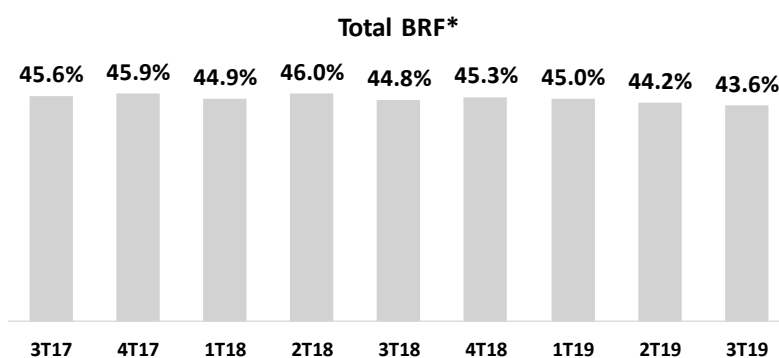
As despesas com vendas, gerais e administrativas cresceram 10,4% a/a em função de maiores despesas judiciais no montante de R\$57 milhões no período, decorrentes da finalização de processos trabalhistas ingressados até 2017. Importante reiterar que a Companhia registrou um ganho de R\$467 milhões relacionado à exclusão do ICMS da base de PIS/COFINS no EBITDA Ajustado do Segmento Brasil. Se excluíssemos esse efeito, o EBITDA Ajustado seria de R\$541 milhões (+35% a/a) no 3T19, apresentando margem EBITDA Ajustada de 12,3% (+2,7 p.p. a/a). Adicionalmente, a adoção do IFRS16 representou um montante de R\$74 milhões no EBITDA Ajustado no 3T19.

Market Share

Ao final do 3T19, a Companhia atingiu 43,6% de *market share* em termos de valor consolidado, queda de 1,2 p.p. a/a., fruto da estratégia de rentabilização da operação via reposicionamento de preços e racionalização de investimentos diretos para o canal do varejo.

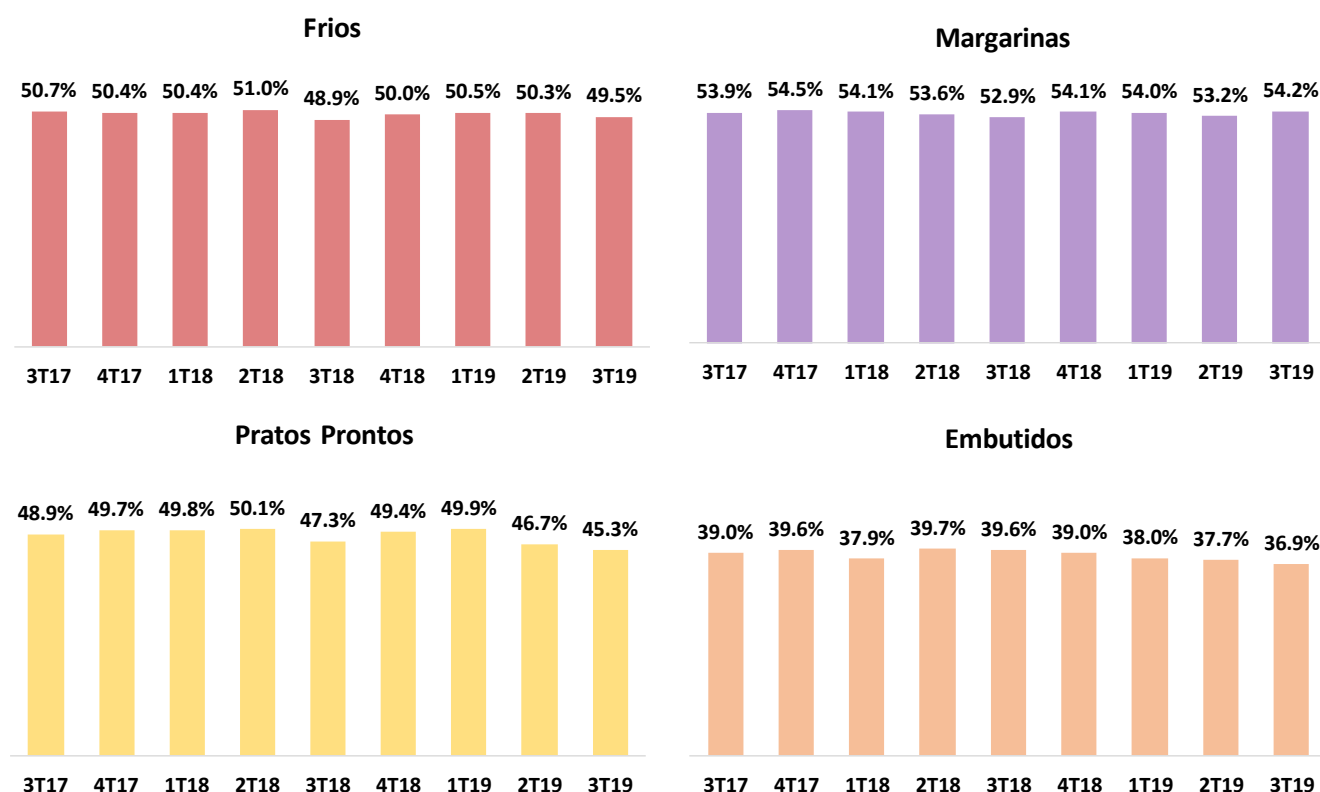
Os destaques positivos ficaram para as categorias de Frios e Margarinas, que cresceram 0,6 p.p. a/a e 1,3 p.p. a/a, respectivamente. O desempenho positivo na categoria de Frios deve-se à melhor execução comercial, principalmente no pequeno varejo, cujo crescimento foi de 3,3 p.p. a/a. Na categoria de Margarinas, o destaque foi a marca Qualy. Mesmo com os reposicionamentos de preços realizados ao longo dos últimos trimestres, ganhamos participação de mercado em todos os canais quando comparado ao mesmo período do ano passado, fruto da força da marca e da assertividade nas campanhas de marketing que temos realizado em 2019.

As categorias de Embutidos e Congelados foram as que mais sofreram com o reposicionamento de preços, com retração de 2,7 p.p. a/a e 2,0 p.p. a/a, respectivamente.



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.



Fonte: Nielsen Retail Bimestral – Margarinas e Congelados (leitura de junho/julho); Embutidos e Frios (leitura de julho/agosto).

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	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Volumes (Mil, Toneladas)	478	474	0,9%	504	(5,3%)
Aves (In Natura)	377	378	(0,4%)	403	(6,4%)
Suínos e outros (In Natura)	38	33	12,2%	38	(1,1%)
Processados	64	62	3,0%	64	(0,5%)
Receita Operacional Líquida (R\$, Milhões)	3.796	3.432	10,6%	3.985	(4,8%)
Preço médio (R\$/Kg)	7,94	7,25	9,6%	7,90	0,5%
CPV	(2.831)	(2.852)	(0,7%)	(2.939)	(3,7%)
Lucro Bruto (R\$, Milhões)	965	580	66,3%	1.047	(7,8%)
Margem Bruta (%)	25,4%	16,9%	8,5 p.p.	26,3%	(0,8) p.p.
EBITDA Ajustado (R\$, Milhões)	678	231	193,7%	693	(2,2%)
Margem EBITDA Ajustado (%)	17,9%	6,7%	11,1 p.p.	17,4%	0,5 p.p.
Volume CFR* (Mil, Toneladas)	301	295	2,1%	317	(4,8%)
Representatividade no volume total (%)	63,1%	62,3%	0,7 p.p.	62,7%	0,3 p.p.

*Exportação Direta

MERCADO HALAL

Maior exportadora para os países do GCC

Mercado Halal	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Volumes (Mil, Toneladas)	275	281	(2,2%)	298	(7,8%)
Aves (In Natura)	236	242	(2,2%)	258	(8,3%)
Processados	38	39	(1,8%)	40	(4,4%)
Receita Operacional Líquida (R\$, Milhões)	2.095	2.210	(5,2%)	2.370	(11,6%)
Preço médio (R\$/Kg)	7,63	7,88	(3,1%)	7,96	(4,1%)
CPV	(1.589)	(1.646)	(3,5%)	(1.697)	(6,4%)
Lucro Bruto (R\$, Milhões)	506	564	(10,3%)	673	(24,8%)
Margem Bruta (%)	24,2%	25,5%	(1,4) p.p.	28,4%	(4,2) p.p.
EBITDA Ajustado (R\$, Milhões)	287	301	(4,6%)	370	(22,5%)
Margem EBITDA Ajustado (%)	13,7%	13,6%	0,1 p.p.	15,6%	(1,9) p.p.
Volume CFR* (Mil, Toneladas)	102	115	(10,9%)	115	(11,0%)
Representatividade no volume total (%)	37,3%	41,0%	(3,7) p.p.	38,7%	(1,3) p.p.

*Exportação Direta

3T19 x 3T18

A receita líquida do Mercado Halal totalizou R\$2,1 bilhões no 3T19, queda de 5,2% a/a. Os volumes apresentaram retração de 2,2% a/a, principalmente impactados pela menor exportação ao Iraque, dada a restrição parcial desse mercado para importação dos produtos oriundos da Turquia. Essa restrição gerou excesso de oferta em alguns mercados do Golfo, o que resultou em queda de preços da ordem de 3,1% a/a. Contudo, o melhor desempenho operacional na Arábia Saudita, com forte crescimento de volume, compensou parcialmente a queda na receita líquida.

A margem bruta retraiu 1,4 p.p. a/a em função da menor alavancagem operacional e maiores custos com fretes. No entanto, menores despesas de marketing e um controle mais rígido das despesas compensaram integralmente essa perda. Assim, o EBITDA Ajustado do Mercado Halal atingiu R\$287 milhões no 3T19, alcançando uma margem EBITDA Ajustada de 13,7% (+0,1 p.p. a/a). Adicionalmente, a adoção do IFRS16 representou cerca de R\$44 milhões no EBITDA Ajustado do mercado Halal no 3T19.

Em relação ao *market share*, encerramos o trimestre com uma participação de 39,6% no 3T19, queda de 1,0 p.p., mas mantendo nossa ampla liderança no mercado. A seguir apresentamos a participação de mercado em todas as categorias segundo a última leitura Nielsen do 3T19:

- (i) griller com 48,8% (+4,1 p.p. a/a);
- (ii) cortes de frango com 50,6% (-9,4 p.p. a/a);
- (iii) processados com 21,1% (-0,9 p.p. a/a).

Na Turquia, nossa participação de mercado atingiu 19,8% no 3T19, expansão de 0,5 p.p. a/a, 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 no mercado turco.

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

Outros Mercados Internacionais	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Volumes (Mil, Toneladas)	203	193	5,3%	207	(1,6%)
Aves (In Natura)	140	137	2,7%	145	(3,0%)
Suínos e outros (In Natura)	38	33	12,2%	38	(1,1%)
Processados	25	23	11,3%	24	6,0%
Receita Operacional Líquida (R\$, Milhões)	1.701	1.222	39,2%	1.615	5,3%
Preço médio (R\$/Kg)	8,36	6,33	32,1%	7,81	7,0%
CPV	(1.242)	(1.206)	3,0%	(1.242)	0,0%
Lucro Bruto (R\$, Milhões)	458	16	2789,4%	373	22,7%
Margem Bruta (%)	26,9%	1,3%	25,6 p.p.	23,1%	3,8 p.p.
EBITDA Ajustado (R\$, Milhões)	391	(70)	n.m.	323	21,2%
Margem EBITDA Ajustado (%)	23,0%	(5,7%)	28,7 p.p.	20,0%	3,0 p.p.
Volume CFR* (Mil, Toneladas)	199	180	10,4%	201	(1,2%)
Representatividade no volume total (%)	97,9%	93,4%	4,5 p.p.	97,4%	0,4 p.p.

*Exportação Direta

3T19 x 3T18

No 3T19, a receita líquida totalizou R\$1,7 bilhão, crescimento de 39,2% a/a, reflexo dos maiores volumes embarcados no trimestre (+5,2% a/a), e maiores preços médios em reais (+32,3% a/a). O surto de Peste Suína Africana em diversos mercados impactou a dinâmica comercial asiática. O menor volume produzido de suínos na China refletiu em uma maior demanda por produtos importados, quase dobrando o volume embarcado pela Companhia no 3T19 para o país, com preços em dólares subindo 77,4% a/a. Em relação ao Japão e à Coreia do Sul, em decorrência de uma expectativa de oferta mais restrita, esses países começaram a se estocar, beneficiando os volumes exportados para esses destinos, acompanhado de melhores preços em dólares nessas geografias.

Além das alterações na dinâmica comercial dos países asiáticos que favoreceram o resultado, também reportamos um desempenho positivo nas Américas, com crescimento de volumes (+2,2% a/a) e preços (+20,3% a/a), com destaque para o mercado mexicano, no qual aproveitamos a liberação das quotas de importação de cortes de frango ao final do 2T19, aumentando a disponibilidade de produtos destinados àquele país.

O lucro bruto atingiu R\$458 milhões no 3T19, com uma margem bruta de 26,9% (+25,6 p.p. a/a). Além da melhora na dinâmica comercial, a rentabilidade foi suportada pela melhora nos custos dos grãos no período. Mantivemos as nossas despesas sob controle, suportado pelo Orçamento Base Zero (OBZ), e atingimos o menor patamar de despesas como percentual da receita líquida dos últimos anos. Assim, o EBITDA Ajustado atingiu R\$391 milhões no 3T19, apresentando margem de 23,0% (+28,7 p.p. a/a). A adoção do IFRS16 representou uma parcela de R\$26 milhões no EBITDA Ajustado dos Outros Mercados Internacionais no 2T19.

OUTROS SEGMENTOS

Outros Segmentos + Ingredientes	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Volumes (Mil, Toneladas)	67	78	(13,6%)	66	1,1%
Aves (In Natura)	4	1	188,1%	2	112,0%
Suínos e outros (In Natura)	0	2	(85,9%)	0	53,7%
Processados	1	5	(86,8%)	0	107,9%
Outras Vendas	63	69	(9,5%)	64	(2,5%)
Receita Operacional Líquida (R\$, Milhões)	276	247	11,8%	276	(0,2%)
CPV	(222)	(229)	(3,0%)	(214)	3,8%
Lucro Bruto (R\$, Milhões)	53	17	209,0%	62	(13,9%)
Margem Bruta (%)	19,3%	7,0%	12,3 p.p.	22,4%	(3,1) p.p.
EBITDA Ajustado (R\$, Milhões)	34	(3)	n.m.	46	(26,8%)
Margem EBITDA Ajustado (%)	12,3%	(1,4%)	n.m.	16,8%	(4,5) p.p.

O EBITDA Ajustado “Outros Segmentos” atingiu R\$34 milhões no 3T19, atingindo margem de 12,3%. A melhora da rentabilidade é explicada pela menor liquidação de matéria prima no período.

Corporate

Corporate- R\$ Milhões	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Receita Operacional Líquida	6	0	n.m.	(5)	n.m.
Lucro Bruto	1	(144)	n.m.	1	(48,6%)
EBITDA Ajustado	(111)	(47)	134,2%	17	n.m.

O EBITDA Ajustado totalizou R\$111 milhões negativos no 3T19, principalmente impactado por: (i) R\$36 milhões de provisões para riscos cíveis e tributários; (ii) despesas com desmobilizações de ativos no montante de R\$29 milhões; e (iii) provisão de R\$19 milhões em favor do Município de Lucas do Rio verde, decorrente do Programa Habitacional – PROHAB (programa de incentivo de moradias para funcionários).

DESEMPENHO FINANCEIRO

Receita Operacional Líquida (ROL)

Volumes - Mil Toneladas	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Aves (In Natura)	506	509	(0,5%)	525	(3,6%)
Suínos e outros (In Natura)	66	66	0,4%	68	(2,1%)
Processados	468	476	(1,6%)	432	8,3%
Outras Vendas	63	69	(9,2%)	64	(2,4%)
Total	1.104	1.120	(1,4%)	1.090	1,3%
ROL (R\$ Milhões)	8.459	7.802	8,4%	8.338	1,5%
Preço Médio (ROL)	7,66	6,97	10,0%	7,65	0,2%

No 3T19, a Receita Líquida da Companhia totalizou R\$8,5 bilhões, aumento de 8,4% a/a. O crescimento reflete: (i) +39,2% a/a na receita líquida dos outros mercados internacionais, reflexo do melhor preço (+32,3% a/a) e volume (+5,2% a/a), principalmente nos mercados asiáticos; e (ii) o melhor desempenho comercial no Segmento Brasil, que apresentou crescimento médio de preços de 8,1% a/a.

Custo do Produto Vendido (CPV)

CPV - R\$ Milhões	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Custo do Produto Vendido	(6.364)	(6.478)	(1,8%)	(6.246)	1,9%
<i>R\$/Kg</i>	<i>5,76</i>	<i>5,78</i>	<i>(0,4%)</i>	<i>5,73</i>	<i>0,6%</i>

O CPV melhorou 0,4% a/a no 3T19, reflexo da queda dos preços dos grãos de aproximadamente 2,3%, parcialmente compensado pelo aumento dos custos dos fretes.

Lucro Bruto

Lucro Bruto - R\$ Milhões	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Lucro Bruto	2.096	1.324	58,3%	2.092	0,2%
<i>Margem Bruta (%)</i>	<i>24,8%</i>	<i>17,0%</i>	<i>7,8 p.p.</i>	<i>25,1%</i>	<i>(0,3) p.p.</i>

A margem bruta totalizou 24,8% no 3T19, crescimento de 7,8 p.p. a/a, decorrendo do melhor resultado operacional tanto no Segmento Internacional quanto no Segmento Brasil. Ao longo do trimestre, seguimos com a nossa estratégia de rentabilizar a operação por meio da gestão sustentável de preços, melhor execução comercial e melhor mix de canais e países.

Despesas Operacionais

Despesas Operacionais - R\$ Milhões	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Despesas com Vendas	(1.177)	(1.135)	3,6%	(1.255)	(6,3%)
% sobre a ROL	(13,9%)	(14,6%)	0,6 p.p.	(15,1%)	1,1 p.p.
Despesas Administrativas e Honorários	(142)	(147)	(3,8%)	(136)	4,1%
% sobre a ROL	(1,7%)	(1,9%)	0,2 p.p.	(1,6%)	(0,0) p.p.
Despesas Operacionais Totais	(1.318)	(1.283)	2,8%	(1.391)	(5,2%)
% sobre a ROL	(15,6%)	(16,4%)	0,9 p.p.	(16,7%)	1,1 p.p.

As despesas operacionais totais aumentaram 2,8% a/a no 3T19, impactadas negativamente por maiores gastos judiciais relacionados a processos trabalhistas no Segmento Brasil no montante de R\$57 milhões. Entretanto, as despesas totais como percentual da receita líquida melhoram 0,9 p.p. a/a, fruto da melhoria da geração primária de margens.

Outros Resultados Operacionais

Outros Resultados Operacionais - R\$ Milhões	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Outros Resultados Operacionais	289	(65)	n.m.	230	25,5%
% sobre a ROL	3,4%	(0,8%)	n.m.	2,8%	0,7 p.p.

No 3T19, totalizamos um resultado líquido positivo de R\$289 milhões na rubrica “Outros Resultados Operacionais”, uma variação de R\$354 milhões em relação ao 3T18, decorrentes do ganho relativo à exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS, parcialmente compensando por mais despesas e provisões no segmento *Corporate*, conforme citado anteriormente.

Resultado Financeiro

Resultado Financeiro - R\$ Milhões	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Receitas Financeiras	934	374	149,5%	326	186,6%
Despesas Financeiras	(1.706)	(1.017)	67,7%	(898)	89,9%
Impactos ICMS e Cesta Básica	515	0	n.m.	(47) ¹	n.m.
Resultado Financeiro Líquido	(257)	(642)	(60,0%)	(619)	(60,0%)

¹No 2T19, a Cesta Básica representou uma despesa de R\$390 milhões e a exclusão do ICMS da base de cálculo de PIS/COFINS registrou um ganho de R\$343 milhões.

O resultado financeiro líquido totalizou uma despesa de R\$257 milhões no 3T19, R\$385 milhões menor em comparação à despesa de R\$642 milhões registrada no 3T18. Os principais componentes foram agrupados nas categorias a seguir:

(i) **Juros líquidos** relacionados à dívida bruta e ao caixa totalizaram uma despesa de R\$488 milhões no 3T19, R\$173 milhões superior em comparação ao 3T18, principalmente em função dos pagamentos antecipados associados às recompras de *Senior Notes*, conforme comunicado ao mercado de 09 de outubro de 2019.

(ii) **Ajuste a valor presente (AVP)** com uma despesa total de R\$80 milhões no 3T19, R\$5 milhões maior em comparação ao 3T18. O AVP refere-se a parcela de receita/despesa financeira ligado às variações nas contas com clientes/fornecedores. Este montante é compensado no lucro bruto.

(iii) **Juros e/ou correção monetária sobre direitos, obrigações, impostos e outros** totalizaram uma receita de R\$294 milhões no 3T19, em comparação à despesa de R\$98 milhões do 3T18. Essa receita reflete, principalmente, o ganho judicial sobre a retirada do ICMS da base do PIS/COFINS no valor de R\$515 milhões, conforme demonstrado na Nota Explicativa 11 das Informações trimestrais (ITR). Também houve impacto negativo gerado pela adoção do IFRS16, a qual elevou os juros apropriados de arrendamento mercantil para R\$38 milhões no trimestre, conforme demonstrado na Nota Explicativa 23.2 do ITR, e pela reavaliação de contenciosos da Companhia.

(iv) **Resultado de variação cambial e outros** que totalizaram receita de R\$16,5 milhões no 3T19, em comparação à despesa de R\$155 milhões do 3T18. Este item reflete o (i) impacto do câmbio sobre os ativos e passivos denominados em moeda estrangeira da Companhia, que totalizou receita de R\$65 milhões, bem como (ii) os ajustes a valor de mercado de instrumentos financeiros derivativos, que totalizaram despesa de R\$48,5 milhões no período.

Lucro (Prejuízo) Líquido

Lucro / (Prejuízo) Líquido - R\$ Milhões	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Lucro / (Prejuízo) Líquido - Op. Continuadas	446	(860)	n.m.	191	133,3%
<i>Margem Líquida (%)</i>	<i>5,3%</i>	<i>(11,0%)</i>	<i>n.m.</i>	<i>2,3%</i>	<i>3,0 p.p.</i>
Lucro / (Prejuízo) Líquido - Total Societário	304	(812)	n.m.	325	(6,3%)

A Companhia apurou lucro líquido relativo às operações continuadas de R\$446 milhões e societário de R\$304 milhões no 3T19, resultado da melhora operacional e evolução do resultado financeiro líquido, fruto dos impactos não-recorrentes relacionados a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS.

EBITDA Ajustado

EBITDA - R\$ Milhões	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Resultado Líquido Consolidado	446	(860)	n.m.	191	133,3%
Imposto de Renda e Contribuição Social	364	199	83,2%	120	203,8%
Financeiras Líquidas	257	642	(60,0%)	619	(58,6%)
Depreciação e Amortização	575	440	30,7%	577	(0,3%)
EBITDA	1.641	422	289,3%	1.507	8,9%
<i>Margem EBITDA (%)</i>	<i>19,4%</i>	<i>5,4%</i>	<i>14,1 p.p.</i>	<i>18,1%</i>	<i>1,3 p.p.</i>
Impactos Operação Carne Fraca/Trapaça	16	102	(84,5%)	31	(49,2%)
Reestruturação Corporativa	(1)	40	n.m.	(0)	n.m.
Impactos Paralisação Caminhoneiros	0	10	(100,0%)	0	n.m.
Recuperações tributárias	(25)	(4)	502,7%	(1)	4989,6%
Participação de acionistas não controladores	(10)	9	n.m.	(3)	235,5%
Itens sem efeito caixa	0	0	n.m.	0	n.m.
Alienação de negócios (Impairment)	(1)	0	n.m.	16	n.m.
Outras	(9)	0	n.m.	(4)	n.m.
EBITDA Ajustado	1.609	579	178,1%	1.547	4,0%
<i>Margem EBITDA Ajustado (%)</i>	<i>19,02%</i>	<i>7,4%</i>	<i>11,6 p.p.</i>	<i>18,6%</i>	<i>0,5 p.p.</i>
EBITDA Ajustado ex-ICMS	1.142	579	97,4%	1.219	(6,3%)
<i>Margem EBITDA Ajustado (%)</i>	<i>13,5%</i>	<i>7,4%</i>	<i>6,1 p.p.</i>	<i>14,6%</i>	<i>(1,1) p.p.</i>

O EBITDA Ajustado do 3T19 totalizou R\$1.609 milhões, um aumento de R\$1.031 milhões na comparação anual. A margem ajustada totalizou 19,0%, uma expansão de 11,6 p.p. a/a. Vale ressaltar o ganho no valor de cerca de R\$467 milhões em nosso resultado operacional do 3T19 decorrente do êxito na discussão sobre a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS. Se excluíssemos esse impacto, o EBITDA Ajustado totalizaria R\$1.142 milhões no 3T19, apresentando uma margem de 13,5%. Esse resultado evidencia a expressiva melhora do desempenho operacional da Companhia durante o 3T19, decorrente da melhor execução comercial com foco na rentabilização da operação em todos os mercados de atuação.

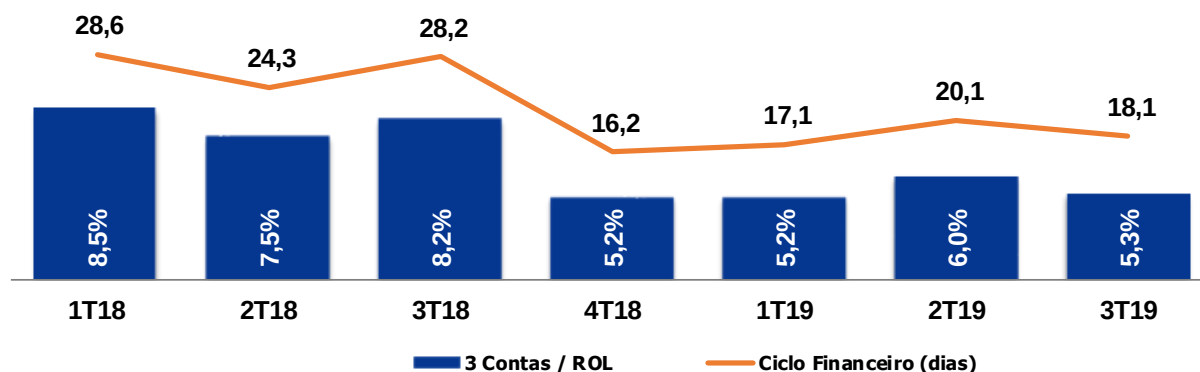
A adoção do IFRS 16 representou uma parcela de R\$144 milhões no EBITDA Ajustado do 3T19. Mais informações estão incluídas na Nota Explicativa 3.1 das Informações Trimestrais (ITR).

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 terceiro trimestre de 2019 da Companhia fechou em 18,1 dias, uma redução de 10,1 dias quando comparado com o 3T18, considerando somente as operações continuadas. A melhora do ciclo financeiro decorre principalmente: (i) da redução dos níveis de matéria-prima congelada e produto acabado, no âmbito do Plano de Reestruturação Operacional e Financeira (“Plano”) divulgado em 29/06/2018 e executado durante o segundo semestre de 2018; da (ii) da estruturação do Fundo de Direitos Creditórios – Clientes BRF em dezembro de 2018, também no âmbito do mesmo Plano; e da (iii) melhora na inadimplência na região Halal além de iniciativas de cobrança neste mercado.

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



FLUXO DE CAIXA GERENCIAL

O fluxo de caixa operacional das operações continuadas no 3T19 totalizou R\$1.930 milhões, R\$1.824 milhões superiores ao realizado pelas operações consolidadas (continuadas + descontinuadas) no mesmo período do ano anterior, principalmente devido ao aumento no EBITDA em R\$1.226 milhões em relação ao 3T18 e impacto positivo de R\$210 milhões na linha de capital de giro durante o 3T19. Dessa forma, totalizamos uma geração de caixa operacional, após dispêndios em CAPEX, de R\$1.491 milhões neste trimestre, evolução de R\$1.769 milhões quando comparado aos R\$278 milhões consumidos durante o 3T18. O fluxo de caixa livre totalizou 1.364 milhões no trimestre, sendo preponderante na redução do endividamento líquido da Companhia, mesmo considerando a apreciação do dólar em relação ao real, que saiu de R\$3,83/US\$ em junho para R\$4,16/US\$ em setembro de 2019.

em milhões de BRL	3T19	3T18 ¹	2T19
EBITDA Ajustado	1.609	604	1.547
<i>Impactos Operação Carne Fraca/Trapaça</i>	(16)	(102)	(31)
<i>Dívida designada como hedge accounting</i>	0	0	0
<i>Valor justo de florestas</i>	0	0	0
<i>Reestruturação Corporativa</i>	1	(47)	0
<i>Impactos Greve dos Caminhoneiros</i>	0	(10)	0
<i>Recuperações tributárias</i>	25	4	1
<i>Participação de acionistas não controladores</i>	10	(13)	3
<i>Alienação de negócios (Impairment)</i>	1	0	(16)
<i>Outras</i>	9	(20)	4
EBITDA	1.641	415	1.507
Capital de Giro	210	(270)	(295)
Δ Clientes	393	376	(62)
Δ Estoques	(451)	(480)	19
Δ Fornecedores	268	(165)	(251)
Outras variações	79	(39)	(51)
Fluxo de Caixa Operacional	1.930	106	1.162
CAPEX	(341)	(384)	(353)
Arrendamento Mercantil IFRS16	(98)	0	(117)
Fluxo de Caixa Operacional c/ Capex	1.491	(278)	692
M&A e Venda de ativos	61	8	1.249
Fluxo de Caixa de Investimentos	(377)	(376)	779
Finanças - efeito caixa	(108)	205	(162)
Juros recebidos	43	80	26
Juros pagos	(353)	(317)	(389)
VC de Disponibilidades	229	(15)	(43)
Fluxo de Caixa Financeiro	(189)	(48)	(568)
Fluxo de Caixa Livre	1.364	(318)	1.373
Captações/Amortizações	(690)	(854)	(651)
Variação de Caixa	674	(1.171)	721

em milhões de BRL	3T19	3T18 ¹	2T19
Caixa Inicial	6.999	7.539	6.278
Variação de Caixa	674	(1.171)	721
Caixa Final	7.673	6.368	6.999
Dívida Inicial	20.899	23.235	21.776
Captações/Amortizações	(690)	(854)	(651)
VC da dívida	836	356	(152)
Juros da dívida e derivativos	413	(46)	(74)
Dívida Final	21.458	22.691	20.899
Dívida Líquida	13.785	16.323	13.900

¹ Incluindo operações continuadas + descontinuadas

ENDIVIDAMENTO

R\$ Milhões Endividamento	Em 30.09.2019			Em 30.09.2018 ¹	
	Circulante	Não Circulante	Total	Total	Δ %
Moeda Nacional	(2.250)	(6.805)	(9.055)	(9.984)	(9,3%)
Moeda Estrangeira	(1.374)	(11.030)	(12.403)	(12.707)	(2,4%)
Endividamento Bruto	(3.624)	(17.834)	(21.458)	(22.691)	(5,4%)
Caixa e Aplicações*					
Moeda Nacional	4.426	49	4.475	4.358	2,7%
Moeda Estrangeira	2.928	270	3.197	2.010	59,1%
Total Aplicações	7.354	319	7.673	6.368	20,5%
Endividamento Líquido	3.730	(17.515)	(13.785)	(16.323)	(15,5%)

¹ Endividamento e aplicações incluem as operações continuadas e descontinuadas.

* 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\$21.458 milhões, conforme demonstrado acima, contabiliza o endividamento financeiro somado ao Passivo de Instrumentos Financeiros Derivativos, no valor de R\$381 milhões, conforme Nota Explicativa 22 das Informações Trimestrais (ITR). Do 3T18 para o 3T19, as amortizações líquidas de captações totalizaram R\$1.404 milhões.

No 3T19, a dívida líquida das operações continuadas da Companhia totalizou R\$13.785 milhões, decréscimo de R\$2.538 milhões quando comparada aos R\$16.323 milhões das operações consolidadas (continuadas + descontinuadas) do 3T18. Esse decréscimo teve como destaques: (i) geração de caixa livre de R\$2.943 milhões entre o 3T18 e o 3T19; parcialmente compensada por (ii) efeitos não caixa de R\$326 milhões e (iii) efeito provindo da descontinuação das empresas no âmbito do “Plano” de R\$79 milhões. Desse modo a alavancagem líquida da Companhia, medida pela razão entre a dívida líquida e o EBITDA Ajustado dos últimos doze meses, atingiu 2,90x no 3T19. Quando desconsideramos os efeitos da adoção do IFRS16 no EBITDA Ajustado das operações continuadas, chegamos a uma alavancagem líquida de 3,21x no 3T19.

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

INVESTIMENTO (CAPEX)

Os investimentos realizados no trimestre totalizaram R\$341 milhões, desconsiderando o impacto contábil referente a adoção do IFRS16, o que representa uma redução de 11,3% em relação ao 3T18, sendo R\$ 94 milhões destinados para crescimento, eficiência e suporte; R\$ 198 milhões para ativos biológicos e R\$ 48 milhões para arrendamento mercantil e outros. Considerando o impacto contábil referente a adoção do IFRS16, o valor total de CAPEX totaliza R\$ 439 milhões. No acumulado do ano, os investimentos totalizaram R\$1.009 milhões, desconsiderando o impacto contábil referente a adoção do IFRS16, o que representa uma redução de 18,1% em relação ao mesmo período do ano anterior.

CAPEX - R\$ milhões	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Crescimento	18	17	8,7%	22	(15,1%)
Eficiência	9	19	(52,8%)	8	4,0%
Suporte	67	95	(29,8%)	75	(10,4%)
Ativos Biológicos	198	201	(1,3%)	195	1,9%
Arrendamento Mercantil e Outros	48	53	(8,9%)	54	(10,2%)
Total s/ IFRS16	341	384	(11,3%)	353	(3,5%)
Impacto Arrendamento IFRS16	98	-	-	117	(16,2%)
Total	439	384	14,3%	470	(6,7%)

Dentre os principais projetos do 3T19 destacam-se:

- **Atendimento a Mercado:**
 - (i) Projetos para produção de industrializados para atendimento da demanda do Mercado Interno, e
 - (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, e
 - (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 e
 - (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 setembro 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 07.11.2019 declara que discutiu, reviu e concordou com as informações expressas no relatório de revisão dos auditores independentes sobre as informações financeiras relativas ao 3T19.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO

DRE - R\$ Milhões	3T19	3T18	Var a/a	2T19	Var t/t
Receita Operacional Líquida	8.459	7.802	8,4%	8.338	1,5%
Custo das Vendas	(6.364)	(6.478)	(1,8%)	(6.246)	1,9%
% sobre a ROL	(75,2%)	(83,0%)	7,8 p.p.	(74,9%)	(0,3) p.p.
Lucro Bruto	2.096	1.324	58,3%	2.092	0,2%
% sobre a ROL	24,8%	17,0%	7,8 p.p.	25,1%	(0,3) p.p.
Despesas Operacionais	(1.318)	(1.283)	2,8%	(1.391)	(5,2%)
% sobre a ROL	(15,6%)	(16,4%)	0,9 p.p.	(16,7%)	1,1 p.p.
Despesas com Vendas	(1.177)	(1.135)	3,6%	(1.255)	(6,3%)
% sobre a ROL	(13,9%)	(14,6%)	0,6 p.p.	(15,1%)	1,1 p.p.
Fixas	(724)	(715)	1,2%	(812)	(10,9%)
Variáveis	(453)	(421)	7,7%	(443)	2,2%
Despesas administrativas	(142)	(147)	(3,8%)	(136)	4,1%
% sobre a ROL	(1,7%)	(1,9%)	0,2 p.p.	(1,6%)	(0,0) p.p.
Honorários dos administradores	(10)	(3)	274,1%	(8)	27,2%
% sobre a ROL	(0,1%)	(0,0%)	(0,1) p.p.	(0,1%)	(0,0) p.p.
Gerais e administrativas	(132)	(145)	(9,0%)	(128)	2,7%
% sobre a ROL	(1,6%)	(1,9%)	0,3 p.p.	(1,5%)	(0,0) p.p.
Resultado Operacional	777	41	1799,1%	700	11,0%
% sobre a ROL	9,2%	0,5%	8,7 p.p.	8,4%	0,8 p.p.
Outros Resultados Operacionais	289	(65)	n.m.	230	25,5%
Resultado da Equivalência Patrimonial	(1)	5	n.m.	(1)	(17,2%)
EBIT	1.066	(19)	n.m.	930	14,6%
% sobre a ROL	12,6%	(0,2%)	n.m.	11,2%	1,4 p.p.
Resultado Financeiro Líquido	(257)	(642)	(60,0%)	(619)	(58,6%)
Resultado antes dos Impostos	809	(661)	n.m.	311	160,5%
% sobre a ROL	9,6%	(8,5%)	n.m.	3,7%	n.m.
Imposto de renda e contribuição social	(364)	(199)	83,2%	(120)	203,8%
% sobre o resultado antes dos impostos	(44,9%)	30,0%	(75,0) p.p.	(38,5%)	(6,4) p.p.
Lucro (Prejuízo) Líquido - Op. Continuadas	446	(860)	n.m.	191	133,3%
% sobre a ROL	5,3%	(11,0%)	16,3 p.p.	2,3%	3,0 p.p.
Lucro (Prejuízo) Líquido - Total societário	304	(812)	n.m.	325	(6,3%)
% sobre a ROL	3,6%	(9,3%)	12,9 p.p.	3,7%	n.m.
EBITDA	1.641	422	289,3%	1.507	8,9%
% sobre a ROL	19,4%	5,4%	14,0 p.p.	18,1%	1,3 p.p.
EBITDA Ajustado	1.609	579	178,1%	1.547	4,0%
% sobre a ROL	19,0%	7,4%	11,6 p.p.	18,6%	0,5 p.p.

BALANÇO PATRIMONIAL

Balanço Patrimonial Ativo - R\$ Milhões	30.09.19	30.06.19	31.12.18
Ativo			
Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	6.206	5.236	4.870
Aplicações financeiras	414	585	507
Contas a receber de clientes	2.113	2.461	2.605
Tributos a recuperar	757	1.067	1.067
Juros sobre Capital Próprio a Receber	0	0	7
Títulos a receber	69	104	115
Estoques	4.492	4.035	3.877
Ativos biológicos	1.559	1.556	1.513
Instrumentos financeiros derivativos	104	156	182
Outros direitos	444	479	452
Despesas antecipadas	150	177	232
Caixa Restrito	629	594	277
Ativos mantidos para a venda	75	121	170
Ativos de Operações Descontinuadas e mantidos para a venda	0	0	3.157
Total Circulante	17.014	16.572	19.031
Não Circulante			
Ativo realizável a longo prazo	9.018	8.172	7.549
Aplicações financeiras	319	201	291
Contas a receber de clientes	8	8	8
Depósitos judiciais	588	747	669
Ativos biológicos	1.073	1.066	1.061
Títulos a receber	69	74	89
Tributos a recuperar	5.410	4.057	3.150
Impostos diferidos	1.459	1.697	1.520
Caixa restrito	0	226	584
Outros ativos não circulantes	92	95	177
Permanente	17.319	17.417	15.802
Investimentos	15	10	86
Imobilizado	12.259	12.456	10.697
Intangível	5.046	4.951	5.019
Total do Não Circulante	26.338	25.589	23.351
Total do Ativo	43.351	42.161	42.382

Balanço Patrimonial Passivo - R\$ Milhões	30.09.19	30.06.19	31.12.18
Passivo e Patrimônio Líquido			
Circulante			
Empréstimos e financiamentos	3.243	4.761	4.547
Fornecedores	6.085	5.875	5.552
Fornecedores Risco Sacado	619	586	886
Salários e obrigações sociais	732	664	555
Obrigações tributárias	458	436	403
Juros sobre capital próprio e dividendos a pagar	0	0	6
Participações de administradores e funcionários	173	90	64
Instrumentos financeiros derivativos	340	118	235
Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	1.207	1.318	496
Plano de benefícios a empregados	95	95	95
Outros passivos circulantes	682	527	518
Passivos diretamente relacionados a ativos mantidos para venda	0	0	1.132
Total Circulante	13.634	14.470	14.489
Não Circulante			
Empréstimos a financiamentos	17.834	16.020	17.618
Fornecedores	1.853	1.925	180
Obrigações tributárias	196	158	162
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	833	787	855
Impostos sobre a renda diferidos	89	87	66
Plano de benefícios a empregados	424	401	373
Outros passivos não circulantes	1.069	870	1.108
Total do Não Circulante	22.298	20.246	20.362
Total do Passivo	35.932	34.716	34.851
Patrimônio Líquido			
Capital social	12.460	12.460	12.460
Reservas de capital	207	211	115
Outros resultados abrangentes	(764)	(434)	(1.276)
Prejuízos Acumulados	(4.716)	(4.980)	(4.279)
Ações em tesouraria	(38)	(51)	(57)
Participação dos acionistas não controladores	270	238	567
Total do Patrimônio Líquido	7.420	7.445	7.532
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	43.351	42.161	42.382