

**Local Conference Call
Ourofino Saúde Animal
Resultados do Terceiro Trimestre de 2016
16 de novembro de 2016**

Operadora: tarde, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à teleconferência dos resultados referentes ao **terceiro trimestre de 2016** da Ourofino Saúde Animal. Hoje temos a presença do **Sr. Jardel Massari - CEO** e o **Sr. Kleber Gomes - CFO e Diretor de Relações com Investidores**.

Informamos que a apresentação está sendo gravada e traduzida simultaneamente para o inglês, todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da empresa e em seguida iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando maiores instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando *0.

O áudio e os slides dessa teleconferência estão sendo apresentados simultaneamente pela internet no endereço ri.ourofino.com. Nesse endereço, os senhores identificarão o banner com o título **“webcast 3T16”** que os conduzirá à plataforma da apresentação.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante essa teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Ourofino, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da Diretoria da Companhia, bem como informações atualmente disponíveis.

Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais podem afetar o desempenho futuro da Ourofino e podem afetar a resultados que diferem, materialmente, daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora, eu gostaria de passar a palavra ao **Sr. Jardel Massari**, que dará o início à apresentação. **Sr. Jardel**, pode prosseguir com sua apresentação.

Sr. Jardel Massari: Boa tarde a todos. Agradeço pela participação em nossa teleconferência de resultados do terceiro trimestre e dos 9 meses acumulados do ano de 2016.

Decorridos estes 9 meses, o ano de 2016 tem se mostrado um dos mais desafiadores para a Ourofino e para a maioria das empresas brasileiras como

um todo, sendo um ponto fora da curva em nossa história, para quem a conhece profundamente. Nestes 30 anos, eu acho que é o ano mais desafiador de nossa história.

Uma conjunção de fatores econômicos e de mercado têm levado a companhia a um resultado muito aquém de suas projeções e de sua base histórica.

Em animais de produção, a crise do setor de aves e suínos, pela pressão de custos dos grãos, especialmente milho e soja, que compõem o grande custo da proteína animal, o milho chegou a ficar mais de R\$50,00 o saco, soja mais de 80. Hoje já é uma curva descendente, não muito significativa, mas que vai contribuir para a melhoria dos custos de produção.

Além, diria, dos baixos preços da vacina contra a febre aftosa decorrente de um excesso de oferta e políticas agressivas de preços em função de algumas empresas, para fazer caixa, praticaram uma política de redução de preço para fazer frente aos seus compromissos, e as revendas também, a agropecuária e nossos clientes estão com menor acesso à crédito bancário, o que afeta o seu capital de giro e sua condição de compra.

Todos vocês sabem, os bancos estão muito mais criteriosos em concessão de crédito.

E em animais de companhia, houve uma inflexão nas significativas taxas de crescimento apresentadas nos últimos anos em virtude de condição macroeconômica adversa, uma taxa de desemprego de 6 para 12% da massa trabalhadora e isso afeta significativamente o consumo de produtos em mais de companhia, e ao mesmo tempo, na área de operações internacionais, nós tivemos a apreciação do real, que afetou as nossas margens.

Neste contexto, durante o primeiro semestre do ano, a companhia buscou acompanhar os movimentos dos mercados mesmo com as condições comerciais adversas que se apresentavam, e concomitantemente iniciou uma série de ações e otimização de custos e despesas buscando minimizar os impactos das perdas de volume e preço decorrente dos fatores anteriormente citados.

Considerando a não melhoria das condições gerais e buscando preparar bases mais adequadas para a retomada do crescimento e da rentabilidade em 2017, ao final do terceiro trimestre a companhia iniciou um processo de racionalização de vendas com ajuste das condições comerciais, principalmente no que diz respeito aos prazos de recebimento das vendas, o que ocasionou uma esperada redução nos volumes sem impacto em sua posição de mercado, uma vez que os canais, por uma queda relativa de vendas, encontram-se devidamente abastecidos.

Outras importantes medidas estão sendo tomadas, sendo a principal a minha recondução ao posto de CEO pelo Conselho de Administração em 10 de

novembro. Eu, como sócio fundador, 30 anos nesta empresa de saúde animal e um dos fundadores, eu acho que eu posso ainda contribuir muito com a melhoria da rentabilidade e da performance da empresa.

Meu retorno será para liderar um processo de reestruturação com foco em rentabilidade, mas sempre mantendo o compromisso com qualidade, nível de atendimento e inovação. Este é o caminho da Ourofino, que sempre trilhou baseada neste tripé, e evidentemente sempre prestigiando a rentabilidade.

O Dolivar, o CEO, ele continua na companhia prestando serviço como Consultor Estratégico, que sua larga experiência em fábricas na área de biotecnologia incluindo a prospecção de tecnologias e de parcerias com outras empresas.

Adicionalmente, está em fase final um projeto *branding* buscando maior diferenciação nos mercados em que atuamos para nós capturarmos mais valores, sem imaginar o nome e as políticas de fixação de valor da empresa.

As políticas de remuneração da área comercial, que eu acho que o DNA da Ourofino sempre foi comercial, então nós estamos revendo todas as políticas para nos tornarmos mais agressivos, com maior rentabilidade para empresa e uma reestruturação muito grande na equipe comercial de área, área demográfica, de canais e, enfim, toda a operação de comércio será passada por uma revisão geral, sempre com foco em rendimento e rentabilidade.

Além disso, está sendo avaliada a contratação de uma consultoria de renome de performance e processos para buscar eficiência e redução de custo. E vale lembrar que este processo já está em andamento dentro da empresa, ou seja, a gente não está parado aguardando a consultoria; a consultoria é somente para formatar e realmente nos orientar se estamos no caminho correto e aprofundarmos as medidas de redução e despesa que se fazem necessárias.

Além das iniciativas citadas acima, serão implantadas as seguintes ações: Em aves e suínos, onde nós tivemos muitos problemas este ano com relação à preço de alimentação, nós vamos fazer uma redução em 2017 dos produtos mais comoditizados e a alteração progressiva do atual portfólio com produtos de maior valor agregado, em especial as vacinas, que entraram na parte comercial em 2018; também paralelo a isto, iremos fazer uma racionalização do portfólio de bovinos, nós temos um portfólio extenso, então nós vamos... nesta racionalização nós vamos priorizar os produtos com maior rentabilidade e restabelecimento progressivo de níveis menores de estoque, melhorando o nosso capital de giro e conseqüentemente melhorando nossas margens.

Estamos encarando 2016 mesmo à revelia de nossa invocação, de nosso histórico, de nossa missão, como um ano de ajustes e até de aprendizado, que lançará bases para um momento de retomada que acreditamos que virá gradualmente em 2017. Já temos neste último trimestre alguma sinalização, pequena, como a melhoria de custo de produção de aves e suínos, um

consumo talvez um pouco maior na área de grandes animais e conjuntamente acreditamos na melhoria das condições macroeconômicas.

Nós e todas as empresas brasileiras, não é?

Temos fortes *drivers* de crescimento em todos os nossos segmentos de negócio e vamos seguir trabalhando muito forte para alcançá-los.

E, por fim, gostaria de agradecer todos pela confiança depositada em nossa história e em nosso trabalho. Espero e acredito que o meu retorno irá contribuir e proporcionar novos horizontes para a empresa através da experiência de 30 anos de história dentro da saúde animal.

Muito obrigado. Passo agora a palavra ao nosso CFO, Diretor de Relações com Investidores, Kleber Gomes, que irá comentar os resultados aí do período.

Sr. Kleber Gomes: Obrigado Jardel. Boa tarde a todos. No slide da página 5 apresentamos a receita líquida total da companhia de 125,5 milhões no terceiro trimestre de 2016; um decréscimo de 16,1% comparado ao mesmo período de 2015. Nos 9 meses de 2016, a receita líquida foi de 358,1 milhões; um decréscimo de 3% em relação aos 9 meses de 2015.

No slide da página 6 detalhamos a receita líquida em cada um dos nossos segmentos de negócio. O segmento de animais de produção apresentou receita líquida de 102,5 milhões no terceiro trimestre de 2016 com um recuo de 14,8% comparado ao terceiro trimestre de 2015. Nos 9 meses de 2016 a receita líquida foi de 283,1 milhões com um decréscimo de 5,8% em relação aos 9 meses de 2015.

Estes decréscimos decorreram substancialmente de perda de preço em vacina contra febre aftosa e na linha de aves e suínos.

Em bovinos houve queda de volume no restante das classes terapêuticas, que foram parcialmente compensados pelos ganhos de preços, exceto para os produtos da linha reprodutiva, que ganharam em preço e volume.

O segmento de animais de companhia obteve receita líquida de 11,2 milhões no terceiro tri de 2016 com um recuo de 36,4% em relação ao terceiro trimestre de 2015. Nos 9 meses de 2016 a receita foi de 42,9 milhões com recuo de 10,1% comparado ao mesmo período de 2015.

Este resultado reflete principalmente a situação macroeconômica e, em menor escala, perda de preço e volume na classe terapêutica de ectoparasiticidas em decorrência do crescimento das vendas de ectocomprimidos pelos concorrentes.

O segmento de operações internacionais apresentou receita líquida de 11,8 milhões no terceiro tri de 2016; um aumento de 1,7% comparado ao trimestre

do ano anterior. Nota-se o impacto da apreciação do real na taxa de crescimento. Nos 9 meses de 2016 a receita foi de 32,1 milhões; um aumento de 52,9% em relação aos 9 meses de 2015.

Este resultado mostra um incremento da participação de operações internacionais nas receitas acumuladas da companhia, que passou de 5,7 para 9%; em linha com o planejamento estratégico de longo prazo.

No slide da página 7 analisaremos o lucro bruto pelo SG&A. A margem bruta no terceiro trimestre de 2016 foi de 49,9% em comparação com 57,6% do trimestre de 2015.

Em animais de produção, a redução das margens decorreu substancialmente de perda de preços nas linhas de aves e suínos e em vacinas contra febre aftosa, compensados parcialmente pelo aumento de preço nas outras classes terapêuticas de bovinos.

Em operações internacionais, observou-se uma piora da margem com o impacto da apreciação do real, bem como impacto de mix menos favorável com vendas de vacinas contra febre aftosa no Paraguai e na Bolívia, porém, com preços melhores que os praticados no Brasil.

Como resultado dos efeitos explicados acima, a margem bruta dos 9 meses de 2016 totalizou 51,3% comparado ao 56,9% do mesmo período de 2015.

O SG&A do terceiro trimestre de 2016 somou 52 milhões com um recuo de 4,4% em relação ao terceiro trimestre de 2015. Nos 9 meses de 2016 o SG&A foi de 157,1 milhões contra 145,8 milhões no mesmo período de 2015. O resultado já reflete os esforços da administração para a contenção de custos e despesas iniciado no primeiro semestre, contudo, houve perda... diluição em função do decréscimo das receitas líquidas no período.

Na página 8 apresentamos o Ebitda ajustado no terceiro trimestre de 2016, que totalizou 16,6 milhões com margem Ebitda ajustado de 13,2%; uma queda de 11,9 pontos percentuais em relação ao terceiro trimestre de 2015.

Nos 9 meses de 2016, o Ebitda ajustado foi de 43,4 milhões com margem Ebitda ajustada de 12,1% e decréscimo de 9,4 pontos percentuais em relação ao mesmo período de 2015. Os fatores que influenciaram este resultado foram: A redução das receitas líquidas com queda na margem bruta e a consequente perda e diluição do SG&A, conforme apontados anteriormente.

No slide da página 9 apresentamos a despesa financeira líquida, a despesa de imposto de renda e contribuição social e o lucro líquido. A despesa financeira líquida do terceiro tri de 2016 ficou em 4,4 milhões contra 5,3 milhões no terceiro tri de 2015.

A redução observada deve-se substancialmente à marcação a mercado de instrumentos derivativos, especificamente dívidas e *swaps* de dívidas originalmente captadas em dólar e sem efeito caixa.

Nos 9 meses de 2016, a despesa líquida foi de 15,8 milhões contra 7,8 milhões no mesmo período em 2015. O incremento observado é decorrente de um nível de endividamento líquido menor nos 9 meses de 2015 em função do aporte de custo do IPO realizado em outubro de 2014, bem como do incremento dos encargos financeiros em decorrência do aumento do CDI verificado no período.

Adicionalmente, destacamos que estão previstas entradas de custos de operações já contratadas, especialmente operações de FINEP e BNDES [0:17:38 ininteligível] no valor total de 52 milhões. Destacamos que em 2017 não haverá também mais o Capex de construção da fábrica de biológicos, que tem impactado a dívida líquida em 2016.

O imposto de renda e contribuição social do terceiro trimestre de 2016 foi positivo em 1,1 milhão contra uma despesa de 7,4 milhões no terceiro trimestre de 2015. Nos 9 meses em 2016, o resultado também positivo em 1 milhão contra uma despesa de 11,2 milhões nos 9 meses de 2015.

O efeito apurado é resultado de menor rentabilidade combinado com maior impacto de diferenças fiscais temporais. O lucro líquido ajustado do terceiro trimestre de 2016 foi de 7,3 milhões com redução de 61,6% em relação ao mesmo período de 2015. Nos 9 meses de 2016, o lucro somou 11,8 milhões com queda de 74% comparado ao mesmo período de 2015.

Estes resultados refletem a queda do Ebitda ajustado, parcialmente compensado pelo efeito de imposto de renda e contribuição social.

No slide da página 10 apresentamos as informações sobre endividamento bancário da companhia. No terceiro trimestre de 2016, o índice de dívida líquida sobre Ebitda ficou em 2,95 vezes contra 1,48 do mesmo período do ano anterior. O custo médio de dívida foi de 9,61% ao ano no fechamento do terceiro tri 2016 comparado ao 6,75% ao ano do terceiro trimestre de 2015.

Esperamos, conforme já destacado, liberação da parcela de financiamento de contrato com FINEP e BNDES que possuem encargos reduzidos e prefixados.

Destacamos ainda que a companhia fechou em 30 de setembro de 2016 com caixa de 60,8 milhões.

Na página 11 apresentamos os investimentos em P&D dos 9 meses acumulados de 2016. Os investimentos totalizaram 25,1 milhões e apresentaram 7% da receita líquida do período. O percentual apresentado se mostra acima do percentual histórico em função da retração das receitas líquidas apresentadas no período.

Na página 12 apresentamos o lançamento de produtos dos 9 meses de 2016. Foram 5 novos produtos para animais reprodução e um produto para animais de companhia. Dentre os lançamentos do terceiro trimestre, temos: O Mgold 20 e o Mgold 40, ambos que previnem a coccidiose em frangos de corte e em frangas de reposição e maximizam seus desempenhos zootécnicos; a base de monoensina, com 20% em 40% de concentração respectivamente, de [0:20:34 ininteligível].

Na página 13 demonstramos o desempenho na nossa ação desde o IPO até 30 de setembro de 2016. Notem que as curvas estão em base 100. Neste período a ação da companhia deu em retorno de 49,8% incluindo dividendos, comparativamente o Ibovespa no mesmo período apresentou retorno de 7,5%.

Passo agora a palavra ao operador para seguir para a sessão de perguntas e respostas.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: obrigada. Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Caso tenha alguma pergunta, pressione asterisco um no seu telefone. Se não, a qualquer momento... desculpe, se a qualquer momento sua pergunta for respondida, aperte asterisco 2 para se retirar da fila.

As perguntas serão respondidas à medida que forem recebidas. Por favor, aguardem enquanto postamos as perguntas.

A primeira pergunta vem de Joseph Giordano, JP Morgan.

Sr. Joseph: Olá, boa tarde a todos. Bem-vindo de volta Jardel.

Eu tenho algumas perguntas, na verdade. A primeira delas, eu queria entender um pouquinho como é que foi o processo de identificar este problema no canal. Talvez ele tenha sido um pouco tardio, então eu queria entender um pouquinho que que vocês aprenderam neste processo de monitoramento do canal, né, que talvez estava um pouco, digamos assim, mais relaxado, né.

Eu queria também se, além da mudança do CEO, vocês falaram muito no ponto estratégico da companhia que não muda o norte. Então, eu queria entender se teve alguma outra mudança na frente comercial da companhia. Então, esta seria a primeira pergunta. Obrigado.

Sr. Kleber: Boa tarde. Joseph, tudo bem? Na questão do monitoramento do canal, na verdade, cara, foi mais a... como nós temos falado, o ano estava bastante difícil, a gente sabia da crise que tínhamos pela frente e nós viemos, de uma certa forma, num esforço de esperar uma melhoria tentando acompanhar estes movimentos e, de uma certa forma, aceitando as condições

comerciais adversas que estavam sendo apresentadas naquela expectativa de que teríamos uma retomada e que a gente reverteria esta situação.

O que nós verificamos é que isto não ocorreu, de fato até houve uma piora nos últimos tempos e quando a gente fala, por exemplo, no setor de aves e suínos, é público, todos sabem de como está o setor e como houve a piora mais recente, inclusive com as grandes empresas mandando cartas de descontos compulsórios, digamos assim, e a gente verificou que era um momento que já não daria mais para recuperar o ano de uma certa forma.

Estamos trabalhando forte ainda para o incremento, mas já não daria para recuperar e que seria melhor nós entrarmos numa condição melhor para 2017, então nós começamos, de uma certa forma, a implementar já essas medidas principalmente agora no final do terceiro trimestre de voltar os prazos de vendas normais, que nós sempre tivemos, que vocês mesmos acompanham para os nossos balanços que estavam sendo deteriorados, e também não aceita qualquer negociação comercial.

A questão do canal, assim, a gente foi aprendendo isso com o dia-a-dia porque a nossa equipe comercial é bastante presente nas lojas e tem sentido, a gente sentiu uma deterioração forte nessas condições comerciais de crédito, até um pouco de aumento de inadimplência das lojas menores. Assim, a gente foi aprendendo isto ao longo do período e estamos reagindo agora nesta situação.

Por outro lado, sabemos que eles têm estoques, nós não vamos deixar o canal desabastecidos, então, dentro do cenário ruim que nós tínhamos que lidar, esta foi a decisão que a empresa adotou.

Sr. Joseph: Entendi Kleber, obrigado. Agora só para entender um pouquinho da mudança da política de remuneração do pessoal do comercial. Como é que ele era? Era só baseado em venda ou tinha alguma outra métrica do ponto... sei lá, retorno, margem, mix?

Eu queria entender um pouquinho o que que está sendo mudado aqui neste front.

Daí, já um pouquinho em cima disto também, queria entender como a racionalização do portfólio de produtos que vocês têm falado pode impactar este contexto, porque quando a gente olha um pouco da estratégia da companhia, acho que foi feito público na época do IPO, que era cobrir mais ou menos, sei lá, quase 80% do mercado com o portfólio de produtos.

Então, queria entender como isto vai mudar com a questão de racionalização do portfólio e, mais do que isso, uma das estratégias de lançamento de produtos da empresa era a questão de protocolos para educar o produtor e colocar os produtos no meio de cada protocolo de modo a fomentar a utilização deles.

Então, eu queria entender um pouquinho também como é que muda esta questão de protocolos ao passo que os produtos de menor valor agregado, que imagino que façam parte destes protocolos, eles vão ser descontinuados. Obrigado.

Sr. Jardel: Oi Joseph, boa tarde, é o Jardel.

Sr. Joseph: Tudo bem?

Sr. Jardel: Tudo bem?

Sr. Joseph: Tranquilo.

Sr. Jardel: Joseph, quanto ao ponto que você perguntou, este primeiro ponto a respeito de premiação, quer dizer, este é um critério que nós vamos implementar, já havia aqui um critério de premiação, nós apenas vamos torná-los mais agressivos e isto vai vir da melhoria de margem.

Nós temos uma margem necessária para a empresa se manter, que é o objetivo dela, acima disto nós vamos criar uma premiação de até 10 salários para os representantes comerciais e uma outra premiação para os CTs, que são os consultores técnicos, porque revendedor vive de variável; quanto mais variável, na minha ótica, eu acho que mais ele vai trazer de retorno para a empresa, porque ele vai aprender, acostumar a medir a sua margem de contribuição para a empresa mensalmente.

Quanto ao segundo ponto, a racionalização do portfólio, isto é uma medida que é feita na empresa, agora nós estamos fazendo de uma maneira mais acelerada e com critério mais decente de rentabilidade, e isto também é coberto por lançamentos dentro da rotina na empresa.

Então, à medida que você vai racionalizando, nós devemos ter aí uns 20 produtos, SKU que nós vamos trabalhar, talvez até um pouco mais, conseqüentemente o foco no vai ser voltado para produtos de maior rentabilidade.

Sr. Kleber: Joseph, só complementando o Jardel, a questão destes produtos, vamos falar um pouquinho dos produtos que estão saindo de portfólio. Primeiro, é um pouco mais a linha de aves e suínos, que são poucos produtos que, na verdade, tiveram uma situação de margem muito deteriorada com esta crise toda e que são produtos que não diluem custo de fábrica, tá, são produtos que basicamente não diluem custo de fábrica e não adianta a gente ficar chorando toda vez o problema de aves e suínos.

Então, de uma certa forma, nós estamos diminuindo um pouco a pressão sobre este segmento.

Em bovinos, o Jardel falou, nós estamos trabalhando com aproximadamente 20 SKUs que devem sair do nosso portfólio e que são produtos que estão basicamente em final de ciclo e que já têm produtos substitutos no mercado. Então, não vai de forma nenhuma impactar nenhum protocolo de venda nosso. E as nossas taxas de cobertura também não devem ser impactadas por esta racionalização.

Sr. Joseph: Ficou claro, gente. Agora só ficou uma dúvida, assim, desculpa até talvez ser chato aqui no *call* com este ponto, é que, assim, não ficou muito claro, então, o porque o Jardel ter que descer do Board para o *management* da companhia para implementar estas mudanças, que eu acho que talvez esses direcionamentos estratégicos podiam até ter sido feitos em nível de Board.

Então, que queria entender um pouquinho, assim, o que que foi o *trigger* talvez aqui para esta mudança tão drástica, porque mudar um CEO, tirar um CEO da empresa que está há tanto tempo às vezes é um pouco estranho para a gente, até dado o valor estratégico dele dentro da companhia. Obrigado.

Sr. Jardel: Joseph, eu acho que o maior motivo de eu ter voltado à execução da empresa, primeiro lugar, a experiência. Acho que a experiência nossa, como fundadores, tanto eu como Norival (apesar de o Norival estar em outra empresa) sempre foi comercial.

Eu acho que a gente que vai simplificar alguns processos, vamos acelerar outros, eu acho que venda é 90% transpiração e 10% inspiração. Então, nós vamos fomentar o *modus operandi*, a filosofia de fundadores que sempre deu certo, retomar um pouco isso.

Então acho que é mais neste viés aí de DNA comercial e a experiência nossa de longo tempo, porque vendas não tem que sofisticar muito, eu acho que nós temos que simplificar muito os processos, prestigiar bastante a força de vendas, que é o nosso ganha-pão, quer dizer, a venda vem do campo, então focar com maior zelo, maior comprometimento a equipe comercial e valorizá-las quando tem que ser feito.

Eu acho que basicamente é isso daí, não tem muita equação complexa no processo. A estratégia não muda, continua a mesma, todas as regras de [0:30:58 inaudível] de governança, os nossos controles vamos até melhorá-los, nosso foco em custos e despesas tocar forte também neste viés de redução para melhorar margem, evidente, e eu acho que com isso a gente consegue transmitir para o mercado, para vocês todos aí, que 2017 vai ser muito melhor.

Sr. Joseph: Perfeito. Última pergunta. A gente sabe que ainda deve ter uns trimestres talvez um pouquinho desafiadores com redução de estoque no canal. Queria entender se tem algum *covenant* na dívida que pode ter algum *trigger* de curto prazo, dado que alavancagem deve subir por conta da queda do Ebitda quando a gente olha no acumulado de 12 meses. Obrigado.

Sr. Kleber: Joseph, ótima pergunta, até uma oportunidade para a gente deixar isso claro para o mercado.

Nós não temos atualmente nenhum *covenant* em nenhum contrato nosso, todos estão *clean*, então nós não temos nenhum problema de *covenant* e também deixando muito claro que esta situação que nós vamos enfrentar de uma maior alavancagem ela é decorrente deste ano completamente atípico e que com certeza, com a retomada da rentabilidade a partir de 2017, os índices de alavancagem voltam para os padrões normais, além do que, nós temos 60 milhões em caixa e mais 52 contratado de dívida muito boa.

Temos que destacar qualidades da nossa dívida que, em comparação ao mercado, é uma dívida de excelente qualidade, tanto em termos de serviço da dívida quanto de prazos para pagamentos.

Sr. Joseph: Perfeito, muito obrigado gente. Boa tarde.

Operadora: Lembrando que para fazer perguntas a basta digitar asterisco um.

A próxima pergunta vem de Antônio Barreto, Itaú BBA.

Sr. Antônio: Boa tarde a todos. A minha pergunta primeiro eu queria explorar um pouco mais esta questão da área comercial, da mudança. Só não ficou muito claro para mim a mudança exatamente, tá.

Vocês comentaram que o vendedor vai ter que aprender a medir margem de contribuição mensalmente. Eu estou entendendo que o histórico da empresa era um percentual de comissão atrelado simplesmente a vendas e agora ele passa a ser também margem de contribuição. É isto que eu entendi mesmo e se isso já foi implementado no terceiro tri mestre, então parte destas quedas de vendas que a gente se já viu foi uma questão processual porque vocês já implementaram esse novo sistema de compensação ou uma coisa mais *topdown* no terceiro que nasce?

Sr. Kleber: Antônio boa tarde, é o Kleber. De uma certa forma, eu acho que ficou bastante claro para o mercado dentro das nossas divulgações que a gente veio perdendo rentabilidade e venda também no último período substancialmente. Então, o que está sendo feito são uma série de ações que visam retomar tanto os crescimentos históricos da Ourofino quanto os seus níveis de rentabilidade.

E isso, de uma certa forma, como o Jardel disse, é muita ação, mas que nos últimos tempos a gente não vinha fazendo da forma histórica. Nós tivemos que flexibilizar, a condição comercial estava difícil e a gente tentou continuar crescendo, mas por isso sacrificou-se a margem.

O que nós estamos buscando agora é um conjunto de ações. Nós não vamos fazer... não é apenas uma situação que vai resolver o nosso contexto. Nós

estamos, por exemplo, na questão da remuneração, sim, nós já tínhamos uma política de remuneração variável que incentivava os vendedores dentro destas linhas, mas elas não eram tão fortes como as que nós pretendemos incrementar a partir de agora.

O que que ocorre? Eles tinham metas sobre receita e tinha uma meta sobre despesas e sobre margem, mas eram participações menores na remuneração da equipe comercial. O que a gente quer fazer agora é dar um crescimento, uma motivação muito mais forte para que se busque o crescimento e a rentabilidade como falávamos.

Tem mais uma série de ações: Esta questão da racionalização de SKU, menos dependência de aves e suínos, nós estamos reorganizando territórios, dividindo áreas, nós estamos fazendo algumas alterações de equipes, nós temos uma série de ações que estão sendo voltadas para isto. Inclusive, a consultoria que nós estamos avaliando de contratar – por que eu falo avaliando? Porque a gente ainda está discutindo algumas situações –, mas se contratada ela também irá nos apoiar na revisão das políticas e das ações comerciais.

Que este é o foco, né, se a gente for olhar o ano, de uma certa forma, o que complicou foi a perda de rentabilidade fortemente, e é isto que nós estamos tentando agora direcionar muito fortemente com o retorno do Jardel e toda a equipe focada neste trabalho.

Sr. Antônio: Está ótimo Kleber, acho que ficou mais claro para mim o modelo. O que eu ainda não entendi é se vocês implementaram já esta mudança na ponderação do sistema de comparação no terceiro trimestre, ou se isto é uma coisa que vocês ainda vão fazer?

Sr. Kleber: Nós ainda vamos fazer, Antônio, porque como o ano... estes sistemas geralmente eles já são vinculados a questões anuais, a gente não vai conseguir implementar este ano. O que nós estamos agora neste momento é fechando os modelos exatamente para a implementação a partir 1 de janeiro de 2017.

O que nós já fizemos no terceiro trimestre e que afetou a questão comercial foi a retomada dos prazos de venda e não aceitação de condições comerciais que não estivessem de acordo com as nossas políticas de margem.

Sr. Antônio: Está ótimo, obrigado. Se eu puder fazer mais uma pergunta.

Sr. Kleber: Fique à vontade.

Sr. Antônio: Em relação à estratégia de distribuição própria de venda de pets, que era uma coisa que vocês chamavam bastante a atenção no passado e eu vi um pouco menos de menção neste *release*.

Eu queria saber como que isto está se comportando, se está da maneira que vocês imaginavam e se vai ter alguma revisão nesta estratégia também.

Sr. Kleber: Muito boa pergunta também, porque que de fato nós demos foco, talvez até foco um pouco em demasia para esta questão nos trimestres anteriores. A distribuidora Pet é nossa estratégia para replicar uma estrutura para os nossos demais distribuidores.

Na questão de resultado, ela está performando como esperado, mas isto não vai fazer nenhuma grande diferença este fator isoladamente em nossa estratégia, e lógico que, como ela é ponta, ela também está sentindo muito mais as questões macroeconômicas, o que nos dá até uma condição de avaliar melhor a situação dos nossos distribuidores que estão enfrentando também estas situações.

Então, ela é mais um termômetro, ela é mais um referencial para a gente se está performando dentro das condições e salvar da condição macroeconômica que está afetando todo mundo.

Não sei se ficou claro, se precisa mais alguma informação?

Sr. Antônio: Ficou bastante claro. Obrigado. E se eu puder fazer uma última bem rápida em relação ao Capex. O Capex de expansão, só para confirmar, o quanto que falta ainda para fazer em relação à planta de biológicos...

Sr. Kleber: Nós temos...

Sr. Antônio: ... e só para completar, os 52 milhões adicionais que vocês comentaram de financiamento, que já estão certos, eles são adicionais, certo? Eles ainda vão entrar no caixa de vocês, e se vocês conseguem tocar todo o plano de Capex de expansão com estes recursos (eu acredito que sim), mas só para confirmar isto.

Sr. Kleber: Perfeito. Começando pela primeira pergunta, a questão do Capex de expansão, nós temos ainda cerca de 15 milhões para desembolsar com a fábrica de biológicos, potencialmente quase todo ele dentro do quarto trimestre. Talvez fique alguma coisinha para começo do ano. Então, só faltam estes 15 milhões.

Os 52 milhões são adicionais e até um ponto, na verdade, a gente sabe que tem havido várias mudanças aí nas agências de fomento, BNDES, e isto tem atrasado as liberações. Essas liberações já eram para ter entrado e aí nós tivemos que antecipar e usar outros recursos para o Capex. Então, estes entram e vão trazer uma dívida boa, que nós tivemos que ao longo do período usar de outras linhas, principalmente vinculadas à CDI.

Então, assim, a gente não tem uma pressão de Capex de expansão para o próximo ano.

Sr. Antônio: Está ótimo, bem claro. Obrigado.

Operadora: A próxima pergunta vem de Márcio Montes, Banco do Brasil.

Sr. Márcio: Boa tarde Jardel, boa tarde Kleber. Eu gostaria que vocês que discorressem um pouquinho mais sobre a dinâmica dos mercados de vacina para febre aftosa, que o mercado ficou super ofertado, teve a redução de margem e tudo mais dos suínos e aves, dos pets, como o Antônio colocou aí, e das operações internacionais. Tentar detalhar um pouquinho mais aquilo que a gente tem no *disclaimer* para ver, assim, tá bom, o mercado de vacina para febre aftosa, o que que foi que aconteceu que mexeu tanto assim nele?

Vocês conseguiram resultado bastante bom fazendo exportações inicialmente, mas depois parece que deu uma virada. Falar um pouquinho mais sobre aves e suínos, a gente sabe que teve bastante o impacto dos preços de insumos, principalmente milho, né, e os pets que a gente vê uma redução bastante grande, que é completamente fora das expectativas que foram colocadas inicialmente.

E um pouquinho dos efeitos das operações internacionais, que elas cresceram bastante, mas a gente está tendo um efeito aí por causa do câmbio. Então, detalhar um pouquinho mais estes itens para conseguir montar a visão geral da empresa neste aspecto, por favor.

Sr. Kleber: Márcio, obrigado pela pergunta, bastante abrangente, eu vou tentar passar esta visão, se eventualmente faltar alguma coisa, fique à vontade para complementar a pergunta.

De fato, isto basicamente é o que nós estamos colocando como esta administração, né. Então, a gente falar de dinâmica de mercado de aftosa, aftosa é uma vacina extremamente importante do ponto de vista da dinâmica do mercado de animais de produção uma vez que ela dita praticamente a sazonalidade do mercado porque ela é obrigatória, o governo obriga os fazendeiros a fazer a vacinação e, com isso, os fazendeiros quando fazem no manejo para aplicar a vacina de aftosa aplicam também os demais medicamentos. Então, ela é muito importante na dinâmica.

São 2 campanhas anuais, uma no primeiro semestre e uma no segundo semestre e por esta questão estes são os meses mais fortes de vendas de todas as empresas para os meses de aplicação de vacina de aftosa.

O que acontece é o seguinte: Há um excesso de oferta nestes mercados, em termos de demanda a conta é muito fácil: São as cabeças de gado que nós temos no Brasil vezes uma dose em cada semestre, isto dita a demanda, mas existe uma condição de oferta e nós tínhamos (é difícil falar de concorrência, mas) nós tínhamos alguns concorrentes que sabidamente por questões de mercado estavam com complicações financeiras e que a gente acha (um

achômetro) que isso afetou de uma certa forma essa dinâmica de preços do setor, que nunca, do nosso ponto de vista, vai ser algo também muito bom. A aftosa, desde quando nós entramos neste segmento, sabíamos que era um produto de margem baixa, mas que era importante do ponto de vista dinâmica.

É a febre aftosa, por exemplo, que está nos permitindo entrar mais fortemente na região central norte do país. Então, ela tem esta importância, mas não é o produto que traria a margem para empresa. Ela é, na verdade, um incentivador de vendas dos demais produtos.

Dentro desta linha, a gente como empresa não espera ter um aumento muito substancial. Não é um produto que a gente foca hoje em termos de aumento de volumes muito fortemente. Ela tem que apresentar o que sempre representou para gente e quando gente olha o mercado nós somos um dos menores, das empresas menos aftosa-dependentes deste mercado.

Estamos acompanhando algumas das empresas, por exemplo, podemos falar porque é público, né, a Vallée, que é um dos grandes produtores deste mercado, acabou de ser adquirida pela MSD por valores bastante altos, múltiplos aí bastante altos, que de uma certa forma até mostra a força e a importância do produto, não em termos de margem, mas em termos da dinâmica do mercado e de acesso a mercado como nós falamos anteriormente.

Esperamos sim que haja uma reação, mas nunca que a aftosa vai trazer margens, ela sempre vai ter margem média menor do que o restante.

Então, este é um pouco da dinâmica aí de aftosa.

Com relação a aves e suínos, é um mercado diferente, é um mercado basicamente B2B, que nós como Ourofino até tínhamos uma atuação mais pulverizada, indo principalmente em grandes independentes, mas que com o agravamento da situação pelo aumento dos custos do milho e da soja sem repasse de preço da proteína, estas grandes dependentes começaram a ter problemas muito... de gestão muito sérios, financeira, e isto nós tivemos que tomar a decisão de parar de vender para estas granjas menores por questões de crédito, sobrando para o mercados os grandes *players*, que foram disputados por todo mundo ao mesmo tempo e que também estavam com o condições bastante adversas, o que trouxe este segmento uma depreciação muito grande ao longo do ano em termos de margem, e a nossa ação para isso é, sim, entendemos ainda que é importante, são clientes importantes, vamos continuar fornecendo, até porque temos um portfólio de vacinas futuro que, aí sim, são produtos de valor agregado para vender para estes mesmos clientes, mas vamos neste momento, com estes produtos de menor margem começar a aliviar um pouco a pressão de vendas sobre eles.

Pet. Pet é um setor extremamente influenciado pela condição macroeconômica, de uma certa forma a pet não tem... nós não estamos sentindo nenhuma pressão de margem, até a queda da margem que nós

tivemos agora nós tivemos um ajuste de inventário que pesou um pouquinho na margem, mas, quando a gente olha pet isoladamente, ela continua com margens boas. O mercado que de uma certa forma retraiu.

Se a gente olha os dados de mercado que nós temos, a gente consegue verificar até o final do semestre que o mercado estava crescendo cerca de 2%, mas única e exclusivamente por conta de um novo lançamento pelo concorrente, que é ectocomprimido. Tirando, excluindo este fator, o mercado ele está estagnado neste momento de condição macroeconômica adversa.

Mas é, sem dúvida nenhuma, um dos mercados de maior futuro da empresa. Nós sempre crescemos com taxas por volta de 20%, no mundo é assim e no Brasil vai ser assim também, e a gente espera que rapidamente com a melhoria da economia nós voltamos a ter a nossa condição de penetração neste mercado, porque nós temos uma marca bastante forte.

Em operações internacionais, para a gente nós estamos fazendo a lição de casa de crescer nos países aqui próximos, que é o que define o nosso planejamento estratégico, lógico que passamos por momentos de aprendizado, né, temos percebido, por exemplo, que o México é um país que tem uma reação pouco mais lenta, a gente demora um pouco mais para ter a efetividade das ações lá, mas agora recente, por exemplo, reforçamos ainda mais a nossa equipe comercial com mais uma gerência para atuar no país, dividindo o país, e estamos fechando acordos para novas áreas de distribuição, e é isso que geralmente demora um pouco mais e pode atrasar um pouquinho o projeto ou até de uma certa forma fazer ele um pouco mais lento.

Mas nós estamos com muitos esforços para fazer isto o mais rápido possível.

A questão do câmbio, ela traz uma pressão sim quando o câmbio está mais alto é melhor, não só por causa de exportações, por vários outros aspectos, a gente, como o Ourofino, percebe que dos concorrentes nós somos o menos dolarizados, então a gente ganha quando o dólar sobe.

Mas na questão da exportação, a gente tem que destacar que comex tem uma margem muito boa, a gente consegue nestes países uma margem acima da média, o que não significou neste trimestre pelos desvios que nós fizemos de aftosa, que de uma certa forma trouxe a margem para baixo, mas, quando a gente olha a empresa como um todo, a gente conseguiu inclusive um preço melhor do que estava praticado no Brasil. Foi uma alternativa que se mostrou, como empresa em geral, mais favoravelmente, apesar de trazer a margem do comex um pouco mais para baixo.

O crescimento ele está vindo de acordo com os investimentos. Às vezes é um pouquinho mais demorado, às vezes a gente consegue acelerar um pouco mais rápido, como a Colômbia. A Colômbia, por outro lado, tem se mostrado uma velocidade maior de crescimento.

Não sei se te respondi tudo. Tentei passar pelos principais aspectos. Se ficou mais alguma dúvida estou à disposição.

Sr. Márcio: Não, a única dúvida que eu tenho é em relação a este lançamento da concorrência no segmento pet, porque era um segmento com bastante expectativa e a gente teve uma redução bastante drástica. Entendo que em função do ambiente econômico local, né, mas pintar um pouquinho da... porque fico com dúvida, assim, até onde está a força deste segmento? Porque teve uma estruturação bastante grande, gastos bastante significativos, né, apesar das margens boas, mas a gente vê que lançamento da concorrência deu uma balançada nas expectativas da companhia, né. Então, só dar uma colocadinha um pouquinho em relação a isso.

Sr. Kleber: Deixa eu tentar explicar um pouco melhor. O lançamento da concorrência foi um fator importante, mas a nós não perdemos mercado por conta disso. Lógico que nós temos outros produtos, mas continuam sempre vendendo, cai um pouco o preço, afetou um pouco a margem, mas bem pouco para ser muito sincero, a pet continua com margens muito boas.

O ponto que a gente vê é o seguinte: Neste momento, e aí a gente observa essa reação mais tardiamente, talvez até porque quando a gente olha a tendência de corte de consumo, primeiro vêm os produtos mais supérfluos, aí vem o brinquedinho, vem o banho, vem tosa, que era toda a semana, passa a ser mensal. Isto acaba refletindo um pouco mais em medicamentos um pouco mais para frente.

Mas, de uma certa forma, nós acreditamos muito no setor, é inegável que a população tem ficado mais velha, que os cachorros hoje são membros das famílias, que eles fazem... os próprios cachorros e gatos estão envelhecendo cada vez mais, então, assim, tem *drivers* de crescimento muito bons. Nós não sentimos uma perda grande neste mercado por conta do lançamento do produto, apesar que adoraríamos ter tido o produto também, né.

A questão principal é que, assim, a gente acompanha os nossos distribuidores e, neste momento, eu poderia até estar crescendo mais, mas a gente ia começar a criar problemas de estoque nos distribuidores, o que a gente está preferindo ser conservador neste momento e ter uma linha mais tranquila, não criar problema na distribuição.

Sr. Antônio: Está ok, obrigado.

Operadora: Próxima pergunta Antônio Barreto, Itaú BBA.

Sr. Antônio: Oi pessoal, obrigado por pegar mais uma pergunta. Ainda em relação às ações que vocês citaram várias vezes que tomaram no terceiro tri em relação a ser um pouco mais restritivo nas condições de vendas, quando a gente olha... eu queria olhar 2 elementos específicos aqui, uma é rentabilidade, quando falo de rentabilidade margem bruta, excluindo essa questão de

reestruturação de força de vendas, e também de dias de recebíveis, que teoricamente seria uma outra coisa que a gente deveria ver melhorar.

Neste terceiro tri a gente ainda não viu o impacto das ações de vocês, tanto que quando a gente olha na rentabilidade e quando a gente olha dias de recebíveis ele fica quase *flat*, ano contra ano até aumenta em número de dias.

A minha pergunta é: Será que a gente... dado que vocês tomaram estas ações ao longo do terceiro trimestre, talvez isso esteja muito recente para a gente ver, mas no quarto tri pelo menos nestes 2 elementos, rentabilidade margem bruta e dias de recebíveis, a gente já deve esperar uma melhora?

Eu entendo que *top line* seja mais difícil dizer, mas esses 2 elementos é razoável a gente esperar isto?

Sr. Kleber: Olha, boa pergunta também. De fato, começando pelo prazo médio, não era para ter visto agora mesmo uma vez que nós começamos esta situação no final de setembro. Então, a gente sentiu um pouco mais em volume, mas você nos recebíveis do balanço ainda não consegue perceber isto. Para perceber isso vai um certo tempo ainda.

Mas o mais importante é que nós acompanhando aqui internamente nós já sabemos que estes prazos de faturamento já foram ajustados e com o passar do tempo vocês vão conseguir verificar isso dentro dos recebíveis claramente.

Com relação à rentabilidade, sim, a gente espera já uma melhoria da rentabilidade deixando claro que de uma certa forma o quarto trimestre no *top line* ainda é difícil porque há um período de acomodação dos clientes com este novo processo que nós estamos implementando estes ajustes de prazos e que, por outro lado, pode haver uma pressão que não traga rentabilidade já no quarto trimestre por conta de menos volume e de menor diluição de custos de fábrica.

Nós temos um estoque que está relativamente alto e estamos tirando o pé um pouco mais agora na questão da venda. Então, nós vamos ter menos diluição de custo de fábrica no quarto trimestre. Mas tudo isso é dentro de um conjunto de ações que prepara 2017. Vamos falar assim: 2016 infelizmente, muito contrariamente à nossa vontade, é um ano de ajuste.

Sr. Antônio: Está ótimo, está bem claro. Obrigado.

Operadora: Obrigada. A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Jardel para as considerações finais.

Sr. Jardel: Muito obrigado a todos que estão nos ouvindo. Espero que nós tenhamos sanado as dúvidas de vocês e a mensagem que eu deixo mais uma vez é que 2017 vocês podem ter certeza que nós vamos retomar o rumo da Ourofino, a história da Ourofino.

Vamos retomar a rentabilidade, vamos retomar o nosso *modus operandi* com maior simplicidade de processos e uma atenção redobrada em custos e despesas.

Então, eu acho que nós já passamos “n” crises, “n” movimentos. Produção de alimentos, todos vocês sabem que é o último lugar onde afeta mais pesado, nós vamos muito aquém em termos de sanidade animal em aves e suínos nós estamos tecnicamente bem, no topo de técnicas, em bovinos, para vocês terem uma ideia, os estados unidos têm 90 milhões de cabeças de boi e produz muito mais carne que o Brasil.

Então, nós temos um caminho muito grande para percorrer, uma chance muito grande de mercado, a posição nossa de crescimento eu acho que os próximos anos aí trabalhando como nós vínhamos trabalhando nós temos plena convicção que vamos atingir os nossos números.

Obrigado.

Operadora: Obrigada. A teleconferência dos resultados do terceiro trimestre de 2016 da Ourofino está encerrada. Por favor, desconectem suas linhas.