

Relatório da Administração Marfrig Group 2011



1. Mensagem do Presidente

Em 2011, a Marfrig avançou de forma decisiva na execução de sua estratégia de longo prazo, consolidando-se como uma empresa global de alimentos, focada na geração de resultados e na sustentabilidade dos seus negócios. Por meio da integração entre as divisões, captura de sinergias, foco no *core business* e na eficiência operacional, conseguimos obter ganhos em nossa estrutura produtiva e construir um portfólio de produtos com alto valor agregado e marcas com forte relação de proximidade junto ao consumidor.

Anunciamos, em duas etapas, em outubro de 2011 e fevereiro de 2012, a nova estrutura organizacional da Companhia, que, desenvolvida em conjunto com a consultoria Bain & Company, reduz a complexidade da estrutura, favorecendo a captura de sinergias em todas as Divisões e buscando melhor foco na gestão dos negócios, na redução de custos e na geração de fluxo de caixa.

Nossas operações de aves, suínos, elaborados e processados foram consolidadas na SEARA FOODS, que foi criada para otimizar nossa base produtiva, comercial e logística e propiciar melhor captura de sinergias. Seguindo a mesma estratégia, foi criada a MARFRIG BEEF pela consolidação de nossas operações de carne bovina, ovina e couros sob um único segmento de negócios, com intuito de maior ganho em eficiência operacional. Esta nova consolidação deve gerar sinergias de custos e de receitas entre R\$ 230-R\$ 330 milhões, com materialização em até 5 anos.

Neste sentido, continuamos trabalhando com o controle rígido de investimentos em ativos fixos, nas contas de capital de giro e com disciplina financeira, objetivando aumentar em 2012 nossa geração de caixa operacional.

Buscamos aumentar a participação de produtos de valor agregado e processados em nossas vendas, que atingiu 37,4% em 2011 comparada a 28,0% em 2010. Contribuíram para esse aumento a vinda da Keystone Foods, investimentos na marca Seara e o lançamento no ano pela SEARA de produtos como lasanhas e pratos prontos, pizzas, fatiados e sanduíches, além de cortes bovinos especiais com sua marca. Além da ampliação da presença doméstica, a SEARA lançou diversas linhas de produtos voltadas para o mercado externo, incluindo hambúrgueres, empanados e pratos prontos, que atendem à América do Sul, Europa, Ásia e Oriente Médio.

Nossa estratégia de fortalecer ainda mais a marca SEARA foi reforçada pela assinatura de um acordo vinculante para troca de ativos com a BR F.S.A. em dezembro de 2011, que uma vez concluído nos permitirá fortalecer as vendas no mercado interno e praticamente dobrar nossa capacidade nominal instalada no Brasil de produção de processados e de valor agregado de forma gradual até 2013, o que nos coloca mais próximos de nossa estratégia de atingir 50% de nosso faturamento nessa categoria de produtos e aumentar potencialmente a estabilidade das margens operacionais.

Com a finalidade de aumentar nossa presença no mercado chinês e de explorar suas oportunidades crescentes, que consideramos um dos grandes *drivers* de crescimento da demanda mundial por proteínas, estabelecemos, por intermédio da Keystone Foods, duas *Joint Ventures* na China. Uma delas, a *Keystone-Chinwhiz* (60% Keystone - 40% Chinwhiz), que prevê a constituição de uma cadeia verticalmente integrada de aves, já inicia o ano de 2012 com processamento de cerca de 200 mil aves/dia. Adicionalmente, a Marfrig foi a primeira empresa brasileira a obter as licenças e embarcar produtos de carne suína para a China, o que atesta mais uma vez a capacidade da Companhia de se adequar com rapidez às necessidades e exigências de seus clientes e mercados.

2. Perfil Corporativo

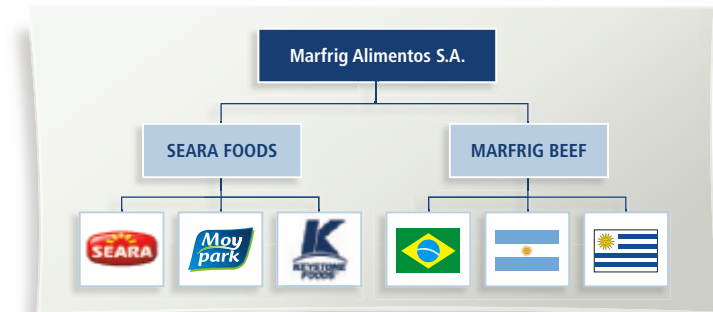
A **Marfrig Alimentos S.A.** é uma Companhia multinacional, que atua no setor de alimentos e serviços, no Brasil e no Exterior. Suas atividades estão concentradas na produção, industrialização, processamento, comercialização e distribuição de alimentos provenientes de proteínas animais (carnes bovina, suína, ovina, de aves e industrializados), massas (pizzas, lasanhas, empanadas e sobremesas, entre outros), pratos prontos e vegetais congelados, além da distribuição de outros produtos alimentícios (congelados, embutidos, pescados e outros) e de couros semi-terminados e terminados.

Com sede na cidade de São Paulo, o Grupo Marfrig operava, em 31 de dezembro de 2011, em todo o território brasileiro e em outros 21 países (Argentina, Uruguai, Chile, EUA, França, Irlanda do Norte, Inglaterra, Holanda, África do Sul, México, Alemanha, Emirados Árabes, Kuwait, Qatar, Bahrein, China, Tailândia, Malásia, Coreia do Sul, Austrália e Nova Zelândia), por meio de 150 unidades produtivas, centros de distribuição e escritórios comerciais, com capacidade de produção de mais de 140 mil toneladas de alimentos industrializados por mês. Presente nos cinco continentes, a Companhia emprega cerca de 85 mil colaboradores diretos e exporta seus produtos para mais de 160 países, espalhados pela Europa, Oriente Médio, Ásia e Américas.

Em 2007, o Grupo abriu seu capital no segmento de listagem do Novo Mercado da BM&F Bovespa. A partir de 2012, visando à melhoria de eficiência das operações da Companhia, bem como a uma maior agilidade nas decisões e busca de sinergias entre as diversas divisões, a estrutura organizacional do Grupo Marfrig (Quadro 1) passou a contar com dois grandes segmentos de atuação:

- MARFRIG BEEF, que contempla as operações de bovinos no Brasil, Argentina e Uruguai; e
- SEARA FOODS (Aves, Suínos, Elaborados & Processados), que contempla as operações da Seara (Brasil), Moy Park (Europa) e Keystone Foods (Global).

Esta arquitetura organizacional atende a cerca de 79.000 clientes regionais e globais, incluindo ambos os mercados de food service e os grandes varejistas.



Quadro 1 - Estrutura Organizacional do Grupo Marfrig.

O Grupo Marfrig possui um conjunto de marcas fortes, bem posicionadas e reconhecidas como símbolos de alta qualidade em alimentos, como Seara, Bassi, Montana, Tacuarembó e MoyPark. Além disso, em 2011, o Grupo firmou parceria com o *chef* Jamie Oliver, para comercialização de produtos com a sua marca no Reino Unido. A SEARA permanece, estrategicamente, como marca global da Companhia, com produtos de qualidade e preços competitivos no mercado doméstico e nos mercados internacionais.

Gerida por uma equipe de administradores experientes e comprometida com os mais altos níveis de governança corporativa e padrões de responsabilidade ambiental, o Grupo consolidou-se como uma das empresas líderes da indústria global de alimentos, situando-se como o 4º maior *player* no setor global de proteínas e o 2º maior produtor e exportador de aves e produtos processados do Brasil.

3. Estratégia da Companhia

A estratégia do Grupo Marfrig baseia-se na busca pela sustentabilidade **dos negócios no longo prazo e retorno para seus acionistas**. Para isso, a Companhia tem como objetivos estratégicos os seguintes pilares para os próximos anos:

Disciplina Financeira	Plataforma Global	Foco em Clientes	Aumento da Rentabilidade	Management Experiente
<ul style="list-style-type: none">DesalavancagemGeração de fluxo caixa livreNível de caixa conservador	<ul style="list-style-type: none">Minimização de riscosRedução de custos e maximização da utilização de capacidade instaladaRelacionamentos Globais com redes de restaurantes e varejistas	<ul style="list-style-type: none">Expertise no segmento de <i>Food Service</i>Portfólio completo com produtos de alta qualidade e com marcas fortesMelhoria contínua no atendimento às necessidades dos clientes	<ul style="list-style-type: none">Ajuste do Mix de produtosIntegração e consolidação de todas as divisões, com captura de sinergias em toda a cadeiaAumento da Participação de produtos de maior valor agregado	<ul style="list-style-type: none">Especialização em mercados e segmentos-chaveManutenção do <i>management</i> nas aquisições realizadas



Consciente de sua responsabilidade no campo da sustentabilidade e de forma pioneira e consistente, mapeamos globalmente em 2011 as emissões de GEE (gases efeito-estufa) em toda a nossa base produtiva, gerando o 1º relatório global de emissões da empresa, documento que servirá de base para o avanço de uma série de programas na área ambiental, rumo à economia de baixo carbono. Elaboramos também, pela primeira vez, o relatório anual de Sustentabilidade com base nos parâmetros GRI (*Global Reporting Initiative*).

Muito nos orgulhou, por fim, o reconhecimento de todas estas realizações pelo mercado, por meio da conquista no Brasil como uma das ganhadoras do Troféu Transparência em 2011, conferido pela Anefac, Fipecafi e Seara Experian, pela primeira vez a uma empresa de alimentos; o título de Melhor Empresa de Carnes conferido pela "Maiores e Melhores" da Revista Exame; e de Melhor Indústria de Carnes pela Revista Globo Rural.

Estamos confiantes e seguros de estarmos na direção correta, rumo aos nossos objetivos de longo prazo, de construção de uma empresa de alimentos modelo em sustentabilidade, com margens crescentes e sustentáveis, e de criação de valor para as cadeias produtivas e para nossos acionistas. Nossas iniciativas e prioridades para 2012 são a busca de:

- Melhorias operacionais e captura das sinergias através da reorganização da estrutura da Companhia;
- Redução de custos e despesas e gestão eficiente de capital de giro;
- Controle rígido de nossas necessidades de capital de giro, buscando sempre o equilíbrio de nosso fluxo de caixa e de nossa estrutura de capital;
- Perfil conservador de caixa e de endividamento, com foco em desalavancagem;
- Aumento da participação de produtos elaborados e processados e busca por margens sustentáveis no longo prazo;
- Foco no mercado de "*Food Service*", por meio da Keystone Foods;
- Crescimento nos mercados da Ásia (principalmente China) e Brasil.

Para tanto, gostaria mais uma vez de poder contar com o comprometimento de todos os nossos 85 mil funcionários com a obtenção de resultados e com o crescimento sustentável, sempre em busca das melhores oportunidades, de maneira a perpetuar o nosso sucesso.

Agradeço novamente a todos com quem a Marfrig se relaciona e que têm sido fundamentais para nosso sucesso: aos nossos funcionários, pela dedicação e comprometimento; aos nossos clientes e consumidores, pela confiança na qualidade dos nossos produtos; aos nossos acionistas, pelo apoio e confiança na estratégia sustentável de crescimento do Grupo, com foco no médio e longo prazo; aos nossos fornecedores, pela confiança e pela parceria cada vez mais fortalecida; aos amigos e a todos que acreditam na Marfrig. Estamos apenas começando um grande futuro!

Marcos Antonio Molina dos Santos

CEO & Chairman

Em linha com a tendência global de consumo, onde carne bovina mantém sua posição de carne de qualidade com consumo estável, mas dá lugar ao aumento de produtos baseados nas proteínas de aves e suínos, a Marfrig tem gradualmente aumentado sua participação no segmento de Aves, Suínos, Elaborados e Processados, representado pela Seara Foods, que respondeu por 65,1% de receita total do Grupo em 2011. A estratégia seguida desde o IPO, de diversificação geográfica e de proteínas, com aumento da participação de produtos de maior valor agregado, de forma a minimizar riscos inerentes ao mercado global e aos segmentos em que atua, é demonstrada no Gráfico I, abaixo:

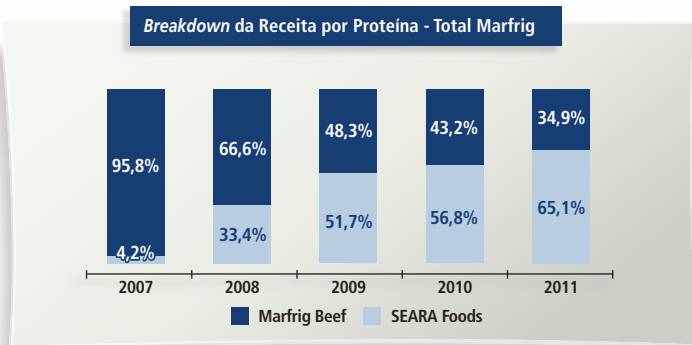


Gráfico I - Abertura de Receita do Grupo Marfrig por segmento de negócio.

Buscando ainda, aumentar a participação de produtos elaborados e processados com maior valor agregado em seu mix de vendas, a Marfrig tem aumentado a contribuição destes produtos em seu portfólio, tanto na Companhia como um todo, quanto no segmento de Aves, Suínos, Elaborados e Processados (SEARA FOODS), isoladamente (Gráf. II e III). Neste sentido, a Companhia tem como objetivo de longo prazo atingir a marca de 50% de seu faturamento em produtos elaborados e processados, de maior valor agregado. Em 2011, a Marfrig atingiu 37,4% de participação em Elaborados e Processados.

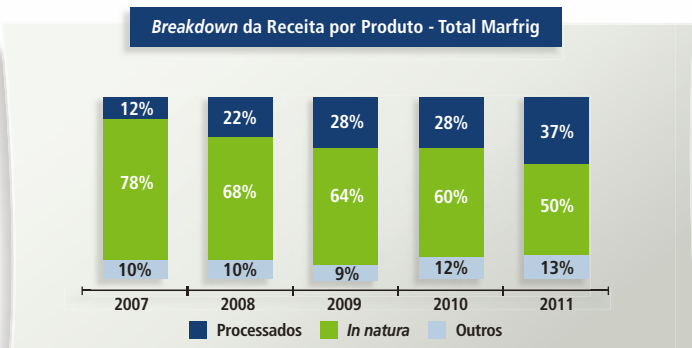


Gráfico II - Abertura de Receita do Grupo por tipo de produto.

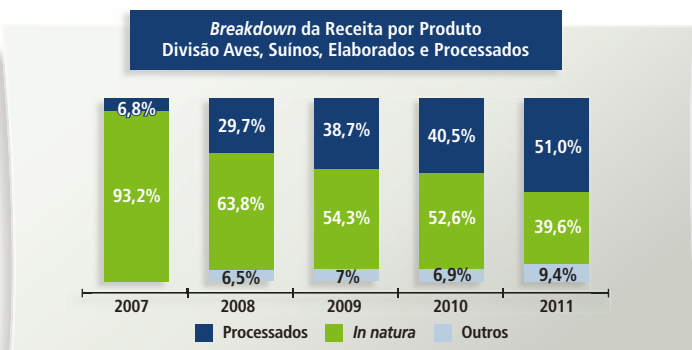


Gráfico III - Abertura de Receita da Seara Foods por tipo de produto.

4. Destaques de 2011

Destaques Financeiros

- A Receita Líquida em 2011 foi de R\$ 21,9 bilhões, 37,8% superior se comparado aos R\$ 15,9 bilhões registrados em 2010. O crescimento orgânico da Receita Líquida (comparando-se com a base proforma de 2010, que incluiu as empresas adquiridas neste ano) atingiu 12,1%;
- O EBITDA foi de R\$ 1,8 bilhão, superior em 18,1% em relação a 2010 (R\$ 1,5 bilhão);
- A margem EBITDA foi de 8,1%, 140 p.b. abaixo dos 9,5% registrados em 2010. A redução da margem é explicada principalmente por:
 - Real apreciado até setembro de 2011, com impacto negativo nas exportações;
 - Custos de grãos e gado ainda em patamares elevados;
 - Pressões inflacionárias em alguns dos países onde operamos.
- A Companhia registrou um Prejuízo Líquido de R\$ 746,0 milhões, em grande parte explicado pelo efeito não caixa referente à variação cambial no período de R\$ 780,7 milhões, comparado ao lucro de R\$ 146,1 milhões registrados em 2010.

Destaques Operacionais e Estratégicos

- Aumento da participação de produtos elaborados e processados, com maior valor agregado, que passaram a responder por 37,4% da receita operacional líquida da Companhia, em comparação aos 28,0% em 2010;
- Consolidação e crescimento da marca Seara, com lançamento de 77 novos produtos, captura de R\$ 201,1 milhões em sinergias (0,5% acima do previsto) e aumento de *market share* no Brasil, além de ampliação da presença internacional da marca em diversos mercados da América do Sul, Europa, Ásia e Oriente Médio;
- Foco no *core business* da Companhia, de produção de produtos alimentícios à base de proteínas, com ênfase em produtos elaborados e processados, de maior valor agregado, incluindo as seguintes medidas:



5. Desempenho Setorial

O ano de 2011 foi marcado pela grande volatilidade e incerteza no mercado de capitais internacional, devidas à crise da dívida soberana europeia e à estagnação da economia americana. Neste sentido, os Estados Unidos, apesar de ainda enfrentarem uma taxa de desemprego elevada (9,4% em dezembro de 2011), mantêm perspectivas de recuperação econômica para 2012.

Por outro lado, o dinamismo dos países emergentes, impulsionados por seus grandes mercados consumidores domésticos aquecidos, impediu uma recessão global, consolidando-se, assim, a assimetria entre países desenvolvidos e em desenvolvimento.

Em geral, os países emergentes sofreram menos com a crise internacional. No Brasil, embora o PIB (Produto Interno Bruto) tenha apresentado um modesto crescimento de 2,7% em relação a 2010, a taxa de câmbio tenha sofrido depreciação de 12,6%, atingindo o patamar de R\$/US\$ 1,8758 (em 29/12/11) e a inflação medida pelo IPCA tenha atingido 6,5% no ano, o maior nível desde 2004 e topo da meta determinada pelo CMN (Conselho Monetário Nacional), a queda da taxa de desemprego para 9,1% em dezembro de 2011, a menor desde 1990, e a expansão da renda e do crédito continuaram a impulsionar o consumo das famílias e, por consequência, o mercado interno brasileiro.

Neste sentido, segundo o IBGE, o grupo dos alimentos e bebidas, apesar de ter apresentado menor pressão inflacionária em 2011 (7,18%, em comparação a 10,39% em 2010), foi o grupo que exerceu o maior impacto sobre o IPCA, tendo sido responsável por 23,46% da composição do índice, justificado tanto pela elevação dos custos das matérias-primas (boi gordo e grãos), quanto pela forte pressão dos alimentos consumidos fora do domicílio, cujos preços subiram 10,49% no país em 2011.

Na China, o PIB cresceu 9,2% no ano. O ritmo de expansão da economia chinesa ao final de 2011 foi o mais lento em 10 trimestres, refletindo a moderação da demanda mundial e as medidas implementadas pelo governo chinês para controlar a inflação no país, que devem ter reflexo na demanda mundial em 2012. A Rússia manteve sua trajetória de expansão moderada do PIB (4%).

A ampliação da renda, associada ao crescimento econômico, à urbanização e às mudanças nos hábitos alimentares nos países em desenvolvimento, principalmente na China, vêm-se traduzindo no aumento da demanda por *commodities* agrícolas. Esse fato, somado a níveis de estoque mundiais relativamente baixos, às quebras de produção em regiões produtoras importantes em razão de condições climáticas desfavoráveis, além da maior destinação de milho e óleos vegetais à fabricação de etanol e de biodiesel, contribuíram para a manutenção dos preços internacionais de *commodities* em patamares elevados.

O preço médio do milho no Brasil (ESALQ) em 2011 foi 42,4% mais alto em comparação a 2010, enquanto o preço médio da soja (ESALQ) sofreu aumento de 15,8%. Na Bolsa de Chicago, o cenário foi igualmente desfavorável, com aumento, em média, de 59,1% nos preços de milho (CBOT), 25,8% em soja (CBOT) e 22,3% em trigo (CBOT), também utilizado na fabricação de rações no exterior.

No mercado de Bovinos da América do Sul, o ano de 2011 foi ainda marcado pela elevação do custo do gado gordo, em torno de 15% (em Reais), considerando-se a média anual de diversas praças no Brasil, e cerca de 32% na Argentina e Uruguai (em pesos argentinos e dólares, respectivamente, de acordo com ONCCA e INAC, respectivamente), explicados pela lenta recuperação do ciclo da pecuária, além de estoques justos em relação à demanda. O mercado interno brasileiro, impulsionado pelo crescimento da renda e do consumo da população, permaneceu bastante aquecido, permitindo um maior direcionamento da produção ao mercado doméstico em detrimento das exportações. Segundo dados do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio, foram exportadas 1.097 milhão de toneladas em 2011, 4,9% a menos que em 2010. Já o consumo no Brasil atingiu 39,9 kg por habitante em 2011, contra 39,8 kg em 2010, de acordo com a FAPRI (*Food and Agricultural Policy Research Institute*).



Em relação à carne de frango, de acordo com a União Brasileira de Avicultura (Ubabef), o consumo per capita no Brasil aumentou 7,5% em 2011, para 47,4 quilos/ano. Do total de 13,1 milhões de toneladas de carne de frango produzida no Brasil em 2011 (3º maior produtor mundial), 69,8% foi destinada ao mercado interno. No *ranking* mundial, o Brasil já é o sétimo país que mais consome a proteína por habitante, atrás dos Emirados Árabes, Kuwait, Barein, Arábia Saudita, Jamaica e Catar, segundo o USDA.

6. Desempenho Operacional e Financeiro (2011)

Receita Operacional Líquida

Em 2011, a Receita Líquida Consolidada do Grupo Marfrig atingiu R\$ 21,9 bilhões, um aumento de 37,8% em relação aos R\$ 15,9 bilhões registrados em 2010. O crescimento orgânico da Receita Líquida (comparando-se com a base proforma de 2010, que incluiu as empresas adquiridas neste ano) atingiu 12,1%. Contribuíram para o incremento na receita em 2011:

- Aumento de preços de carne bovina no mercado doméstico brasileiro e o bom desempenho do segmento de *Food Service*;
- Avanço do segmento de Aves Suínos, Elaborados e Processados (Seara Foods), com crescimento da SEARA no mercado interno brasileiro;
- Maior participação de produtos elaborados e processados, de maior valor agregado, no mix da Companhia.

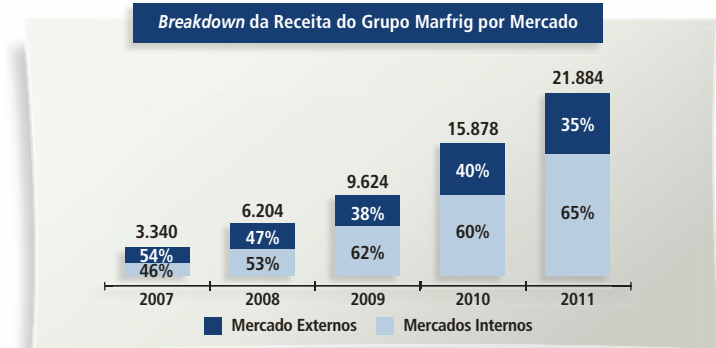


Gráfico IV - Abertura da Receita Líquida do Grupo Marfrig por tipo de mercado.

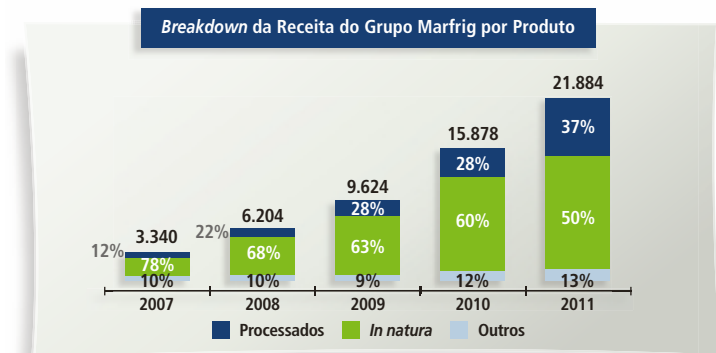


Gráfico V - Abertura da Receita Líquida do Grupo Marfrig por segmento.

Em 2011, a participação das vendas nos mercados internos onde a Marfrig tem operações representou 65,0% da receita consolidada, comparada a 60,0% em 2010, indicando que as condições mantiveram-se favoráveis nos mercados internos. A participação das exportações reduziu-se, em detrimento das melhores condições nos mercados internos e como consequência do real apreciado até setembro de 2011, para 35,3%, contra 40,2% em 2010.

Em relação à diversificação de proteínas, o segmento Seara Foods correspondeu a 65,1% da Receita Líquida de 2011, comparados a 56,8% em 2010, em linha com a estratégia da Companhia, de aumento da participação de produtos elaborados e processados em seu mix.

Abaixo, segue a abertura da Receita Líquida pelos principais destinos de exportação no ano de 2011, em comparação a 2010. O principal destino das exportações do grupo continuou sendo a Europa, seguido pela Ásia e pelo Oriente Médio. Continuamos focados nas exportações para regiões mais rentáveis.

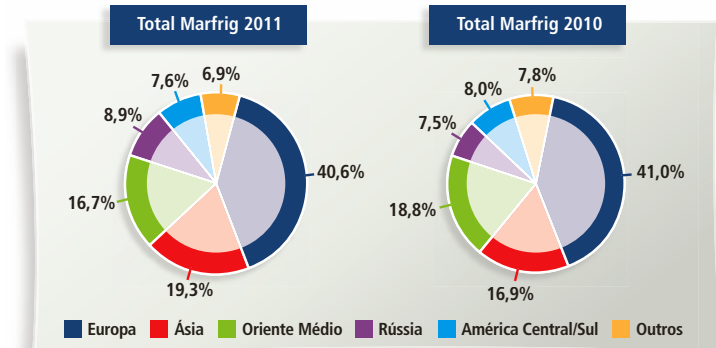


Gráfico VI - Abertura de Receita do Grupo Marfrig por mercado externo, para 2011 e 2010.

Custo dos Produtos Vendidos (CPV)

O CPV (Custo dos Produtos Vendidos) cresceu 41,2%, passando de R\$ 13.277,0 milhões em 2010 para R\$ 18.742,3 milhões em 2011, em linha com o aumento de receita da Companhia e explicado também pelos patamares mais elevados de preços das matérias-primas (gado e grãos) em 2011 e do crescimento orgânico da divisão de Aves, Suínos, Processados e Elaborados.

CPV	2011	Part. %	2010	Part. %	Var. % 2011x2010
Matéria-Prima	(12.492,1)	66,7%	(8.752,7)	65,9%	42,7%
Embalagens	(721,2)	3,8%	(549,9)	4,1%	31,2%
Energia Elétrica	(142,8)	0,8%	(157,5)	1,2%	(9,4%)
Desp. Dir. + MOD (*)	(4.536,6)	24,2%	(2.973,9)	22,4%	52,5%
Desp. Indir. + MOID (**)	(848,5)	4,5%	(670,6)	5,1%	26,5%
AJUSTES IFRS	(1,1)	-	(172,3)	1,3%	n.a.
Total	(18.742,3)	100,0%	(13.276,9)	100,0%	41,2%

(*) Despesas Diretas e mão-de-obra Direta

(**) Despesas Indiretas e mão-de-obra Indireta

O principal componente do CPV foram novamente as matérias-primas, a qual inclui a compra de animais e insumos para ração (grãos). Estes insumos representaram 66,7% dos custos em 2011, em linha com 2010.

A operação de bovinos correspondeu a 32,0% do total do CPV, enquanto a operação de aves, suínos, elaborados e processados representou 68,0%. Para a operação de Bovinos, a matéria-prima (gado) representou aproximadamente 82% do CPV de bovinos, ao passo que para a operação de aves, suínos, elaborados e processados, grãos e farelo tiveram proporção aproximada de 65%.

Lucro Bruto e Margem Bruta

Em 2011, o Lucro Bruto atingiu R\$ 3.142,6 milhões, apresentando uma elevação de 20,8% se comparado aos R\$ 2.601,4 milhões registrados em 2010. A Margem Bruta foi de 14,4%, 200 p.b. abaixo da margem de 16,4% registrada em 2010, especialmente devido aos patamares mais altos de custos de matérias-primas e pressões inflacionárias em alguns dos países em que a Companhia atua.

O crescimento do lucro bruto é reflexo do crescimento orgânico da receita de vendas. A Companhia continua trabalhando com foco na melhoria do mix de produtos vendidos, com maior participação de elaborados e processados, de alto valor agregado, que devem trazer menor volatilidade às margens. Somam-se ainda, a implementação de diversas ações nos dois últimos trimestres, com vistas à obtenção de melhorias operacionais, tais como a otimização do parque fabril com diluição de custos fixos nas fábricas e melhorias na compra de matérias-primas. Estas ações, em conjunto com a reestruturação organizacional da Companhia, vão trazer margens sustentáveis no médio-longo prazo.

Despesas Operacionais (DVGA)

Em 2011, o SG&A (despesas com vendas, gerais e administrativas, sem considerar outras despesas e receitas operacionais) foi de R\$ 2.284,2 milhões contra R\$ 1.970,2 milhões em 2010, aumento de 15,9%, explicado pelo crescimento orgânico da Companhia, bem como pelo investimento em propaganda e *marketing* associado ao desenvolvimento das marcas do grupo, notadamente da marca global SEARA.

O SG&A representou 10,4% da receita líquida em 2011, inferior em 200 p.b. quando comparado aos 12,4% da receita líquida em 2010. Além de seguir uma estratégia de controle rígido de despesas, a Companhia tem conseguido capturar importantes sinergias advindas da integração das estruturas das unidades adquiridas nos últimos anos, que possibilita o intercâmbio de melhores práticas entre as unidades e a diluição de custos fixos e despesas.

EBITDA e Margem EBITDA (LAJIDA e Margem LAJIDA)

Em 2011, o EBITDA (Lucro antes dos juros, impostos, depreciações e amortizações) consolidado da Marfrig atingiu R\$1.773,8 milhões, 18,1% superior em relação aos R\$1.502,5 milhões registrados em 2010. Excluindo-se os efeitos de eventos não-recorrentes e reversão de provisão do pagamento contingente da OSI em 2011, o EBITDA Ajustado apresentou um crescimento de 27,2%.

A margem EBITDA foi de 8,1%, contra 9,5% em 2010. A redução da Margem EBITDA explica-se por: real brasileiro apreciado até setembro de 2011, com impacto negativo nas exportações; custo de grãos e gado em patamares mais elevados; e pressões inflacionárias em alguns dos países onde operamos. A margem EBITDA Ajustada teve uma redução de 60 p.b., pelos motivos supracitados.

(R\$ milhões)	2011	2010	Var. % 2011x2010
EBITDA	1.773,8	1.502,5	18,1%
Margem EBITDA	8,1%	9,5%	-140 p.b.
EBITDA Ajustado	1.600,0	1.258,0	27,2%
Margem EBITDA Ajustado	7,3%	7,9%	-60 p.b.

A evolução do EBITDA é explicada por:

- Crescimento orgânico;
- Melhoria operacional tanto na SEARA FOODS, como na divisão MARFRIG BEEF, reflexo das ações implementadas ao longo do ano, já mencionadas;
- Busca por mercados internacionais e canais mais rentáveis para o direcionamento das vendas, que compensaram parcialmente a redução no volume das exportações em comparação com o ano anterior.

Resultado Financeiro

Em 2011, a Companhia obteve um resultado financeiro negativo de R\$ 2.308,9 milhões, contra R\$ 1.147,2 milhões em 2010.

Resultado Financeiro (R\$ mil)	2011	2010	Var. % 2011x2010
Receita Financeira	398.837	253.585	57,3%
Resultado financeiro com derivativos	122.218	50.299	143,0%
Juros recebidos, rendimento de aplicação financeira	248.744	190.035	30,9%
Descontos obtidos, outros	27.875	13.251	110,4%
Variação cambial ativa	564.983	282.714	99,8%
Total receita financeira	963.820	536.298	79,7%
Despesa Financeira	(1.927.054)	(1.295.787)	48,7%
Juros provisionados	(965.263)	(656.402)	47,1%
Juros sobre debêntures	(401.864)	(132.000)	204,4%
Juros sobre arrendamento	(26.520)	(25.886)	2,5%
Derivativos	(379.626)	(300.490)	26,3%
Despesas bancárias, comissões, tarifas	(116.455)	(102.080)	14,1%
Outros	(37.326)	(78.929)	(52,7%)
Varição cambial passiva	(1.345.692)	(387.754)	247,0%
Total despesa financeira	(3.272.746)	(1.683.541)	94,4%
Resultado financeiro líquido	(2.308.926)	(1.147.242)	101,3%

Em 2011, com a apreciação média de 12,6% do real frente ao dólar, a Companhia gerou uma variação cambial líquida negativa (efeito não-caixa) de R\$ 780,7 milhões, comparados aos R\$ 105,0 milhões registrados em 2010.

As despesas com Juros aumentaram em 71,1% no ano, como decorrência do aumento do endividamento líquido gerado pelos investimentos em capital de giro, especialmente no primeiro semestre de 2011, trazido pela elevação dos patamares de custos de matérias-primas e pelas captações realizadas em 2011.

A Marfrig não pratica operações alavancadas de derivativos ou instrumentos similares. As operações feitas objetivam proteção mínima de sua exposição a outras moedas de acordo com sua política conservadora de não assumir operações que possam comprometer sua posição financeira. A perda líquida com Operações de Mercado foi explicada pelos instrumentos de proteção descritos na nota 31 das Demonstrações Financeiras Padronizadas.

Lucro/Prejuízo Líquido e Margem Líquida

Em 2011, a Companhia apresentou prejuízo líquido de R\$ 746,0 milhões, contra lucro líquido de R\$ 146,1 milhões em 2010. O efeito contábil causado pela apreciação da variação cambial sobre o saldo da dívida em dólar (não-caixa, de R\$ 780,7 milhões) levou ao registro de um prejuízo líquido em 2011.

O mais importante é que a estratégia estabelecida pela Marfrig, de diversificação geográfica e de proteínas, atrelada à sua plataforma globalizada de produção e foco em produtos elaborados e processados, deverão trazer à Companhia condições de lucratividade sustentável no médio-longo prazo.

7. Desempenho por Segmento de Negócio

SEARA FOODS - AVES, SUÍNOS, ELABORADOS E PROCESSADOS

2011 foi o ano de integração das operações da Keystone Foods e O'Kane Poultry adquiridas no final de 2010 nas operações internacionais da Marfrig, que consolidaram a estratégia de se tornar uma empresa global de alimentos, com foco no aumento da participação em seu mix de produtos elaborados e processados, de maior valor agregado; na excelência operacional; no atendimento ao cliente e às especificidades de cada mercado.

No ano de 2011, a Companhia dirigiu seus esforços para a otimização de processos produtivos e de gestão, com aumento das linhas de produtos elaborados e processados, além de investimentos em *marketing* e na marca SEARA. Também foram realizados investimentos na operação logística, para aumentar a disponibilidade dos produtos no mercado interno brasileiro e aproximar a marca SEARA do consumidor.

Em fevereiro de 2012, a Marfrig contratou David Palfenier como CEO da SEARA Brasil. Com sua experiência em produtos processados e de valor adicionado, David deverá conduzir a Seara a uma nova etapa em sua estratégia de desenvolvimento, com crescimento sustentável nos mercados nacional e internacional.

Em fevereiro de 2012, a Companhia anunciou uma reestruturação organizacional do segmento de Aves, Suínos, Elaborados e Processados, com a integração de todas as divisões (SEARA Brasil, MoyPark e Keystone) sob a SEARA FOODS, com objetivo de otimização da base produtiva, comercial e logística.

Esta consolidação deve gerar sinergias de custos e de receitas, adicionais às sinergias de Seara Brasil, já divulgadas, entre R\$ 230 e R\$ 330 milhões, com materialização em até 5 anos, conforme quadro abaixo.

Sinergias de custo	Sinergias de receita	Outras sinergias	Total de sinergias
R\$ 130 – 230 m	~ R\$ 100 m	Não Estimado	R\$ 230 – 330 m
<ul style="list-style-type: none"> • Estimativa de Sinergias conservadora em relação a <i>Benchmark</i> e a média de Escopo • % sobre Receita Operacional Líquida (ROL): 0,7% - 1,3% 	<ul style="list-style-type: none"> • Compartilhamento das melhores práticas (ex: vendas centralizadas de sub-produtos) • Alavancagem do relacionamento com Contas Globais • Oportunidades comerciais na Europa • Vendas cruzadas • Aumento das vendas inter-divisões (ex: Frango Seara para a Moy Park) 	<ul style="list-style-type: none"> • Reorganização corporativa • Gestão coordenada do caixa • Aumento da utilização de créditos de impostos com os ativos da BRF • Diminuição dos custos de financiamento • Sinergias complementares na Marfrig Beef 	<ul style="list-style-type: none"> • Considerando as sinergias de custos, receitas e de impostos, a Companhia estima gerar mais de R\$ 230 milhões em sinergias por ano, com materialização em até 5 anos.

No ano de 2011, foram processadas, na divisão Brasil, 643,3 milhões de cabeças de frango, contra 649,3 milhões em 2010, uma redução de 0,9% e 2.753 mil cabeças de suínos, contra 624 mil em 2010, aumento de 4,9%.

No mesmo período, o abate de aves no Brasil cresceu 9,4% e o de suínos, 6,9%. A Marfrig teve 12,5% de *market share* em 2011 no abate total do Brasil, comparado a 13,8% em 2010. Em relação a suínos, o *market share* da Companhia passou de 8,8% em 2010 para 8,9% em 2011.

Nas operações internacionais, foram processadas 367 milhões de cabeças de frango em 2011, contra 234 milhões em 2010, um crescimento de 56,8% explicado pelo efeito anualizado das operações da Kesytone Foods e de nosso crescimento orgânico. Em 2011, iniciou-se, ainda, a produção de frangos na China, por meio da JV com a Chinwhiz, que já produziu, no ano, 13,0 milhões de cabeças.

As operações no Brasil e Europa produziram, conjuntamente, 6,2 milhões de cabeças de peru, em comparação a 6,0 milhões em 2010, crescimento de 2,9%.

Evolução do Abate

Cabeças (mil)	Abate 2011	Abate 2010	Var. 2011x2010
Frango			
Brasil	643.305	649.277	(0,9%)
Europa	179.275	189.206	(5,2%)
USA	175.946	45.477	(286,9%)
APMEA	13.032	-	n/a.
Total Frangos	1.011.560	883.961	14,4%
Total Suínos	2.753	2.624	4,9%
Total Perus	6.164	5.990	2,9%

Mesmo diante do cenário desafiador enfrentado em 2011, incluindo o alto patamar dos preços de grãos e a apreciação cambial, os ganhos de sinergias obtidos nas operações da SEARA atingiram R\$ 201,1 milhões no ano (0,5% acima do previsto).

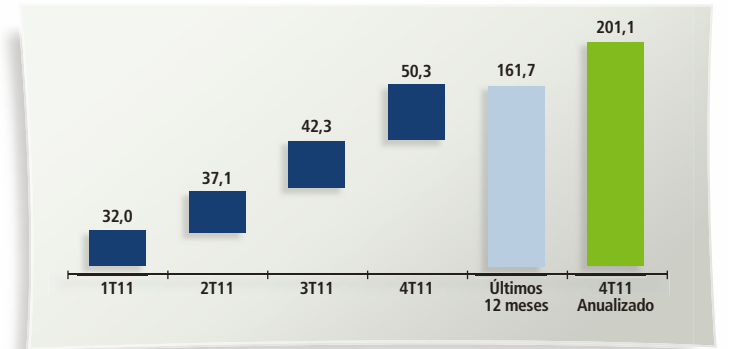
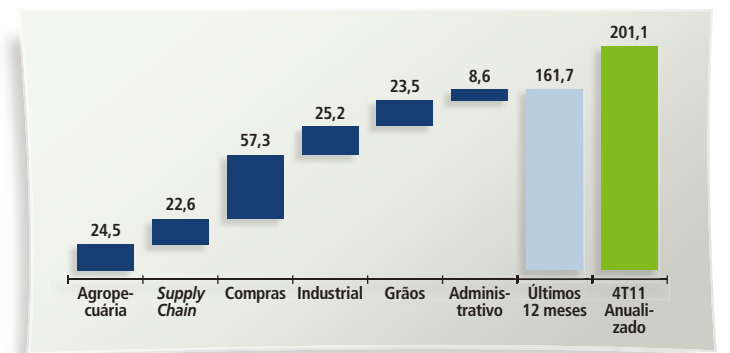


Gráfico VII - Abertura das sinergias capturadas pelas operações da SEARA.

No mercado interno brasileiro, a SEARA Brasil obteve um ganho de 1,9 p.p. em *market share* de Carnes Congeladas (considerando-se o período de Dez-Jan), conseguido graças aos esforços no ano em distribuição e *marketing*, - que incluíram o patrocínio esportivo e campanhas em nível nacional, - bem como por meio do lançamento de 77 novos produtos elaborados e processados.

Além disso, com o intuito de aumentar capacidade de produção de alimentos elaborados e processados e de fortalecer a posição da SEARA no Brasil, a Marfrig firmou, em 8 de dezembro de 2011, um acordo vinculante com a Brasil Foods S.A. ("BRF"), para estabelecer a permuta dos ativos discriminados no TCD, dentre os quais, 8 plantas de elaborados e processados e 8 centros de distribuição, além das marcas Rezende, Confiança, Wilson, Fresky, Texas Burger, Dorianna, Patitas, Fiesta, Escolha Saudável, Delicata, Tekitos e Excelsior, por granjas de suínos localizadas no Estado do Mato Grosso e determinados ativos localizados na Argentina, incluindo unidades de processamento e um abatedouro de bovinos, além da marca Paty.

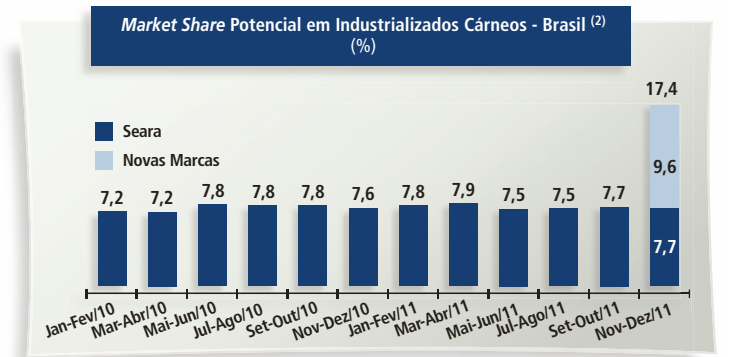
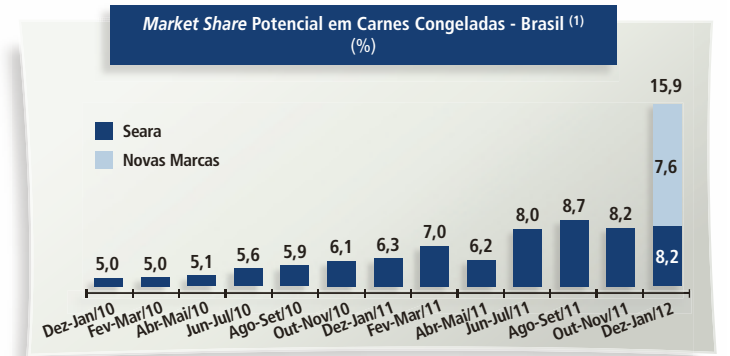


Gráfico VIII - Participação potencial da SEARA no Mercado Brasileiro, nas categorias de Carnes Congeladas e Industrializados Carneos (Fonte: AC Nielsen).

(1) Carnes congeladas: Almôndega, cortes, hambúrguer, kibe, lanches prontos, pequenos moldados, pratos prontos, recheados, salgadinhos, steak e tortas.

(2) Industrializados Carneos: Afiambrado, apresentado, carnes saudáveis, copa, linguiça, mortadela, parma, presunto, salame, salsicha e salsichão.

As marcas oriundas da transação possuem potencial de incremento de *market share* para a Marfrig, de acordo com as últimas leituras de Nielsen e quando em plena atividade, de aproximadamente 9,6 p.p. em produtos industrializados e de 7,6 p.p. em Carnes congeladas. A integração dos ativos, no entanto, deve seguir um cronograma gradual, bem como o atingimento de plena capacidade dos mesmos.

Em termos de capacidade produtiva, a entrada dos novos ativos deve proporcionar à Marfrig, quando em plena atividade, um aumento estimado de mais de 20% em produção (abate) de frangos e suínos, além de mais do que dobrar sua capacidade instalada em produtos elaborados e processados, conforme quadro abaixo.

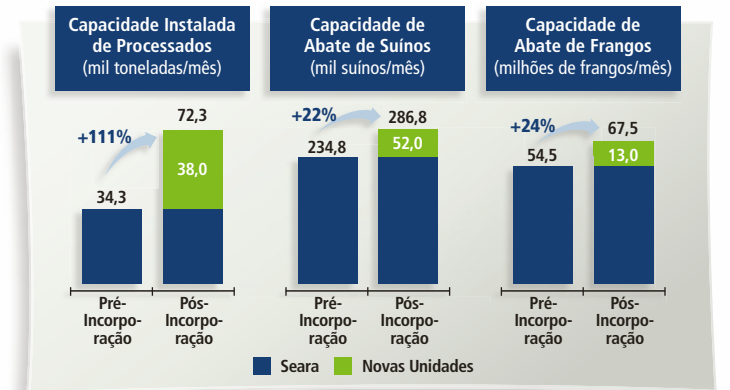




Gráfico XI - Abertura de exportações da SEARA por mercado, para 2011 e 2010

Ainda no sentido de otimizar suas operações, a Marfrig estruturou, em 2011, a Keystone Foods América Latina, dedicada à produção, comercialização e distribuição de produtos para o canal de "food service". A unificação das operações deve trazer à Companhia ganhos operacionais, com um portfólio inovador e multiproiteco, em um segmento que, de acordo com a ABIA, cresce a dois dígitos anuais.

Em relação às Operações Internacionais, a Keystone Foods estabeleceu, em 2011, duas *Joint Ventures* na China, com empresas locais:

- COFCO *Keystone Foods Supply Chain (China) Investment Company* (45% Keystone - 55% COFCO), que prevê a construção de 6 centros de distribuição em cidades estratégicas da China a partir de 2012; e
- Keystone-Chinwhiz Poultry Vertical Integration* (60% Keystone - 40% Chinwhiz), que visa à constituição de uma cadeia verticalmente integrada de aves, com capacidade produção de cerca de 200 mil aves/dia, já atingida no início de 2012.

Em linha com sua estratégia de foco em seu *core business*, a Companhia aceitou, ainda em 2011, uma proposta para venda do negócio de serviços de logística especializada da Keystone Foods nos EUA, Europa, Oriente Médio, Oceania e Ásia para The Martin-Brower Company, pelo valor total de USD400 milhões, a serem recebidos quando da conclusão da transação. A Marfrig acredita, com este movimento, que, focando seus recursos no negócio de proteínas, possa adicionar mais valor para seus clientes no mercado de serviço de alimentação rápida.

A operação local na Europa apresentou bom desempenho em 2011, principalmente devido ao aumento no consumo de frango no Reino Unido. A Moy Park continua exercendo sua posição de liderança no mercado do Reino Unido, com forte presença nas principais redes varejistas e no segmento de "Food Service". Em março de 2011, a divisão conquistou o título de maior empresa da Irlanda do Norte pelo anuário "As 100 Maiores Empresas da Irlanda do Norte", publicação anual do jornal irlandês *Belfast Telegraph*. Adicionalmente, a divisão empreendeu campanhas de *marketing* para fortalecer a marca Moy Park no Reino Unido e na Europa, além de ter firmado contrato com o renomado *chef* britânico Jamie Oliver para produção e comercialização de uma linha *premium* de alimentos à base de frango orgânico com sua marca.

A estratégia geral no segmento de Aves, Suínos, Elaborados e Processados baseia-se nos seguintes pontos:

- Aumento da participação de produtos elaborados e processados, de maior valor agregado;
- Crescimento da marca SEARA no Brasil e mercados internacionais;
- Ganho de sinergias com a integração das diversas operações globais da SEARA FOODS;
- Utilização de produtos advindos da América do Sul, oferecendo um portfólio cada vez mais amplo e completo de produtos de qualidade e custo competitivo;
- Foco nos mercados brasileiro e chinês, que devem trazer grandes crescimentos em termos de consumo de proteínas para os próximos anos.

MARFRIG BEEF - BOVINOS, OVINOS E COURO

Em 2011, unificamos a estrutura organizacional das unidades de Bovinos no Brasil, Argentina e Uruguai sob a divisão MARFRIG BEEF, visando ganhos de eficiência e redução de custos comerciais, industriais, logísticos e administrativos.

O segmento de Bovinos, tanto no Brasil como nas operações internacionais, continuou a sofrer os efeitos da lenta recuperação dos rebanhos, que tem ocasionado uma menor disponibilidade de gado para abate, com altos custos de matéria-prima. O câmbio também se apresentou menos favorável às exportações entre janeiro e setembro de 2011.

Neste cenário, com intuito de adequar sua produção às variações de demanda dos mercados internos e externos, e buscando sempre a melhor rentabilidade de suas operações, a Companhia implementou diversos ajustes operacionais, por meio dos quais atingiu um nível de utilização de capacidade consolidada de 66%, contra aproximadamente 65% na comparação anual. Ao final do ano, 9 plantas encontravam-se temporariamente desativadas, das quais 7 no Brasil, 1 na Argentina e 1 no Uruguai. A produção foi transferida para outras unidades industriais, otimizando-se, assim, o parque fabril na América do Sul diluindo custos e melhorando a performance dessa estrutura.

No ano de 2011, foram abatidas 2,6 milhões de cabeças de gado no Brasil, uma redução de 2,7% em relação a 2010. No mesmo período, o abate no Brasil reduziu-se em 1,8%. A Marfrig teve 12,0% de *market share* em 2011 no abate total do Brasil, comparado a 12,1% em 2010 (somente gado inspecionado pelo MAPA).

Na Argentina e no Uruguai, o abate reduziu-se em 3,6% e 10,9%, respectivamente, devido às condições de mercado nestes países e ao aumento nos preços de gado gordo.

Evolução do Abate (*)

	ABATE 2011	ABATE 2010	Var. 2011/2010
Cabeças (mil)			
Bovinos			
Brasil	2.582	2.653	(2,7%)
Argentina	549	570	(3,6%)
Uruguai	448	503	(10,9%)
Total Bovinos	3.579	3.726	(3,9%)
Ovinos			
Brasil	54	98	(45,0%)
Argentina	161	163	(1,3%)
Uruguai	119	64	84,0%
Total Ovinos	334	326	2,4%

(*) O volume total produzido de bovinos não advém apenas das cabeças abatidas. Durante o ano, no intuito de otimizar custos, a Companhia pode optar por comprar carcaças para desossa. A Marfrig não informa a quantidade de carcaças adquiridas, por se tratar de informação estratégica.

O *market share* médio das exportações de carne bovina (em USD) no ano foi de 19,0% em 2011, comparado a 18,1% no ano anterior, tendo atingido o pico de 25,8% em abril de 2011. Devido à demanda aquecida no mercado interno brasileiro, parte do volume exportado durante o ano foi redirecionado ao mercado interno entre o terceiro e quarto trimestres de 2011.

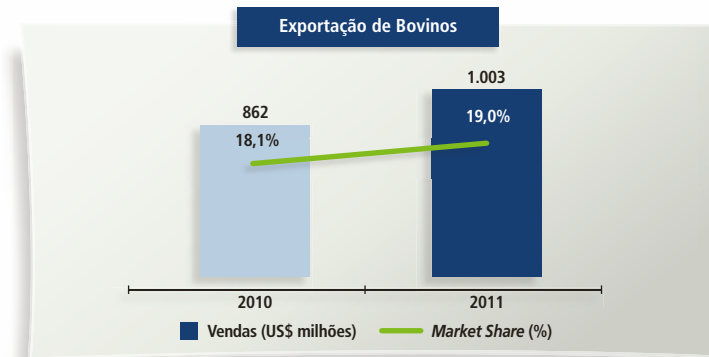


Gráfico XII - Participação das exportações da Marfrig sobre as exportações brasileiras de carne bovina. Fonte: Secex

A estratégia de aumento da utilização de capacidade no Brasil deverá prosseguir, aproveitando-se o ciclo da pecuária, que se apresenta com boas perspectivas para os próximos anos, além do mercado interno aquecido e crescimento gradual das exportações, com a melhoria da paridade cambial. Destacam-se, ainda, os produtos bovinos de maior valor agregado, com as marcas Bassi e SEARA - tais qual a Linha Seara Angus e Seara Cordeiro, desenvolvidas e reconhecidas por seu elevado padrão de maciez, sabor e suculência - e foco nos canais de vendas e mercados mais rentáveis.

A operação na Argentina enfrentou um cenário desafiador em 2011, com alta de mais de 30% do custo do gado (em moeda local, de acordo com a ONCCA), controle de preços de cortes *in natura* no mercado interno e restrições às exportações. A estratégia adotada pela Marfrig, porém, de foco em nichos de mercado e aumento da produção de processados, além da introdução da marca SEARA, permitiu à Companhia compensar essas dificuldades e finalizar o ano com uma utilização média de capacidade de aproximadamente 62,0%.

Para 2012, com a diminuição do tamanho de suas operações na Argentina (devido à troca de ativos anunciada em dezembro de 2011), a Marfrig continuará sua produção a nichos de mercado e exportação, buscando, ainda, sinergias com outras operações do grupo e complementação de seu portfólio por meio de ações como o lançamento de produtos SEARA (de aves, suínos, elaborados e processados), que visarão a atender à crescente demanda por estas proteínas naquele país. No que se refere ao mercado externo, a operação continuará focada na exportação de cortes nobres com alto valor agregado além de buscar usufruir a totalidade da cota Hilton (a Marfrig é a maior detentora de cota Hilton da América do Sul).

A Marfrig é a maior empresa privada do Uruguai e continuará a se aproveitar de sua posição de liderança e do status sanitário do país para alavancar suas vendas externas. O Uruguai encontra-se hoje autorizado a exportar carne bovina para países que ainda mantem restrições ao produto oriundo de nossas outras bases de produção (Brasil e Argentina).

A tendência de melhora gradual na oferta de gado para abate observada no final de 2011 deve prosseguir em 2012, refletindo em melhora de preços e retorno gradual de margens a patamares mais elevados. Além disso, a Companhia tem como objetivos para este segmento:

- Aumento da utilização de capacidade das plantas, com melhoria de margens - mesmo que, em alguma escala, em detrimento dos volumes produzidos;
- Foco em produtos com marca e em mercados mais rentáveis; e
- Atendimento a canais especializados, como o mercado de *Food Service*.

8. Investimentos

A maior concentração de investimentos programados para 2011 ocorreu no 1º semestre do ano, devido principalmente aos projetos iniciados em 2010. Os investimentos em ativos fixos em 2012 devem seguir a mesma rota de redução do 2º semestre de 2011.

Segue-se a abertura dos investimentos realizados pelo grupo Marfrig em 2011.

Investimentos (R\$ milhões)	2011	2010	Var. % 2011x2010
Aplicações em Ativo Imobilizado	912,8	2.654,0	(65,6%)
Ativo Fixo	632,5	2.420,7	(73,9%)
Matrizes	280,3	233,3	20,1%
Aplicações em Intangível	33,9	1.284,1	(97,2%)
Investimento Total	946,6	3.938,1	(75,9%)

9. Estrutura de Capital, Liquidez e Rating

Endividamento Consolidado

O endividamento bruto consolidado da Companhia aumentou em R\$ 2.034,3 milhões, enquanto ao caixa e as aplicações financeiras reduziram-se em R\$ 399,4 milhões, evidenciando o investimento de R\$ 948,5 milhões realizados no período, o investimento em capital de giro empregado no aumento de utilização de capacidade das plantas de produção de carne bovina e no crescimento das vendas da Seara.



O índice de alavancagem (considerando uma dívida líquida de R\$ 7.785,1 milhões) ficou em 4,39 vezes. A composição por moeda do endividamento bruto foi de 23,5% em Reais e 76,5% estão em outras moedas, em linha com os 74,3% das receitas do Grupo geradas em outras moedas que não o Real em 2010.

No encerramento de 2011, 20,8% da dívida estava no curto prazo, contra 30,9% em 2010. Em 2011 a Companhia manterá sua estratégia de gestão de sua estrutura de capital, com foco em operações de longo prazo. A disponibilidade financeira em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 3.477,0 milhões, 10,3% inferior ao montante de R\$ 3.876,4 milhões registrado no ano anterior, porém suficiente para cobrir em 1,48 vezes o endividamento circulante de R\$ 2.342,1 milhões (em comparação a um índice de cobertura de 1,36 vezes em 2010).

Detalhe do	31/12/2011			31/12/2010		
	Circulante	Não-Circulante	Total	Circulante	Não-Circulante	Total
Endividamento (R\$ milhões)						
Moeda Local	841,2	1.809,6	2.650,8	1.254,3	1.036,7	2.291,0
Moeda Estrangeira	1.500,9	7.110,4	8.611,3	1.598,3	5.338,6	6.936,8
Endividamento Consolidado	2.342,1	8.920,0	11.262,1	2.852,6	6.375,2	9.227,8
Disponibilidades	3.477,0	-	3.477,0	3.876,4	-	3.876,4
Endividamento Líquido	-	- (7.785,1)	-	-	- (5.351,4)	-

Dentre as operações que financiaram o investimento realizado pela empresa em 2011 e a readequação do perfil de endividamento, destacaram-se a 3ª emissão de debêntures não-conversíveis em março de 2011, no valor de R\$ 600 milhões e vencimentos em 2013, 2014 e 2015, além da emissão de *bonds* no valor de USD 750 milhões, com vencimento em 2018 e cupom de 8,375% ao ano.

Classificação de risco - Escala Global

Em outubro de 2011, as agências de risco Moody's e Standard & Poor's reafirmaram seus *ratings*, respectivamente, em 'B1' e 'B+', revisando para negativa a perspectiva de longo prazo, em um ano caracterizado por um macrocenário desafiador, com alta de preços de *commodities* e demanda internacional impactada pela crise econômica mundial.

Em dezembro de 2011, a agência de risco Fitch reafirmou seu *rating* 'B+', com perspectiva estável, tanto em moeda estrangeira como em moeda local. A manutenção do *rating* confirma a confiança na capacidade da Marfrig de realizar captura de sinergias e redução da necessidade de capital de giro, além de otimização da estrutura de capital.

10. Mercado de Capitais

Capital Social

O capital social subscrito e integralizado da Marfrig era de R\$ 4.061,5 milhões em 31 de dezembro de 2011, representado por uma única classe de 346.983.954 ações ordinárias.

Estrutura Acionária

A partir de outubro de 2011, os controladores da Marfrig Alimentos S.A., motivados pela confiança nos sólidos fundamentos da Companhia e em seu significativo potencial de criação de valor, passaram a adquirir, por meio da BM&F Bovespa, ações da própria Companhia, com consequente aumento de participação no Capital Social da empresa. Abaixo, segue a estrutura acionária da Marfrig em 31 de dezembro de 2011, considerando os acionistas com mais de 5% das ações:

Acionistas	Ações	Partic. %
MMS Participações/Controladores	164.623.644	47,44%
Ações em Tesouraria	1.332.598	0,38%
Administradores	187.106	0,05%
BNDESPAR	48.200.827	13,89%
OSI Group	20.117.637	5,80%
Templeton Asset Management	17.407.331	5,02%
Outros	95.114.811	27,41%
Total	346.983.954	100,00%

Posição consolidada de 31 de dezembro de 2011.

3ª Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações

A Marfrig Alimentos concluiu, em 4 de março de 2011, a subscrição e integralização da 3ª Emissão de Debêntures Não Conversíveis em Ações da Companhia, objeto de oferta de distribuição pública com esforços restritos de colocação. Foram subscritas 598.200 debêntures, com valor nominal unitário de R\$ 1.000,00.

Como mais de dois terços das receitas da Companhia tem origem em outras moedas que não o Real e no intuito de manter equacionado o perfil de endividamento, optou-se pela realização de uma operação de *swap*, de forma que, tanto a Primeira Série das Debêntures, remunerada a 127,60% do DI, quanto a Segunda Série das Debêntures, atualizada pelo IPCA acrescido de juros de 9,5% ao ano, passassem a ser atreladas à variação cambial do dólar norte-americano, acrescido da taxa fixa de 6,98% ao ano.

Emissão de Bonds (Senior Notes)

A Marfrig concluiu, em 9 de maio de 2011 uma oferta no exterior de *bonds*, com prazo de vencimento de 7 anos, no valor total de US\$ 750 milhões, por meio de sua subsidiária Marfrig Holdings (Europe) B.V. Os *bonds*, com vencimento em 9 de maio de 2018, foram emitidos com cupom de 8,375% ao ano e receberam classificação de risco em moeda estrangeira B1 pela Moody's e B+ pela Standard & Poor's e Fitch. A operação é garantida pela Marfrig Alimentos S.A. e suas subsidiárias Seara Alimentos S.A., Unifred - União Frederiquense Participações Ltda. e Marfrig Overseas Limited. A transação foi realizada com uma extensa base de investidores de alta qualidade, localizados nos Estados Unidos (41%), Europa (39%), Ásia (10%) e América Latina (10%).

Desempenho Acionário em 2011

As ações da Marfrig são negociadas sob o código MRF3 no segmento Novo Mercado da BM&FBovespa e participam das seguintes carteiras teóricas:

- Ibovespa - Índice Bovespa;
- IBRX - Índice Brasil;
- IBRX-50 - Índice Brasil 50;
- IGC - Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada;
- ITAG - Índice de Ações com Tag Along;
- INDX - Índice do Setor Industrial;
- SMLL - Índice BM&F Bovespa *Small Cap*;
- ICON - Índice de Consumo; e
- IC02 - Índice Carbono Eficiente, criado pela BM&FBOVESPA e pelo BNDES para estimular a gestão de mudanças climáticas das companhias de capital aberto.

O volume financeiro médio diário das ações em 2011 foi de R\$ 32,1 milhões, contra R\$ 27,0 milhões em 2010. O número médio de negociações foi de 3.641 *trades*/dia, contra 2.584 *trades*/dia em 2010. As ações da Marfrig encerraram o ano cotadas a R\$ 8,54, uma desvalorização de 44,7% em relação a 2010, primordialmente devida à saída do Fundo GWI de nossa base acionária, conforme explicado a seguir. No mesmo período, o Índice Bovespa teve desvalorização de 18,9%.

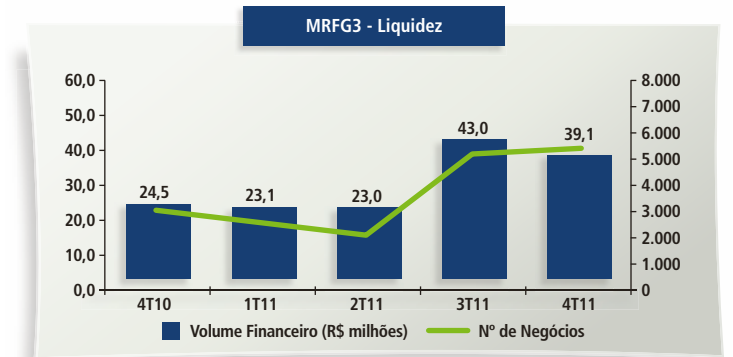
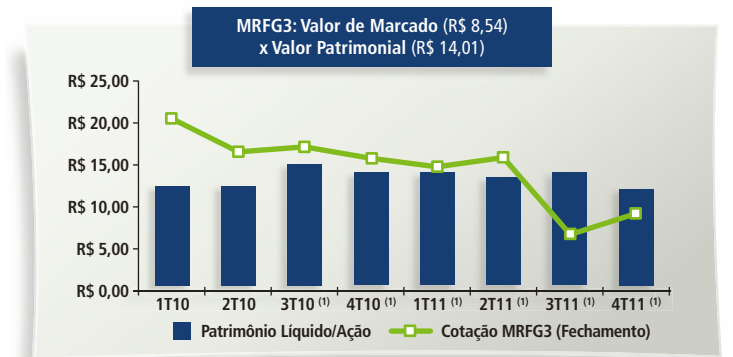


Gráfico XIII - Evolução de liquidez da Companhia de 2010 a 2011, de acordo com dados da BM&F Bovespa

Em agosto de 2011, a Companhia comunicou a redução de participação acionária relevante dos fundos geridos pela GWI Asset Management S.A., que levou, juntamente a incertezas sobre o cenário econômico mundial levou à oscilação no valor de mercado da Companhia. No quarto trimestre de 2011, o valor de mercado da Companhia era de R\$ 8,54, comparáveis a um valor patrimonial de R\$ 14,01.



(1) Ajustado pelo número máximo de ações correspondentes às debêntures mandatoriamente conversíveis em ações após conversão (em 2015), totalizando 449.024.770 ações.

Gráfico XIV - Evolução comparativa do valor de mercado e do valor patrimonial da ação da Marfrig desde 2010

11. Governança Corporativa

Visão Geral

A Marfrig está comprometida com as melhores práticas de Governança Corporativa e adota os mais altos padrões de transparência, em respeito aos seus diversos públicos de interesse: acionistas, investidores, clientes, consumidores, fornecedores, colaboradores e sociedade. Por ser uma Companhia de capital aberto, a Marfrig segue as regras da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da BM&F Bovespa. Além disso, busca seguir as recomendações do Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, - pois acredita que o aprimoramento contínuo de suas práticas de Governança contribui para o aumento do valor da Companhia e para a melhora de seu desempenho. Como reconhecimento às suas práticas, a Marfrig foi escolhida, em setembro de 2011, como uma das ganhadoras do **Troféu Transparência 2011**, conferido anualmente pela Anefac, Fipecafi e Serasa Experian. A premiação marcou também, pela primeira vez na história

do prêmio, a entrada de uma representante da indústria de alimentos no rol das 15 empresas de capital aberto mais transparentes do mercado.

Conselho de Administração

O Conselho de Administração da Companhia é formado atualmente por 8 Conselheiros, sendo 3 independentes. A composição detalhada do Conselho de Administração encontra-se no item 18.

Conselho Fiscal permanente

O Conselho Fiscal tem como objetivo fiscalizar os atos da administração e opinar sobre questões determinadas. A instalação do Conselho Fiscal na Marfrig foi aprovada em Assembleia Geral Ordinária.



Conforme Ata do Conselho Fiscal divulgada na data de 21 de dezembro de 2011, o Sr. Estefan George Haddad, membro efetivo do Conselho Fiscal da Companhia, eleito em 30 de abril de 2011, renunciou ao seu cargo em favor de seu suplente, o Sr. Peter Vaz da Fonseca, evitando, desta forma, quaisquer conflitos de interesse, em função de ter assumido um cargo de diretoria na empresa de auditoria BDO RCS. Desta forma, em 31 de dezembro de 2011, o Conselho Fiscal era composto por 3 membros efetivos e 2 membros suplentes, sendo que 1 efetivo foi indicado por acionista minoritário com mais de 5% de participação no capital social da Companhia. A composição detalhada do Conselho Fiscal da Marfrig segue abaixo.

Conselho Fiscal	Cargo
Peter Vaz da Fonseca	Conselheiro Efetivo
Marcílio José da Silva	Conselheiro Efetivo
Marcelo Silva	Conselheiro Suplente
Roberto Lamb	Conselheiro Efetivo
Carlos Roberto de Albuquerque Sá	Conselheiro Suplente

Comitês de Apoio

A empresa dispõe de 3 comitês instalados para apoio ao Conselho de Administração. São realizadas reuniões mensais para implementação de ações visando à adoção das melhores práticas de Governança Corporativa. Foram nomeados para a coordenação dos comitês os seguintes Conselheiros Independentes:

- Comitê de Auditoria: Sr. Marcelo Maia de Azevedo Correa;
- Comitê Financeiro: Sr. Carlos Geraldo Langoni; e
- Comitê de Remuneração, Recursos Humanos e Governança Corporativa: Sr. Antonio Maciel Neto.

Código de Ética

O Código de Ética da Marfrig estabelece os valores, princípios e atitudes a serem adotados pelos colaboradores. Inspirado em valores morais acima do simples cumprimento de leis, o Código orienta sobre os caminhos, atitudes e compromissos que irão assegurar a reputação e integridade da Companhia na condução de seus negócios e processos ao longo de toda a cadeia, desde o relacionamento com fornecedores e a aquisição de matérias-primas para o processo produtivo, ao cuidado com o meio-ambiente, atenção às comunidades onde atua, até a relação comercial e institucional do Grupo Marfrig com seus clientes, consumidores, e acionistas. Qualquer colaborador, fornecedor, cliente ou outro interessado pode realizar consultas, apresentar sugestões ou denúncias sobre violações ao referido código, que se encontra disponível no *website* da Companhia (www.marfrig.com.br/ri).



Plano de Opção de Compra de Ações

A Companhia mantém um programa de remuneração variável de longo prazo em opções de ações restritas para seus executivos e conselheiros. O Plano tem por objetivo permitir que conselheiros, administradores, funcionários e prestadores de serviços da Companhia ou de outras sociedades sob o seu controle, sujeitos a determinadas condições, adquiram ações da Companhia, com vistas a: (a) estimular a expansão, o êxito e a consecução de seus objetivos sociais; (b) alinhar os interesses dos acionistas da Companhia aos de administradores, funcionários e prestadores de serviços ou outras sociedades sob o seu controle; e (c) possibilitar à Companhia ou outras sociedades sob o seu controle atrair e manter a ela vinculados conselheiros, administradores, funcionários e prestadores de serviços. Em dezembro de 2011, 147 colaboradores tinham sido contemplados pelo Plano de Opção de Compra de Ações, que está disponível no *website* da Companhia (www.marfrig.com.br/ri) e no *site* da CVM (www.cvm.gov.br).

Política de Negociação

A Política de Negociação de Valores Mobiliários de emissão da Marfrig Alimentos S.A. tem como objetivo estabelecer regras e procedimentos a serem adotados pela Companhia e pessoas a ela vinculadas, para negociação de valores mobiliários por ela emitidos, assegurando a todos os públicos interessados na Companhia uma conduta ética daqueles que possuem informações relevantes. A Política também tem o objetivo de coibir e punir o uso indevido de informações privilegiadas por parte daqueles que as detêm. A Política de Negociação de Valores Mobiliários está disponível no *website* da Companhia (www.marfrig.com.br/ri) e no *site* da CVM (www.cvm.gov.br).

Gestão de Risco

Em suas atividades, a Companhia está sujeita a riscos de mercado relacionados a variações cambiais, flutuação das taxas de juros e a oscilações de preços de *commodities*. Com o objetivo de minimizar esses riscos, a Companhia dispõe de políticas e procedimentos para administrar tais exposições e pode utilizar instrumentos de proteção, desde que previamente aprovados por seu Comitê Financeiro. Além disso, as estratégias do Grupo de diversificação geográfica, de proteínas e de mercados estão atreladas à visão de gestão de riscos. A distribuição geográfica do Grupo, bem como diversidade de seu portfólio, permitem que a Corporação possa prosseguir com suas atividades sem que seja severamente afetada em caso de imposição de barreira sanitária ou econômica, ou ainda em caso de grandes flutuações de preço ou custo dos produtos e de seus insumos.

12. Responsabilidade Socioambiental

O Grupo Marfrig trabalha para se tornar referência em sustentabilidade no seu segmento de mercado. Para tanto, segue uma estratégia de aperfeiçoamento contínuo e de inovação tecnológica, aliada à transparência de suas ações e práticas de governança corporativa.

A busca pela sustentabilidade dos negócios é um dos pilares da estratégia do Grupo Marfrig e se reflete na expansão de suas atividades, sempre alicerçadas no conceito de *triple bottom line*, que se traduz pelos pilares **social**, **ambiental** e **econômico**. - ou, genericamente, pessoas, planeta, e resultados. A Marfrig tem como compromisso manter este equilíbrio, respeitando os aspectos culturais, práticas de negócios e especificidades locais de cada uma de suas unidades.

Neste sentido, em 2011, a Marfrig mapeou globalmente, pela primeira vez, as emissões de GEE em toda a base produtiva, gerando o 1º relatório global de emissões, documento que servirá de base para o avanço de uma série de programas na área ambiental, rumo à economia de baixo carbono. Além disso, a Companhia elaborou, também pela primeira vez, relatório anual de Sustentabilidade com base nos parâmetros GRI (*Global Reporting Initiative*).

O Grupo Marfrig tem o Desenvolvimento Sustentável como maneira ética de condução de seus negócios e criação de valor a longo prazo, envolvendo seus diversos públicos relacionados, dentre os quais, clientes, consumidores, fornecedores, parceiros, integrados, colaboradores, acionistas e investidores, instituições financeira, sociedade civil e governo, entre outros.



A adesão aos principais compromissos públicos relacionados à sustentabilidade empresarial no setor reflete a visão proativa adotada pelo Grupo, que não apenas reage às demandas legais, mas antecipa soluções.

A Estratégia Corporativa de Sustentabilidade, que permeia todas as divisões do grupo, é composta por seis dimensões, sustentadas por 23 pilares, conforme abaixo.

Social	Cadeia de Suprimentos	Ambiental	Tecnológica	Econômico	Produto
<ul style="list-style-type: none">Responsabilidade social Diversidade Instituto Marfrig de Sustentabilidade Segurança do trabalho e saúde ocupacional	<ul style="list-style-type: none">Agropecuária sustentável Relacionamento com fornecedores Bem estar animal	<ul style="list-style-type: none">Mudanças Climáticas Recursos Naturais Matriz Energética Resíduos Sólidos Biodiversidade Ciclo de Vida	<ul style="list-style-type: none">Inovação Pioneirismo Engenharia Pesquisa e Desenvolvimento	<ul style="list-style-type: none">Visão de Longo Prazo Gestão de Custos Gestão de Riscos e Oportunidades	<ul style="list-style-type: none">Valor Nutricional Qualidade Alimento Seguro

As principais ações de Sustentabilidade do Grupo Marfrig estão disponíveis no *site* de Sustentabilidade da Companhia, www.marfrig.com.br/sustentabilidade.

13. Gestão de Pessoas

Em 2012, a Marfrig anunciou sua nova estrutura organizacional, que, desenvolvida em conjunto com a consultoria Bain & Company, reduz a complexidade de sua estrutura, buscando melhor foco e apoio estratégico na gestão dos negócios, bem como a valorização dos ativos humanos da Companhia.

Em 2011, o Grupo Marfrig trabalhou na unificação das práticas e políticas de RH, focando na consolidação dos segmentos do Grupo. Nas diversas divisões, foram feitos investimentos em treinamento e capacitação de profissionais, estímulos à gestão participativa e incentivos à formação de líderes.

Foram aprimoradas as diretrizes do sistema de saúde e segurança no trabalho, visando à diminuição da exposição dos empregados a riscos de acidentes e doenças ocupacionais. No Brasil, foram realizadas campanhas internas de combate contra a dengue, contra o câncer de mama e contra a osteoporose, além de campanhas de arrecadação de agasalhos, material escolar e de donativos às vítimas de desastres ambientais.

O Código de Ética do Grupo Marfrig permeia todas as unidades industriais, comerciais e administrativas, em todos os países onde a Empresa está presente, o que propicia à Corporação a formação de uma cultura única e global, regida pelos mesmos valores morais e sócio-ambientais.

As práticas de gestão voltadas para o público interno e externo colocam a Marfrig como uma empresa de vanguarda no trato das múltiplas relações, em ambos os ambientes nacional e internacional. A empresa atende todas as determinações da OIT (Organização Internacional do Trabalho), bem como as Legislações dos países onde atua, desenvolvendo campanhas de orientação em relação à segurança e treinamentos quanto ao uso correto de EPis (equipamento de proteção individual), além de registrar todos os acidentes de trabalho e doenças profissionais.

Colaboradores

O Grupo Marfrig encerrou o ano de 2011 com 84.535 colaboradores espalhados pelo mundo, apresentando uma redução de 6,7% em relação a 2010. Essa redução é explicada principalmente pelos ajustes realizados no Brasil, tanto em termos de desativação temporária de plantas como em redução de turnos de trabalho, com intuito de otimizar a capacidade produtiva e as margens da Companhia. O quadro abaixo mostra o número de funcionários, por Divisão:

Divisão	dez/11	dez/10
Marfrig Holding	144	104
Bovinos - Brasil	16.967	20.390
Bovinos - Operações Internacionais ⁽¹⁾	9.539	9.965
Aves, Suínos & Processados - Brasil	35.284	36.435
Aves, Suínos & Processados - Operações Internacionais ⁽²⁾	22.601	23.731
Total	84.535	90.625

⁽¹⁾ Inclui os colaboradores da Marfood (USA) e do Chile.

⁽²⁾ Inclui os colaboradores da MoyPark e da Keystone.

Do total de colaboradores, 59% são homens e 41% são mulheres, em linha com o perfil de 2010. Por ser uma empresa jovem, 66% dos empregados possuem até 5 anos de empresa, 19% possuem entre 5 e 10 anos e 15% estão na empresa há mais de 10 anos.

Em relação à faixa etária, 57% dos colaboradores têm até 35 anos, sendo que 36% estão na faixa etária entre 25 e 35 anos. 43% dos colaboradores têm mais de 35 anos.

O *turnover* médio mensal da Companhia é de 3,64%, uma redução de 15 p.b.s./mês em relação a 2010.

O faturamento líquido por funcionário teve um aumento de 21,4% em relação a 2010.

Indicadores	2011	2010	Var. %
Número de funcionários ⁽¹⁾	84.535	90.625	(6,7%)
Média do nº de funcionários no ano	88.263	77.683	13,6%
Faturamento Líquido por funcionário/ano - R\$ mil	248,1	204,4	21,4%

⁽¹⁾ Posição de 31 de dezembro de 2011

14. Projeções Empresariais de Resultados

Devido à situação macroeconômica instável, volatilidade cambial e de preços de matérias-primas, tais quais grãos e gado, a Marfrig optou, para os exercicios de 2011 e 2012, por não divulgar ao mercado projeções (“*Guidance*”) de Resultados.

15. Cláusula Compromissória

A Companhia, seus administradores, e membros do conselho de administração obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada, ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos das disposições contidas no Contrato de participação no Novo Mercado, no Regulamento de Listagem do Novo Mercado, no Estatuto Social, na Lei das Sociedades por Ações, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM, nos regulamentos da BM&FBOVESPA, nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, nas Cláusulas Compromissórias e no Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado, conduzida em conformidade com este último Regulamento.

16. Relacionamento com Auditores

Em atendimento à Instrução CVM nº 381/2003, que trata da prestação de outros serviços pelos nossos auditores independentes, KPMG AUDITORES INDEPENDENTES e BDO no exterior, informamos que o total referente à prestação de outros serviços que não os de auditoria independente não representam mais de 35% dos honorários globais pagos ao grupo de auditores da Marfrig Alimentos S.A. e suas controladas.

17. Eventos Subsequentes

- Em 30 de janeiro de 2012, a Marfrig anunciou o novo CEO da Seara Alimentos, David Alan Palfenier, 55 anos, bacharel em administração de empresas com ênfase em *marketing* pela Eastern Washington University. David atuava anteriormente como Presidente da ConAgra Foods, Consumer Foods International, e substituiu Mayr Bonassi no comando da Seara a partir de fevereiro de 2012. Mayr, que permaneceu por 5 anos à frente das operações de Aves, Suínos e Industrializados do Grupo Marfrig no Brasil, anunciou sua aposentadoria no final de 2012. Até lá, Mayr fará a transição do cargo para seu substituto e atuará para a Companhia como Membro do Conselho Consultivo.
- Em 31 de janeiro de 2012, a Marfrig comunicou um acidente acontecido no curtume de Bataguassu (MS). O curtume foi isolado para pericia técnica. Informações preliminares indicaram que houve reação química no descarregamento de insumos realizado por uma empresa terceirizada. A unidade frigorífica de abate e processamento de carne bovina de Bataguassu, próxima ao curtume, não foi atingida pelo acidente.
- Em 13 de fevereiro de 2012, a Companhia comunicou a conclusão do processo de *due diligence* e a celebração de contrato definitivo, irratável e irrevogável para a venda do negócio de serviços de logística especializada para redes de serviço rápido de alimentação dos EUA, Europa, Oriente Médio, Oceania e Ásia de sua subsidiária Keystone Foods LLC. para a empresa The Martin-Brower Company, L.L.C. O preço de venda agregado dos ativos e negócios foi confirmado em USD 400 milhões.



- Em 27 de fevereiro de 2012, a Companhia anunciou sua nova estrutura organizacional, aprovada pelo Conselho de Administração em reunião realizada na mesma data, com constituição de um novo segmento de negócio, a Seara Foods, cujo objetivo é garantir uma maior integração e criação de mais sinergias operacionais no segmento de aves, suínos e alimentos processados do Grupo - constituído por Seara, Moy Park e Keystone Foods. Apesar da integração, as três unidades continuarão operando com identidades próprias e as alterações na divisão, bem como na Holding do Grupo não alterarão o formato de divulgação das informações financeiras já utilizado pela Marfrig Alimentos S.A.

Em 20 de março de 2012, a companhia anunciou juntamente com a BRF - Brasil Foods S.A., em complementação ao Fato Relevante divulgado em 08 de dezembro de 2011, a assinatura de um Contrato de Permuta de Ativos e Outras Avenças, estabelecendo os principais termos e condições para a transação de determinados ativos oriundos do TCD - Termo de Compromisso de Desempenho.

A transação visa o fortalecimento da posição da marca Seara mercado interno brasileiro, dobrando sua capacidade de produção de elaborados e processados, aumentando seu market share e permitindo que seus produtos cheguem a um número ainda maior de consumidores, com qualidade, segurança e agilidade.

A implementação da transação está sujeita à aprovação do CADE - Conselho Administrativo de Defesa Econômica.

18. Conselho de Administração

Conselho de Administração	Cargo
Marcos Antonio Molina dos Santos	Presidente
Márcia Aparecida Pascoal Marçal dos Santos	Conselheira
Rodrigo Marçal Filho	Conselheiro
David G. McDonald	Conselheiro
Alain Emilie Henry Martinet	Conselheiro
Marcelo Maia de Azevedo Correa	Conselheiro Independente
Carlos Geraldo Langoni	Conselheiro Independente
Antonio Maciel Neto	Conselheiro Independente

19. Diretoria

Diretoria	Cargo
Marcos Antonio Molina dos Santos	Diretor Presidente
Ricardo Florence dos Santos	Diretor Executivo de Estratégia Corporativa e de RI
James David Ramsay Cruden	Diretor Operacional
Alexandre José Mazzuco	Diretor Administrativo e Financeiro

20. Declaração do Diretor Presidente

Eu, Marcos Antonio Molina dos Santos, declaro que:
1 - Baseado em meu conhecimento, no planejamento apresentado pelos auditores e nas discussões subsequentes sobre os resultados de auditoria, que revisei e concordo com as opiniões expressas no parecer elaborado pela KPMG Auditores Independentes, não havendo qualquer discordância.
2 - Revisei este relatório das Demonstrações Financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, da MARFRIG ALIMENTOS S.A., e baseado nas discussões subsequentes, concordo que tais Demonstrações, refletem adequadamente todos os aspectos relevantes, bem como a posição patrimonial financeira correspondente aos períodos apresentados.

São Paulo, 23 de março de 2012

Marcos Antonio Molina dos Santos

21. Declaração da Diretoria de Relações com Investidores

Eu, Ricardo Florence dos Santos, declaro que:
1 - Baseado em meu conhecimento, no planejamento apresentado pelos auditores e nas discussões subsequentes sobre os resultados de auditoria, que revisei e concordo com as opiniões expressas no parecer elaborado pela KPMG Auditores Independentes, não havendo qualquer discordância.
2 - Revisei este relatório das Demonstrações Financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, da MARFRIG ALIMENTOS S.A., e baseado nas discussões subsequentes, concordo que tais Demonstrações, refletem adequadamente todos os aspectos relevantes, bem como a posição patrimonial financeira correspondente aos períodos apresentados.

São Paulo, 23 de março de 2012

Ricardo Florence dos Santos

22. Declaração da Diretoria Operacional

Eu, James David Ramsay Cruden, declaro que:
1 - Baseado em meu conhecimento, no planejamento apresentado pelos auditores e nas discussões subsequentes sobre os resultados de auditoria, que revisei e concordo com as opiniões expressas no parecer elaborado pela KPMG Auditores Independentes, não havendo qualquer discordância.
2 - Revisei este relatório das Demonstrações Financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, da MARFRIG ALIMENTOS S.A., e baseado nas discussões subsequentes, concordo que tais Demonstrações, refletem adequadamente todos os aspectos relevantes, bem como a posição patrimonial financeira correspondente aos períodos apresentados.

São Paulo, 23 de março de 2012

James David Ramsay Cruden

23. Declaração da Diretoria Administrativa e Financeira

Eu, Alexandre José Mazzuco, declaro que:
1 - Baseado em meu conhecimento, no planejamento apresentado pelos auditores e nas discussões subsequentes sobre os resultados de auditoria, que revisei e concordo com as opiniões expressas no parecer elaborado pela KPMG Auditores Independentes, não havendo qualquer discordância.
2 - Revisei este relatório das Demonstrações Financeiras relativas ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, da MARFRIG ALIMENTOS S.A., e baseado nas discussões subsequentes, concordo que tais Demonstrações, refletem adequadamente todos os aspectos relevantes, bem como a posição patrimonial financeira correspondente aos períodos apresentados.

São Paulo, 23 de março de 2012

Alexandre José Mazzuco

Balancos Patrimoniais em 31 de Dezembro de 2011 e 31 de Dezembro de 2010 (Em milhares de reais)

ATIVO	Nota Explicativa	Controladora		Consolidado		PASSIVO	Nota Explicativa	Controladora		Consolidado	
		31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10			31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Circulante						Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	4	422.367	147.582	1.076.820	738.048	Fornecedores	15	344.484	341.911	2.783.120	2.310.763
Aplicações financeiras	5	877.065	2.106.438	2.400.140	3.138.308	Pessoal, encargos e benefícios sociais	16	50.507	156.892	483.685	537.079
Valores a receber - clientes nacionais	6	193.588	237.948	1.032.510	1.109.851	Impostos, taxas e contribuições	17	23.398	28.609	171.246	171.627
Valores a receber - clientes internacionais	6	187.634	154.172	270.396	252.094	Empréstimos e financiamentos	20	900.473	1.459.146	2.277.035	2.852.561
Estoques de produtos e mercadorias	7	533.513	576.124	2.526.827	2.249.314	Títulos a pagar	18	237.583	152.857	434.158	313.632
Ativos biológicos	8	25.609	118.058	711.169	693.040	Arrendamentos a pagar	23.5	3.970	49.826	59.911	89.018
Impostos a recuperar	9	467.002	439.610	1.025.496	868.638	Dividendos a pagar	23.6	412	4.865	412	4.865
Despesas do exercício seguinte	10	6.143	7.178	85.689	68.008	Juros sobre o capital próprio	19	180.299	132.000	180.299	132.000
Títulos a receber	10	405.193	110.753	28.362	2.877	Antecipações de clientes	20	84.350	181.687	106.918	181.687
Adiantamentos a fornecedores		17.179	57.616	33.166	64.909	Outras obrigações		14.706	5.847	161.850	263.558
Outros valores a receber		19.954	44.806	168.538	215.152	Total do passivo circulante		1.854.647	2.605.409	6.673.099	6.948.559
Total do ativo circulante		3.155.247	4.000.285	9.359.113	9.400.239	Não circulante					
Não circulante						Empréstimos e financiamentos	17	4.205.854	3.846.442	8.326.043	6.375.244
Aplicações financeiras	5	100	189	897	7.690	Impostos, taxas e contribuições	16	78.921	94.048	244.048	291.686
Depósitos judiciais	10	23.375	19.412	24.901	19.548	Imposto de renda e contribuição social diferidos	22	128.377	135.321	1.415.676	1.463.436
Títulos a receber	11	1.594.075	1.024.247	37.912	11.078	Provisões para contingências	21	12.055	15.250	188.725	223.686
Imposto de renda e contribuição social diferidos	11	721.548	385.914	1.443.536	893.100	Arrendamentos a pagar	18	4.756	24.418	242.823	230.193
Impostos a recuperar	9	618.731	529.940	1.188.552	1.008.235	Debêntures a pagar	19	593.951	-	593.951	-
Outros valores a receber		5.341	5.245	85.294	99.818	Títulos a pagar	20	651.745	107.204	30.537	380.461
						Outros		-	-	210.018	189.908
Investimentos	12	2.963.170	1.964.947	2.781.092	2.039.469	Total do passivo não circulante		5.676.019	4.222.683	11.251.821	9.154.614
Imobilizado	13	4.728.944	4.796.225	13.195	10.040	Patrimônio líquido					
Ativos biológicos	8	-	-	219.783	277.554	Capital social	23.1	4.061.478	4.061.478	4.061.478	4.061.478
Intangível	14	968.775	959.449	4.354.956	4.186.696	(-) Gastos com emissão de ações	23.1	(74.960)	(74.960)	(74.960)	(74.960)
		7.145.957	7.216.148	11.683.236	11.159.878	Reserva de capital		2.460.085	2.468.450	2.460.085	2.468.450
Total do ativo não circulante		10.109.127	9.181.095	14.464.328	13.199.347	Debêntures conversíveis em ações	23.2	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000
						Encargos na emissão de debêntures conversíveis		(20.693)	(12.328)	(20.693)	(12.328)
						Aquisição de ações em controladas		(19.222)	(19.222)	(19.222)	(19.222)
						Reservas de lucros		38.122	44.476	38.122	44.476
						Reserva legal	23.3.1	44.476	44.476	44.476	44.476
						Retenção de lucros		7.348	7.348	7.348	7.348
						Ações em tesouraria	23.3.2	(13.702)	(7.348)	(13.702)	(7.348)
						Outros resultados abrangentes		508.844	416.988	508.844	416.988
						Ajuste de avaliação patrimonial	23.4.1	(51.359)	109.423	(51.359)	109.423
						Ajuste acumulado de conversão	23.4.2	560.203	307.565	560.203	307.565
						Prejuízos acumulados		(1.259.861)	(563.144)	(1.259.861)	(563.144)
						Patrimônio líquido de controladores		5.733.708	6.353.288	5.733.708	6.353.288
						Participação de não controladores	23.7	-	-	-	164.813
						Total do patrimônio líquido		5.733.708	6.353.288	5.898.521	6.496.413
						Total do passivo e patrimônio líquido		13.264.374	13.181.380	23.823.441	22.599.586

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Demonstração dos Resultados para os Exercícios Encerrados em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 (Em milhares de reais, exceto o resultado por ação)

	Nota Explicativa	Controladora		Consolidado	
		2011	2010	2011	2010
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	24	4.453.974	3.900.258	21.884.909	15.878.469
Custo dos produtos vendidos	25	(3.386.728)	(3.082.652)	(18.742.292)	(13.277.024)
LUCRO BRUTO		1.067.246	817.606	3.142.617	2.601.445
RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS		(2.155.477)	(836.436)	(4.419.267)	(2.872.945)
Comerciais	25	(298.457)	(265.002)	(1.487.362)	(1.407.500)
Administrativas e gerais	25	(139.648)	(135.169)	(796.797)	(562.688)
Resultado com equivalência patrimonial		(273.398)	429.117	-	-
Outras receitas (despesas) operacionais		84.773	5.192	173.818	244.485
Resultado financeiro	26	(1.528.747)	(870.574)	(2.308.926)	(1.147.242)
Receitas financeiras		259.933	217.149	398.837	253.585
Variação cambial ativa		254.399	170.274	564.983	282.714
Despesas financeiras		(1.319.916)	(962.808)	(1.927.054)	(1.295.787)
Variação cambial passiva		(723.163)	(295.189)	(1.345.692)	(387.754)
RESULTADO OPERACIONAL		(1.088.231)	(18.830)	(1.276.650)	(271.500)
PREJUÍZO ANTES DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS		(1.088.231)	(18.830)	(1.276.650)	(271.500)
PROVISÃO PARA IR E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL		342.219	164.924	529.967	411.592
Imposto de renda	32	251.631	121.491	406.410	296.372
Contribuição social	32	90.588	43.433	123.557	115.220
(PREJUÍZO) LUCRO NO EXERCÍCIO		(746.012)	146.094	(746.683)	140.092
ATRIBUÍDO A:					
Participação dos acionistas controladores		(746.012)	146.094	(746.012)	146.094
Participação dos acionistas não-controladores		-	-	(671)	(6.002)
(Prejuízo) Lucro básico por ação - ordinária		(746.012)	146.094	(746.683)	140.092
		(2,1533)	0,4216	(2,1533)	0,4216

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Demonstração dos Resultados Abrangentes para os Exercícios Encerrados em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 (Em milhares de reais)

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
(PREJUÍZO) LUCRO NO EXERCÍCIO	(746.012)	146.094	(746.683)	140.092
Variação cambial sobre os investimentos líquidos	(111.487)	(85.218)	(111.487)	(85.218)
Variação cambial sobre conversão de balanço	252.638	72.685	252.638	72.685
Total do resultado abrangente do exercício	(604.861)	133.561	(605.532)	127.559
ATRIBUÍDO A:				
Participação dos acionistas controladores	(604.861)	133.561	(604.861)	133.561
Participação dos acionistas não controladores	-	-	(671)	(6.002)

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Demonstração do Fluxo de Caixa para os Exercícios Encerrados em 31 de Dezembro de 2011 e 2010 (Em milhares de reais)

	Controladora		Consolidado	
	Acumulado 2011	Acumulado 2010	Acumulado 2011	Acumulado 2010
(Prejuízo) Lucro no exercício	(746.012)	146.094	(746.012)	146.094
Itens de resultado que não afetam o caixa	1.413.665	33.319	2.018.453	1.174.172
Depreciação	71.469	59.896	489.178	441.606
Amortização	2.146	-	252.350	185.118
Participação dos acionistas não controladores	-	-	(671)	(6.002)
Provisão para contingências e não realização de créditos tributários	(3.195)	8.692	21.525	162.625
Tributos diferidos	(342.219)	(166.935)	(644.626)	(462.576)
Resultado com equivalência patrimonial	273.398	(429.117)	-	-
Variação cambial sobre investimentos	564.102	(91.543)	1.009.835	(49.081)
Variação cambial demais contas de ativo e passivo	(95.338)	(33.372)	(229.126)	(55.958)
Despesas de juros sobre dívidas financeiras	411.020	518.535	798.653	708.302
Despesas de juros sobre arrendamento financeiro	26.344	25.769	36.309	29.864
Despesas de juros sobre debêntures	401.864	132.000	401.864	132.000
Despesas financeiras sobre outros passivos	-	9.933	-	30.905
Ajuste a valor presente dos arrendamentos	(15.220)	-	(15.220)	-
Reversão passivo contingente	-	-	(247.981)	-
Baixa do ativo imobilizado	119.294	(539)	146.363	94.369
Mutações patrimoniais	876.058	(1.114.012)	229.874	(1.988.729)
Contas a receber de clientes	(45.439)	237.990	55.402	212.200
Estoques	135.060	(19.396)	(251.320)	(537.943)
Depósitos judiciais	(3.963)	(3.818)	(5.262)	5.432
Pessoal, encargos e benefícios sociais	(106.385)	66.730	(82.976)	153.855
Aplicação financeira	1.229.373	111.773	738.168	(727.590)
Fornecedores	43.009	106.647	357.459	349.600
Tributos correntes e diferidos	(136.520)	(444.042)	(370.188)	(1.069.209)
Títulos a receber e a pagar	(299.967)	(562.387)	219.885	28.480
Outras contas ativas e passivas	60.890	(607.509)	(431.294)	(403.554)
Fluxo de caixa das atividades operacionais	1.543.711	(934.599)	1.502.315	(668.463)
Atividades de investimentos				
Investimentos	-	(1.585.017)	125	(1.534.906)
Aplicações em ativo imobilizado e ativo biológico	(178.527)	(192.808)	(912.820)	(1.119.059)
Aplicações no ativo intangível	(11.472)	(398.982)	(33.920)	(1.284.143)
Fluxo de caixa das atividades de investimentos	(189.999)	(2.176.807)	(946.615)	(3.938.108)
Atividades de financiamentos				
Dividendos/JSCP pagos no exercício	(61.936)	(99.350)	(61.936)	(99.350)
Debêntures	598.200	2.487.672	598.200	2.487.672
Juros liquidados debêntures	(244.831)	-	(244.831)	-
Empréstimos e financiamentos	(1.287.366)	526.749	(601.061)	2.428.190
Empréstimos obtidos	1.480.541	3.664.008	5.303.360	7.326.800
Empréstimos				

Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras Individuais (Controladora) e Consolidadas em 31 de Dezembro de 2011 e 2010

(Em milhares de reais)

5.3. Prazo Fixo

As aplicações desta modalidade são efetuadas em dólares norte-americanos, não existindo remuneração, sendo esta operação específica do Uruguai.

5.4. Nota de Crédito Externa

As aplicações desta modalidade são efetuadas em Euro e Dólar e são remuneradas a uma taxa pré-fixada.

5.5. Circular nº 1.456

As aplicações desta modalidade referem-se a operações oriundas de exportação, efetuadas em dólares norte-americanos junto ao Banco Central do Uruguai, remuneradas à taxa pré-fixada, sendo realizadas entre 180 e 270 dias antes da exportação

5.6. Títulos de Capitalização

As aplicações desta modalidade são efetuadas em reais e remuneradas à variação da Taxa Referencial (TR).

5.7. Títulos e Ações

Aplicação financeira efetuada em dólar de liquidez imediata junto ao Banco Galicia, remuneradas a 5% a.a.

5.8. CLN - Credit Linked Notes

 As *Credit Linked Notes "CLN"* constituem um instrumento financeiro utilizado exclusivamente para gerir recursos entre empresas do Grupo situadas em jurisdições diferentes da brasileira e corresponde a uma nota de crédito que contempla o risco da Companhia.

Os recursos aplicados nestes instrumentos são oriundos de captações efetuadas no mercado de capitais internacionais emitidas por subsidiárias do Grupo Marfrig no exterior e que, por estratégia de gestão de caixa e liquidez são mantidos nas próprias subsidiárias emissoras no exterior. A taxa média de remuneração é de 6,89% a.a.

Uma vez que estas operações estão registradas a valor justo de mercado e refletidas nas Demonstrações Financeiras, todo e qualquer risco embutido já se encontra devidamente reconhecido.

6. VALORES A RECEBER - CLIENTES NACIONAIS E INTERNACIONAIS

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Valores a receber - clientes nacionais	194.492	245.864	1.034.152	1.117.767
(-) Ajuste a valor presente	(904)	(7.916)	(1.642)	(7.916)
	193.588	237.948	1.032.510	1.109.851
Valores a receber - clientes internacionais	451.855	385.032	924.177	533.385
(-) Adiantamento de cambiais entregues - ACE'S	(262.776)	(230.860)	(651.535)	(281.291)
(-) Ajuste a valor presente	(1.445)	-	(2.246)	-
	187.634	154.172	270.396	252.094
	381.222	392.120	1.302.906	1.361.945
Valores a vencer:	609.328	626.322	1.453.440	1.186.956
Valores vencidos:				
de 1 a 30 dias	32.638	3.681	347.777	318.673
de 31 a 60 dias	1.844	537	58.142	81.533
de 61 a 90 dias	2.537	356	95.996	43.463
Acima de 90 dias	5.986	4.267	77.384	81.954
(-) Adiantamento de cambiais entregues - ACE'S	(262.776)	(230.860)	(651.535)	(281.291)
(-) Ajuste a valor presente	(2.349)	(7.916)	(3.888)	(7.916)
(-) Provisão para Devedores Duvidosos	(5.986)	(4.267)	(74.410)	(61.427)
	381.222	392.120	1.302.906	1.361.945

A provisão para créditos de liquidação duvidosa foi constituída em montante considerado suficiente pela Administração para suprir as eventuais perdas na realização dos créditos.

Com o objetivo de chegar à melhor estimativa possível, no que tange à realização dos referidos créditos e, assim, constituir adequadamente a provisão para créditos de liquidação duvidosa em 31 de dezembro de 2011, a Administração da Companhia analisou aspectos peculiares a respeito de seus clientes, tais como: ramo de negócio, situação do crédito em geral, a conjuntura econômica de mercado considerando os títulos vencidos há mais de 90 dias, cuja expectativa de recebimento seja improvável.

A Companhia não tem histórico de problemas relevantes com recebimento de clientes, sendo certo que o Departamento de Contas a Receber analisa cada cliente quando do cadastro e concessão dos créditos.

A movimentação da provisão para riscos de crédito está demonstrada abaixo:

	Controladora	Consolidado
Saldo em 31 de dezembro de 2010	(4.267)	(61.427)
Créditos provisionados no exercício	(3.050)	(89.732)
Créditos recuperados no exercício	1.331	78.201
Créditos baixados definitivamente da posição	-	2.444
Variação cambial	-	(3.896)
	(5.986)	(74.410)

Para o financiamento das vendas a prazo, a Companhia utiliza linhas de crédito de financiamento de capital de giro disponíveis no mercado financeiro.

A conjuntura econômica atual já apresenta tendência de melhora no tocante às vendas e volume de crédito no mercado, o que reflete no poder de compra dos clientes e no pagamento dentro do prazo.

Os valores a receber foram atualizados ao valor presente, de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC nº 12, aprovado pela Deliberação CVM nº 564/2008, conforme descrito na nota explicativa nº 3.1.6.

7. ESTOQUES DE PRODUTOS E MERCADORIAS

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Produtos acabados	528.015	728.852	2.016.342	1.913.454
Matérias-primas	2.048	-	321.875	314.785
Embalagens e almoxarifados	21.516	25.220	220.320	236.442
(-) Provisão	(18.066)	(177.948)	(31.710)	(215.367)
	533.513	576.124	2.526.827	2.249.314

Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011 e em 31 de dezembro de 2010, os estoques de produtos acabados foram avaliados pelo custo médio das compras e/ou produção, inferiores aos valores de realização, conforme destacado na nota explicativa nº 3.1.6.

Saldo em 31 de dezembro de 2010

	Controladora	Consolidado
Utilização de provisão	177.948	225.538
Constituição de provisão	(18.066)	(40.234)
Ganhos/perdas na conversão	-	(1.647)
	(18.066)	(31.710)

8. ATIVOS BIOLÓGICOS

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Ativo biológico - gado	25.609	118.058	251.986	293.914
Ativo biológico - aves	-	-	212.061	218.346
Ativo biológico - suínos	-	-	221.317	180.780
Ganho/Perda na conversão	-	-	25.805	-
Ativo biológico - corrente	25.609	118.058	711.169	693.040
Ativo biológico - gado	-	-	21.826	27.858
Ativo biológico - aves	-	-	167.154	220.430
Ativo biológico - suínos	-	-	20.946	29.266
Ganho/Perda na conversão	-	-	9.857	-
Ativo biológico - não corrente	-	-	219.783	277.554
	25.609	118.058	930.952	970.594

 Os ativos biológicos correntes da Companhia são compostos por animais vivos segregados entre as categorias: aves, suínos e bovinos. Os animais classificados nesse grupo são os destinados ao abate para produção de carne *in natura* e/ou produtos industrializados.

No tocante a aves e suínos, os mesmos são considerados imaturos até atingirem o peso adequado para abate. O processo de abate ocorre de forma sequencial em um curto período de tempo e, dessa forma, apenas os animais vivos transferidos para abate são classificados como maduros.

Devido ao curto período de tempo de formação de aves, suínos e, pelo fato de não haver cotação de mercado para esses animais, a Companhia avaliou esses ativos biológicos com base num modelo do fluxo de caixa descontado, não identificando variações materiais em relação ao custo de aquisição. Nesse caso a Companhia entende que o valor justo dos ativos biológicos está substancialmente representado pelo custo de formação, haja vista o curto ciclo de vida dos animais.

 Com relação a bovinos, trata-se de animais mantidos em confinamento para engorda e abate, cujo ciclo de vida é em média de 3 anos. A Companhia realizou a valorização desses animais a valor justo, baseado no conceito *"Mark to Market - MIM"*, considerando as cotações da arroba do boi/vaca disponíveis no mercado, reconhecendo os efeitos destas valorizações diretamente no resultado.

Os ativos biológicos não correntes da Companhia são compostos por animais vivos segregados entre as categorias: aves, suínos e bovinos. Os animais classificados nesse grupo são matrizes, destinados a reprodução. Os ativos biológicos não correntes não marcados a mercado são amortizados linearmente de acordo com a vida útil dos animais. As matrizes de aves possuem uma vida útil de 36 semanas em média, e as matrizes de suínos são amortizadas a uma taxa média de 33% a.a. Com relação a bovinos, a vida útil de uma matriz de reprodução é de 5 anos.

Segue abaixo demonstrativo de movimentação do ativo biológico:

Ativo biológico corrente:

	Controladora	Consolidado
Saldo em 31 de dezembro de 2010	118.058	693.040
Aumento devido a aquisições	24.286	1.112.367
(-) Baixa para abate	(150.219)	(5.067.964)
Gastos com insumos para engorda	44.191	4.265.629
(-) Diminuição devido a vendas	-	(330.024)
Aumento líquido (redução) devido aos nascimentos (mortes)	(1.859)	(2.367)
Mudança no valor justo menos despesas estimadas de venda (*)	(8.844)	14.055
Conversão de balanço	-	26.433
	25.609	711.169

(*) Aplicável somente a bovinos
Ativo biológico não corrente:

	Controladora	Consolidado
Saldo em 31 de dezembro de 2010	-	277.554
Aumento devido a aquisições	-	118.466
(-) Baixa para abate	-	(99.263)
Gastos com insumo para engorda	-	197.715
(-) Diminuição devido a vendas	-	(44.828)
Amortização	-	(239.020)
Outros	-	(699)
Conversão de balanço	-	9.858
	-	219.783

9. IMPOSTOS A RECUPERAR

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços - ICMS	377.294	310.396	651.736	474.717
Crédito Presumido do IPI	61.516	61.046	69.301	71.668
Crédito de PIS	175.989	108.394	335.549	227.343
Crédito de Cofins	640.584	483.110	1.316.155	1.008.912
Imposto de Renda	75.456	74.885	125.664	115.015
Contribuição Social	12.716	12.862	22.095	19.630
IRRF	31.594	56.084	47.877	57.105
IVA	-	-	62.800	35.490
Certificados de Exportação	-	-	23.314	15.004
Créditos ONCCA	-	-	9.063	8.020
Outros	5.931	102.259	26.439	132.003
(-) Provisão por não realização	(295.347)	(239.486)	(475.945)	(288.034)
	1.085.733	969.550	2.214.048	1.876.873
Ativo Circulante	467.002	439.610	1.025.496	868.638
Ativo não Circulante	618.731	529.940	1.188.552	1.008.235

9.1. ICMS

O saldo do ICMS a recuperar é proveniente da obtenção de créditos por compras de matérias-primas, materiais de embalagem e secundários em volume superior aos débitos gerados nas vendas locais, haja vista que as vendas ao mercado externo são isentas. A realização dos créditos se dará através de compensação com débitos gerados nas vendas no mercado interno ou por transferências para terceiros.

9.2. Crédito presumido do IPI

Refere-se ao ressarcimento de PIS e COFINS incidentes sobre os insumos adquiridos no mercado interno para consumo no processo de bens efetivamente exportados.

9.3. PIS e Cofins

Refere-se ao crédito não cumulativo do PIS e da COFINS, de acordo com as Leis nº 10.637/02 e 10.833/03, incidente sobre as aquisições de matérias-primas, materiais de embalagem e materiais secundários, utilizados nos produtos comercializados no mercado externo.

9.4. Imposto de Renda e Contribuição Social

Referem-se às antecipações de Impostos de Renda e Contribuição Social realizadas até o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011.

9.5. Imposto de Renda Retido na Fonte - IRRF

Refere-se ao IRRF sobre ganhos nas aplicações financeiras realizadas pela Companhia.

9.6. IVA - imposto sobre Valor Agregado

Referem-se aos saldos de IVA a recuperar existentes em controladas no exterior, provenientes da diferença de imposto entre as compras e vendas, haja vista a diferença da taxa de alimentos ser menor que a maioria das transações.

9.7. Certificados de Exportação

Referem-se aos certificados emitidos pelo governo do Uruguai a título de devolução de um percentual do imposto pago pelos exportadores.

9.8. Créditos ONCCA (Oficina Nacional de Controle Comercial Agropecuário)

 Trata-se de um benefício concedido, na Argentina, pelo *Ministério de Agricultura Ganadeira y Pesca* às empresas que investem em confinamentos (*Feedlots*).

9.9. Provisão para Não Realização

As provisões para não realização foram calculadas com base na melhor expectativa de realização dos saldos de impostos a recuperar da Companhia sendo feita principalmente sobre os créditos de PIS/COFINS.

A movimentação da provisão por não realização dos impostos a recuperar está demonstrada abaixo:

	Controladora	Consolidado
Saldo em 31 de dezembro de 2010	(239.486)	(288.034)
Reversão de provisão	-	9.733
Constituição de provisão	(55.861)	(197.644)
	(295.347)	(475.945)

10. TÍTULOS A RECEBER

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Partes relacionadas	1.963.350	1.130.316	-	-
Outros títulos a receber	35.918	4.684	66.274	13.955
Total	1.999.268	1.135.000	66.274	13.955
Ativo Circulante	405.193	110.753	28.362	2.877
Ativo não Circulante	1.594.075	1.024.247	37.912	11.078

Os títulos a receber da Companhia, em sua maior parte, são compostos por saldos gerados nas transações com suas empresas controladas (partes relacionadas), conforme descrito na nota explicativa nº 10.1.

10.1. Partes Relacionadas

As tabelas abaixo, exceto quando se tratar das operações vinculadas ao Sr. Marcos Antonio Molina dos Santos e a Sra. Márcia Aparecida Pascoal Marçal dos Santos, únicos sócios da MMS Participações S.A., mostram as operações entre a Companhia e suas subsidiárias integrais, em 31 de dezembro de 2011, as quais não devem ser consideradas como partes relacionadas à Companhia, visto que tais operações integram o curso regular dos negócios e são eliminadas no consolidado da Companhia, não tendo qualquer impacto nos seus resultados e, portanto, não causando quaisquer efeitos aos seus acionistas:

	31/12/11		2011	
	Contas a receber	Contas a pagar	Títulos a receber	Títulos a pagar
31 de dezembro de 2011				
Agrofrango Ind. Com. Alim. Ltda.	-	-	3.286	-
Braslo Produtos de Carne Ltda.	8.131	1.896	27.536	-
Cledinor S.A.	-	2.674	-	8.987
Dagranja Agroindustrial Ltda.	-	-	225.316	-
Establecimientos Colonia S.A.	-	1.187	-	7.550
Frigorífico Tacuarembó S.A.	-	640	29	1.884
Grupo Mabella	-	190	21.809	-
Inaler S.A.	-	1.882	-	3.779
Keystone APMEA	-	-	-	1.055
Keystone MC Lux	482	-	-	-
Marfood USA	1.502	-	99.131	-
Marfrig Chile Inversiones Ltda.	24.656	-	-	58.434
Marfrig Holdings BV	-	-	59.648	623.107
Marfrig Overseas	-	-	146.782	-
MBL Alimentos Ltda.	-	-	49	275
MFB Marfrig Frigoríficos Brasil S.A.	21.353	54.232	950.095	-
MFG Agropecuária	3	4.346	97.662	-
MFG (USA) Holdings	-	-	4.293	-
Moy Park Holdings Europe Limited	-	-	44.994	-
Pampeano Alimentos S.A.	16.430	40	140.348	-
Penasul Alimentos Ltda.	-	-	5.447	2
Penasul UK	-	-	27	-
Quickfood S.A.	-	6.599	10.364	19.89

Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras Individuais (Controladora) e Consolidadas em 31 de Dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de reais)

12.1. Investimentos (Controladora)

Valor dos investimentos em controladas em 31/12/2011:

	Nº de quotas/ações	Porcentual de partic. no capital votante (1)	Negociação em bolsa	Capital Social	Patrimônio Líquido	Lucro Líquido (prejuízo) do Exercício	Valor do PL conforme % participação
MFB Marfrig Frigoríficos Brasil S.A.	78.573.743	100,00	Não	78.574	(32.823)	(46.666)	(32.861)
Marfrig Chile S.A.	13.358.426.280	99,47	Não	46.664	42.370	1.321	42.146
Inaler S.A.	66.247.320	100,00	Não	2.752	39.819	702	39.590
Frigorífico Tacuarembó S.A.	166.925.258	93,68	Não	12.255	110.994	5.386	103.362
Weston Importers Ltd.	1.338.278	100,00	Não	23.614	23.498	4.874	23.142
Masplen Limited	100	100,00	Não	6.924	37.971	1.903	35.258
Prestcott International S.A.	79.638.916	100,00	Não	5.481	47.737	6.538	47.554
Seculum Participações Ltda.	9.200.000	99,00	Não	9.200	9.163	(443)	9.069
União Frederiquense Partic. Ltda.	552.031.080	99,99	Não	552.031	855.296	(41.284)	855.062
QuickFood S.A.	32.840.880	90,05	Sim	29.309	193.523	(54.211)	173.943
Estabelecimentos Colonia S.A.	80.647.477	100,00	Não	49.242	73.347	3.187	72.861
Marfrig Holdings (Europe) BV	3.509.714	100,00	Não	769.296	1.203.184	246.649	1.203.005
Seara Holding (Europe) BV	490.285.420	100,00	Não	1.261.248	1.551.994	(378.856)	1.551.463
Columbus Netherlands BV	27.087.661	100,00	Não	52.589	103.491	(10.016)	103.491
Marfood USA, Inc.	50.000	100,00	Não	6.937	(21.397)	(25.926)	(21.397)
Marfrig Overseas Ltd.	1	100,00	Não	-	(78.271)	(34.190)	(78.271)
Mckey Luxembourg Holdings S.a.r.l.	500	100,00	Não	279.345	592.706	38.213	592.705
MFG Agropecuária Ltda.	10.000	99,99	Não	-	8.684	8.684	8.687
MFG Comercializadora de Energia Ltda.	150.000	99,99	Não	-	-	-	-
Total				3.185.461	4.761.286	(274.135)	4.728.809

(1) O capital total das empresas controladas é igual ao capital votante.

12.2. Movimentação dos Investimentos (Controladora)

	Saldo Contábil em 31/12/2010	Ajuste de Avaliação Patrimonial (1)	Aquisição/Baixa	Redução/Aumento de capital	Total Investimento no período	Resultado da Eq. Patrimonial	Efeito de conversão de balanço	Saldo Contábil em 31/12/2011
MFB Marfrig Frigoríficos Brasil S.A.	13.842	1	-	-	-	(46.704)	-	(32.861)
Marfrig Chile S.A.	36.696	-	-	-	-	1.314	4.136	42.146
Inaler S.A.	34.593	-	-	-	-	551	4.446	39.590
Frigorífico Tacuarembó S.A.	87.064	117	42	-	42	4.547	11.592	103.362
Weston Importers Ltd.	15.159	(44)	-	-	-	5.564	2.463	23.142
Masplen Limited	32.003	2.374	-	5.763	5.763	(809)	(4.073)	35.258
Prestcott International S.A.	35.899	-	-	-	-	6.356	5.299	47.554
Seculum Participações Ltda.	39.222	(29.711)	-	-	-	(440)	(2)	9.069
União Frederiquense Partic. Ltda.	838.586	57.995	-	-	-	(41.300)	(219)	855.062
QuickFood S.A.	215.085	(186)	-	-	-	(49.042)	8.086	173.943
Estabelecimentos Colonia S.A.	61.980	-	-	-	-	2.700	8.181	72.861
Marfrig Holdings (Europe) BV	801.351	20.991	-	-	-	246.470	134.193	1.203.005
Seara Holding Europe BV	2.004.866	(85.009)	-	-	-	(379.374)	10.980	1.551.463
Columbus Netherlands (2)	117.396	-	-	(18.959)	(18.959)	(10.015)	15.069	103.491
Marfood USA, Inc.	6.706	-	-	-	-	(25.925)	(2.178)	(21.397)
Marfrig Overseas Ltd.	(35.515)	-	-	-	-	(34.190)	(8.566)	(78.271)
Keystone International (3)	491.157	-	(491.157)	-	(491.157)	-	-	-
Mckey Luxembourg Holdings S.a.r.l. (3)	-	15.092	171.468	-	171.468	28.678	130.046	345.284
Mckey APMEA (3)	-	(14.987)	319.690	-	319.690	9.534	(66.816)	247.421
MFG Agropecuária Ltda.	-	-	-	-	-	8.687	8.687	8.687
Total	4.796.090	(33.367)	43	(13.196)	(13.153)	(273.398)	252.637	4.728.809

(1) Efeito de equivalência reflexa das contas de patrimônio líquido das controladas.

(2) Ajuste de investimento feito na aquisição da empresa Zenda Leather.

(3) Foi aprovada e concluída em 1º de março de 2011, em Assembleia Geral Extraordinária realizada nesta data, a incorporação, pela Marfrig Alimentos S.A., de sua subsidiária integral, a Keystone Foods International Holdings LLC, sociedade devidamente constituída e validamente existente segundo as leis do Estado de Delaware, Estados Unidos da América, nos termos do Protocolo e Justificação de Incorporação apresentado aos acionistas na oportunidade. Como resultado da incorporação, a Marfrig substituiu os investimentos que detinha na Keystone Foods International pelo acervo líquido da mesma, sendo esta extinta. A incorporação não acarretou modificação do patrimônio líquido da Marfrig e, consequentemente, não houve emissão de novas ações, motivo pelo qual não se fez necessário estabelecer qualquer relação de substituição de ações. A incorporação propiciou a unificação da administração, estrutura física e operação de suas atividades, gerando maior eficiência, otimização de recursos e melhoria da rentabilidade dos negócios a que se dedicam, atendendo, assim, aos interesses dos respectivos acionistas. A incorporação resultou na consolidação das partes envolvidas em uma única sociedade, tendo promovido a sinergia entre suas atividades e a racionalização de custos administrativo-financeiros do grupo a que pertencem. Em 1º de julho de 2011 a empresa Mckey Luxembourg Holdings APMEA S.a.r.l., através de transferência de ações, passou a ser controlada pela Mckey Luxembourg Holdings S.a.r.l.

13. IMOBILIZADO

O quadro abaixo demonstra as taxas anuais de depreciação pelo método linear, definida com base na vida útil econômica dos ativos:

Classe de Imobilizado	Metodologia adotada	Controladora e Consolidado	
		Taxas médias de depreciação anuais	
Terenos	Comparativo de dados de mercado	-	-
Edificações e prédios	Método Evolutivo	1,6% a 10,0%	-
Máquinas e equipamentos	Método Evolutivo	3,6% a 25,0%	-
Móveis	Método Evolutivo	5,6% a 25,0%	-
Instalações industriais	Método Evolutivo	3,7% a 14,3%	-
Equipamentos informática	Método Evolutivo	4,3% a 20,0%	-
Veículos	Método Evolutivo	8,3% a 25,0%	-

- Método Comparativo de dados de mercado - de acordo com a NBR 14.653 da ABNT
- Método Evolutivo - item 8.2.4 da NBR 14.653-2 da ABNT

A seguir, apresentam-se os saldos de ativo imobilizado para dezembro de 2011:

Descrição	Controladora							Controladas								
	31/12/10		31/12/11		31/12/10		31/12/11		31/12/10		31/12/11		31/12/10		31/12/11	
	Taxas anuais médias de depreciação	Líquido	Adições	Baixas	Trans-ferências	Conversões	Depreciação	Líquido	Taxas anuais médias de depreciação	Líquido	Adições	Baixas	Trans-ferências	Conversões	Depreciação	Líquido
Terenos	-	40.171	-	(125)	-	-	-	40.046	-	40.171	-	(125)	-	-	-	40.046
Edificações e prédios	1,6%-10%	425.495	-	(45.972)	125.993	-	(14.307)	491.209	1,6%-10%	425.495	-	(45.972)	125.993	-	(14.307)	491.209
Máquinas e equipamentos	3,6%-25%	183.761	40.834	(7.460)	(76)	-	(19.690)	197.369	3,6%-25%	183.761	40.834	(7.460)	(76)	-	(19.690)	197.369
Móveis e utensílios	5,6%-25%	5.915	3.373	(532)	(23)	-	(871)	7.862	5,6%-25%	5.915	3.373	(532)	(23)	-	(871)	7.862
Instalações	3,7%-14,3%	327.569	121	(56.513)	175.826	-	(22.509)	424.494	3,7%-14,3%	327.569	121	(56.513)	175.826	-	(22.509)	424.494
Veículos	8,3%-25%	2.727	67	(44)	(24)	-	(668)	2.058	8,3%-25%	2.727	67	(44)	(24)	-	(668)	2.058
Equipamentos de informática	4,3%-20%	2.992	467	(958)	1.557	-	(1.315)	2.743	4,3%-20%	2.992	467	(958)	1.557	-	(1.315)	2.743
Aeronaves	20%	153	-	-	-	-	(76)	77	20%	153	-	-	-	-	(76)	77
Adiantamento aquisição de imobilizado	-	11.681	1.612	-	102	-	-	13.395	-	11.681	1.612	-	102	-	-	13.395
Benefícios em propriedades arrendadas	1,6%-10%	2.978	-	-	-	-	(105)	2.873	1,6%-10%	2.978	-	-	-	-	(105)	2.873
Arrendamento - veículos	8,3%-25%	23.248	1.241	(1.992)	7.539	-	(4.535)	25.501	8,3%-25%	23.248	1.241	(1.992)	7.539	-	(4.535)	25.501
Arrendamento - informática	4,3%-20%	8.232	-	-	-	-	(1.845)	6.387	4,3%-20%	8.232	-	-	-	-	(1.845)	6.387
Arrendamento - máquinas	3,6%-25%	32.115	490	(4.121)	-	-	(1.983)	26.501	3,6%-25%	32.115	490	(4.121)	-	-	(1.983)	26.501
Arrendamento - instalações	3,7%-14,3%	107.521	-	-	(30.947)	-	(2.817)	73.575	3,7%-14,3%	107.521	-	-	(30.947)	-	(2.817)	73.575
Arrendamento - edificações	1,6%-10%	90.193	-	-	(51.938)	-	(706)	37.549	1,6%-10%	90.193	-	-	(51.938)	-	(706)	37.549
Obras em andamento	-	195.555	130.268	(1.538)	(227.993)	-	-	96.292	-	195.555	130.268	(1.538)	(227.993)	-	-	96.292
Outras imobilizações	5%-10%	168	54	(39)	(16)	-	(42)	125	5%-10%	168	54	(39)	(16)	-	(42)	125
Total		1.460.474	178.527	(119.294)	-	-	(71.469)	1.448.238		1.460.474	178.527	(119.294)	-	-	(71.469)	1.448.238

Do montante de baixas apresentado pela controladora, qual seja, R\$ 119.294, 97% se refere a operações com empresas do Grupo Marfrig (intercompany), as quais não geram impacto no Consolidado.

Descrição	Consolidado							Controladas								
	31/12/10		31/12/11		31/12/10		31/12/11		31/12/10		31/12/11		31/12/10		31/12/11	
	Taxas anuais médias de depreciação	Líquido	Adições	Baixas	Trans-ferências	Conversões	Depreciação	Líquido	Taxas anuais médias de depreciação	Líquido	Adições	Baixas	Trans-ferências	Conversões	Depreciação	Líquido
Terenos	-	369.059	11.065	(7.339)	(2.804)	3.744	-	373.725	-	369.059	11.065	(7.339)	(2.804)	3.744	-	373.725
Edificações e prédios	1,6%-10%	2.582.874	114.040	(16.510)	329.215	(9.706)	(118.622)	2.881.291	1,6%-10%	2.582.874	114.040	(16.510)	329.215	(9.706)	(118.622)	2.881.291
Máquinas e equipamentos	3,6%-25%	1.595.000	252.660	(25.354)	75.918	10.269	(225.424)	1.683.069	3,6%-25%	1.595.000	252.660	(25.354)	75.918	10.269	(225.424)	1.683.069
Móveis e utensílios	5,6%-25%	72.463	29.895	(2.012)	311	18.075	(24.325)	94.407	5,6%-25%	72.463	29.895	(2.012)	311	18.075	(24.325)	94.407
Instalações	3,7%-14,3%	639.103	63.670	(41.745)	361.570	(16.136)	(47.618)	958.844	3,7%-14,3%	639.103	63.670	(41.745)	361.570	(16.136)	(47.618)	958.844
Veículos	8,3%-25%	25.603	7.614	(1.179)	1.240	2.715	(9.110)	26.883	8,3%-25%	25.603	7.614	(1.179)	1.240	2.715	(9.110)	26.883
Equipamentos de informática	4,3%-20%	16.442	2.410	(1.180)	2.436	3.841	(8.092)	15.857	4,3%-20%	16.442	2.410	(1.180)	2.436	3.841	(8.092)	15.857
Aeronaves	20%	153	-	-	-	(4)	(72)	77	20%	153	-	-	-	(4)	(72)	77
Adiantamento aquisição de imobilizado	-	20.940	32.433	(29.617)	(3.638)	-	-	20.118	-	20.940	32.433	(29.617)	(3.638)	-	-	20.118
Benefícios em propriedades arrendadas	1,6%-10%	49.929	21.374	(29)	6	(1.060)	(5.493)	64.727	1,6%-10%	49.929	21.374	(29)	6	(1.060)	(5.493)	64.727
Arrendamento - veículos	8,3%-25%	23.484	3.233	(1.992)												

Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras Individuais (Controladora) e Consolidadas em 31 de Dezembro de 2011 e 2010

(Em milhares de reais)

Tendo em vista a desistência do parcelamento, os débitos foram reajustados em conformidade com a legislação vigente na data do fato gerador, gerando um complemento de multa e juros de R\$ 5.504 e um débito total de R\$ 35.348, conforme demonstrado abaixo:

	Débitos - REFIS	Multa e Juros (desistência do parcelamento)	Débitos reclassificados para impostos a recolher
Contribuição Social a pagar - PGFN	6.667	1.230	7.897
Imposto de Renda a pagar - PGFN	18.062	3.331	21.393
IRRF a pagar - PGFN	5.115	943	6.058
	29.844	5.504	35.348

17. EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

Linha de Crédito	Encargos (% a.a.)	Controladora		Consolidado			
		Taxa média ponderada de juros (a.a.)	Prazo médio ponderado de venc. (anos)	Saldo 31/12/11	Saldo 31/12/10	Saldo 31/12/11	Saldo 31/12/10
Moeda nacional:							
FINAME	TJLP + Taxa Fixa	4,5	3,51	1.193	719		
BNDES Finem	TJLP + 1,80%	8,05	1,11	4.517	7.688		
FINPE	TJLP + 1%	7,25	1,78	31.859	39.725		
NCE	Taxa Fixa + %CDI	13,52	1,84	726.527	801.480		
Capital de Giro	CDI + Taxa Fixa	14,37	3,1	386.675	266.646		
Pré-pagamento (juros)	%CDI	-	-	-	2.010		
Procer	Taxa Fixa	11,25	0,80	117.280	204.812		
BNDES Exim	Taxa Fixa	7,00	-	-	30.492		
Total moeda nacional		13,38		1.268.051	1.353.572		
Moeda estrangeira:							
Financiamento Parque Industrial (US\$)	Libor + Taxa Fixa + V.C.	3,98	0,51	1.661	4.426		
Pré-pagamento (US\$)	Libor + Taxa Fixa + V.C.	7,02	3,64	2.551.897	2.565.075		
BNDES Finem	Cesta de Moedas + 1,30%	1,30	1,11	878	1.535		
NCE (US\$)/ACC	Taxa Fixa + V.C (US\$) + Libor	8,11	4,28	1.283.840	1.380.980		
Total moeda estrangeira		7,18		3.838.276	3.952.016		
Total do endividamento		8,67		5.106.327	5.305.588		
Passivo circulante				900.473	1.459.146		
Passivo não circulante				4.205.854	3.846.442		
Consolidado							
Linha de Crédito	Encargos (% a.a.)	Taxa média ponderada de juros (a.a.)	Prazo médio ponderado de venc. (anos)	Controladora		Consolidado	
				Saldo 31/12/11	Saldo 31/12/10	Saldo 31/12/11	Saldo 31/12/10
Moeda nacional:							
FINAME	TJLP + Taxa Fixa	6,57	2,87	5.961	9.940		
BNDES Finem	TJLP + 1,80	7,61	2,08	9.331	14.789		
FINPE	TJLP + 1%	5,47	4,53	45.755	39.725		
NCE	Taxa Fixa + %CDI	12,54	2,77	1.028.946	1.109.086		
Capital de Giro (R\$)	Taxa Fixa + %CDI	14,37	3,10	386.675	475.547		
Nota de Crédito Rural (R\$)	Taxa Fixa	6,79	0,75	274.868	276.962		
Pré-Pagamento (juros)	%CDI	-	-	-	2.010		
FCO Fundo Constitucional do Centro-Oeste	Taxa Fixa	10,00	3,00	5.755	8.633		
Procer	Taxa Fixa	11,27	0,90	234.501	204.812		
BNDES Exim	Taxa Fixa	-	-	-	149.483		
Total moeda nacional		11,74		1.991.792	2.290.987		
Moeda estrangeira:							
Financiamento Parque Industrial (US\$)	Libor + Taxa Fixa + V.C	2,44	0,61	5.994	28.443		
Pré-pagamento (US\$)	Libor + Taxa Fixa + V.C	7,05	3,63	2.595.233	2.629.232		
Bonds (US\$)	Taxa Fixa + V.C	9,04	6,74	2.976.158	1.423.948		
BNDES Finem	Cesta de Moedas + 1,30 %CDI + Taxa Fixa + V.C.	1,30	1,11	878	1.535		
Capital de Giro (US\$)	(US\$) + Libor	8,11	4,28	1.644.355	1.805.134		
Capital de Giro (Pesos)	Taxa Fixa + Libor	5,08	1,38	205.561	186.758		
Empréstimo Bancário (US\$)	Unidade Fomento	6,90	0,20	1.837	1.858		
PAE (US\$)	Taxa Fixa + V.C.	3,78	0,73	1.107.969	773.870		
Financiamentos (US\$)	Taxa Fixa + V.C.	-	-	-	7.453		
Conta Garantida (US\$)	Taxa Fixa + V.C.	1,94	0,25	15.976	18		
Obrigações Negociáveis	Libor + Taxa Fixa + V.C.	-	-	-	2.052		
Total do endividamento	Taxa Fixa	6,70	3,34	57.325	76.517		
Passivo Circulante				8.611.286	6.936.818		
Passivo Não Circulante				10.603.078	9.227.805		
				2.277.035	2.852.561		
				8.326.043	6.375.244		

As modalidades de empréstimos e financiamentos da Companhia podem ser descritas da seguinte forma:

17.1. FINAME - Financiamento de Máquinas e Equipamentos

Linha de crédito do BNDES para aquisição de bens de capital. A moeda utilizada pelo BNDES para a correção dos valores é a URTJLP (Unidade de referência de taxa de juros de longo prazo), baseada na variação da TJLP (Taxa de juros de longo prazo). As garantias das operações são os próprios bens adquiridos. O cronograma de pagamento ocorrerá até janeiro de 2021.

17.2. BNDES FINEM - Financiamento de Empreendimentos

Linha de crédito do BNDES destinada a financiamento de empreendimentos. Os empréstimos foram celebrados para aquisição de maquinários, equipamentos e expansão das instalações produtivas. Essa operação é atualizada em parte pela TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo) e o restante pela UMBNDES (Unidade Monetária do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social), que é composta por uma cesta de moedas, a qual reflete a flutuação diária das moedas em que o BNDES capta empréstimos. Tal modalidade é garantida por uma fiança bancária emitida pelo Banco Bradesco. O cronograma de pagamento dessa operação é mensal com parcelas acrescidas de juros, com vencimento até fevereiro de 2013.

17.3. FINPE - Financiamento de Estudos e Projetos

Linha de crédito da FINPE voltada para Financiamento de Estudos e Projetos. A FINPE é uma instituição pública, vinculada ao Ministério da Ciência e Tecnologia. A moeda utilizada para correção é a URTJ01 (Unidade monetária utilizada pela FINPE), que é baseada na variação da TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo). A garantia da operação é um contrato junto ao Banco Bradesco. O cronograma de pagamento dessa operação é mensal, até março de 2016.

17.4. NCE - Nota de Crédito de Exportação

 Linha de crédito destinada a empresas exportadoras, com benefícios fiscais. É necessária a comprovação das exportações efetuadas. As operações captadas nessa modalidade são utilizadas para capital de giro. Há operações em reais e em dólares norte-americanos, e são garantidas por duplicatas, avais e contratos de fornecimento, bem como, em alguns casos, não há garantias. Os índices utilizados para correção das operações em dólares americanos são: Libor (*London Interbank Offered Rate*) e/ou taxa pré-fixada, e para as operações em reais a do CDI e/ou taxa pré-fixada. O cronograma de vencimento dessas operações se dará até abril de 2018.

17.5. Capital de Giro

As operações captadas nessa modalidade são para financiamento de capital de giro. Há operações em reais, dólares e em pesos. Essas operações são garantidas por avais e hipotecas. Os índices de correção utilizados para essa operação é CDI e/ou taxa pré-fixada. O cronograma de vencimento dessas operações se dará até maio de 2015.

17.6. Nota de Crédito Rural

Linha de crédito destinada a financiar o sistema de integração entre o produtor rural (parceiro) e os frigoríficos. Essas operações são captadas em reais e vinculadas ao processo produtivo. Essa modalidade é garantida por aval e utilizado taxa fixa na sua atualização. O vencimento dessa operação se dará em novembro de 2012.

17.7. ACC - Adiantamento de Contrato de Câmbio

Linha de crédito externa destinada às empresas exportadoras. As operações captadas nessa modalidade são utilizadas para financiamento das exportações. As operações de ACC são captadas em dólares norte-americanos, pagas com a vinculação das exportações e garantidas por notas promissórias. O índice de correção utilizado para essas operações é uma taxa pré-fixada. O cronograma de pagamento dessas operações se dará até novembro de 2012.

17.8. Financiamento Parque Industrial

 Linha de crédito externa, destinada à aquisição de equipamentos. Essa operação é captada em dólares norte-americanos, tendo como garantia os próprios equipamentos financiados. Os índices de correção utilizados para essas operações são Libor (*London Interbank Offered Rate*) mais taxa pré-fixada mais variação cambial. O cronograma de vencimento dessa operação se dará até julho de 2012, com parcelas trimestrais de principal e juros.

17.9. Pré-Pagamento

 Linha de crédito externa destinada às empresas exportadoras. As operações captadas nessa modalidade são utilizadas para financiamento das exportações. Essa operação é captada em dólares norte-americanos e garantida por notas promissórias, avais, contratos de fornecimento e documentos de exportação, bem como, em alguns casos, não possui garantias. Os índices de correção utilizados para essas operações são Libor (*London Interbank Offered Rate*) mais taxa pré-fixada. O cronograma de vencimento de pagamento ocorrerá até dezembro de 2016.

17.10. FCO - Fundo Constitucional Centro-Oeste

Linha de crédito destinada ao apoio financeiro para empreendimentos localizados, exclusivamente, nos Estados de Goiás, Mato Grosso do Sul e Distrito Federal. Os prazos de financiamentos são fixados de acordo com o item a ser financiado. Essa modalidade é garantida por hipoteca e utilizada taxa fixa na sua atualização. O cronograma de vencimento é mensal com parcelas acrescidas de juros, e se dará até dezembro de 2013.

17.11. Senior Notes - Bonds

 São captações de dívida de longo prazo, em dólares norte-americanos, por meio da emissão de notas no exterior (*Bonds*) destinadas exclusivamente a investidores institucionais qualificados (Rule 144A/Reg S), não registradas na CVM - Comissão de Valores Mobiliários, sob o *U.S. Securities Act of 1933*, conforme alterado.

A Companhia realizou três captações desta natureza desde 2006, às quais foram atribuídas classificação de risco em moeda estrangeira B1 pela Moody's e B+ pela Standard&Poors e Fitch, conforme detalhado a seguir:

- A primeira operação de *Bonds* foi concluída em novembro de 2006, mediante emissão pela Marfrig Overseas Ltd., subsidiária integral da Companhia, de US\$ 375 milhões de notas de dívida (*Senior Notes*), com cupom de 9,625% a.a., pagamento semestral de juros iniciando-se em maio de 2007 e vencimento de principal em 10 anos (novembro/2016). Os recursos captados nesta emissão destinaram-se à aquisição de unidades de negócio pela Companhia na Argentina e Uruguai.
Em março de 2010 os detentores destas *Senior Notes* manifestaram sua anuência ao aditamento de determinadas cláusulas constantes da escritura (*Indenture*) que rege esta emissão, incluindo a alteração e/ou supressão de restrições aplicáveis à prestação de garantias pela Companhia e suas subsidiárias, bem como a inclusão de aval da Marfrig Alimentos S.A. e de suas subsidiárias União Frederiquense Participações Ltda., Marfrig Holdings (Europe) B.V. e Seara Alimentos S.A. em garantia às obrigações da emissora perante os detentores dos *Bonds* em circulação. Tal aditivo não contemplou qualquer alteração às condições financeiras desta dívida, que manteve o mesmo prazo de vencimento e taxa de juros previstos originalmente.
- A segunda captação foi realizada em abril de 2010, mediante emissão pela Marfrig Overseas Ltd. de US\$ 500 milhões de *Senior Notes*, com cupom de 9,50% a.a., pagamento semestral de juros iniciando-se em novembro de 2010 e vencimento de principal em 10 anos (maio/2020). Esta operação também contou com a garantia da Marfrig Alimentos S.A., União Frederiquense Participações Ltda., Marfrig Holdings (Europe) BV e Seara Alimentos S.A. e seus recursos destinaram-se ao alongamento do perfil do endividamento da Companhia.
- A terceira operação foi concluída em maio de 2011 e compreendeu a emissão pela Marfrig Holdings (Europe) B.V. de US\$ 750 milhões de *Senior Notes*, com cupom de 8,375% a.a., pagamento semestral de juros iniciando-se em novembro de 2011 e vencimento de principal em 7 anos (maio/2018). Esta operação contou com a prestação de garantia da Marfrig Alimentos S.A., União Frederiquense Participações Ltda., Marfrig Overseas Limited e Seara Alimentos S.A. e seus recursos destinaram-se ao alongamento do perfil do endividamento e reforço do capital de giro da Companhia.

Segue demonstrativo do valor captado em abril de 2010:

Demonstração de Captação - Bonds 2010

	US\$ mil
Valor Principal	500.000
(-) Deságio (Valor de face igual a 98,426%)	(7.870)
(-) Comissão dos bancos	(4.500)
(-) Serviços Advogados	(331)
Valor Líquido	487.299

Segue demonstrativo do valor captado em maio de 2011:

Demonstração de Captação - Bonds 2011

	US\$ mil
Valor Principal	750.000
(-) Deságio (Valor de face igual a 98,835%)	(8.738)
(-) Comissão dos bancos	(9.375)
Valor Líquido	731.887

 Tendo em vista que as *Senior Notes* emitidas em 2006, 2010 e 2011 representam 28,07% do endividamento consolidado da Companhia em 31 de dezembro de 2011 (e representavam 15,43% de tal endividamento em 31 de dezembro de 2010), a obrigação de manutenção de um quociente de dívida líquida ajustada para o EBITDA (ou LAJIDA) nos últimos 12 meses, não superior a 4,75x, prevista nas escrituras de emissão das *Senior Notes*, baliza os demais empréstimos e financiamentos da Companhia em aberto no encerramento do período, bem como as debêntures descritas na Nota Explicativa nº 23.2.

17.12. PAE - Antecipação de Empréstimo para Exportação

 Linha de crédito do Chile destinada às empresas exportadoras. As operações captadas nessa modalidade, que podem ser usadas para qualquer produto de exportação, são utilizadas para financiamento das exportações de cordeiro, pescado e outros produtos importados pelo Brasil. A diferença com uma linha normal está em que ela é isenta do ITE - *Impuesto de Timbre y Estampilla* (equivalente ao IOF no Brasil). As linhas são captadas em dólares norte-americanos, sendo garantidas por fianças bancárias. O cronograma de pagamento dessas operações se deu até 31 de dezembro de 2011.

17.13. BNDES PROCER - Financiamento para Capital de Giro

Linha de crédito do BNDES destinada a financiamento de capital de giro com o objetivo de promover a competitividade das empresas dos setores agroindustrial e agropecuária. O custo desta operação é de 11,25% ao ano. O cronograma de pagamento dessa operação é mensal com parcelas acrescidas de juros, com vencimento até outubro de 2012.

17.14. BNDES Exim

Linha de crédito destinada às empresas exportadoras, disponibilizada pelo BNDES através do Programa BNDES de Sustentação do Investimento - Subprograma Exportação Pré-embarque. As operações captadas nessa modalidade são utilizadas para financiamento das exportações. Essa operação é captada em reais e garantida por aval da Marfrig Alimentos S.A. O índice de correção utilizado para essa operação é pré-fixada em 7% ao ano. O cronograma de vencimento de pagamento ocorreu até dezembro de 2011.

17.15. Empréstimos Bancários

 As operações captadas nesta modalidade são para financiamento de capital de giro. Há operações em dólares e pesos, que em alguns casos somente poderão ser aplicadas para pagamentos de estoques e ativos fixos. Essas operações são garantidas por avais e hipotecas, entretanto em alguns casos não possuem garantias. As operações captadas em pesos são atualizadas pela BADLAR (*Buenos Aires Deposits of Large Amount Rate*), e as linhas captadas em dólares possuem taxas pré-fixadas. O cronograma de vencimento dessas operações se dará até outubro de 2016.

17.16. Obrigações Negociáveis

Captação de recursos em dólares americanos, realizadas por nossas subsidiárias na Argentina e no Uruguai. Estas operações destinam-se à obtenção de capital de giro, sem garantias e com vencimento até setembro de 2016.

17.17. Cronogramas de vencimento

Segue abaixo o cronograma de vencimentos do endividamento:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Moeda nacional				
1T11	-	31.601	-	218.792
2T11	-	258.011	-	345.163
3T11	-	241.502	-	366.502
4T11	-	129.680	-	323.843
1T12	101.861	-	405.614	-
2T12	133.260	-	192.199	-
3T12	35.354	-	130.109	-
4T12	38.694	-	48.234	-
2012	-	390.219	-	568.524
2013	543.740	220.063	769.159	279.323
2014	214.798	74.805	239.440	128.149
2015	100.843	5.789	102.139	58.789
2016	34.479	1.902	35.775	1.902
2017	32.498	-	33.794	-
2018	32.498	-	33.793	-
2019	13	-	1.308	-
2020	12	-	227	-
2021	1	-	1	-
	1.268.051	1.353.572	1.991.792	2.290.987
Moeda estrangeira				
1T11	-	342.110	-	811.531
2T11	-	109.098	-	272.533
3T11	-	239.442	-	325.055
4T11	-	107.702	-	189.142
1T12	174.743	-	728.270	-
2T12	114.857	-	282.159	-
3T12	223.579	-	291.804	-
4T12	78.125	-	198.646	-
2012	-	583.541	-	765.206
2013	1.055.441	909.261	1.233.542	975.625
2014	1.025.021	812.672	1.699.960	1.317.616
2015	958.765	689.345	994.396	702.887
2016	207.745	158.845	915.067	763.481
2017	-	-	9.636	12
2018	-	-	1.352.636	-
2020	-</			

Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras Individuais (Controladora) e Consolidadas em 31 de Dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de reais)

O cronograma do valor presente do total dos pagamentos futuros mínimos do arrendamento mercantil financeiro é o seguinte:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Moeda nacional				
Até 1 ano	3.970	49.826	3.970	49.826
De 1 ano até 5 anos	4.756	24.418	4.756	24.418
	8.726	74.244	8.726	74.244
	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Moeda nacional				
Até 1 ano	10.432	50.297	10.432	50.297
De 1 ano até 5 anos	6.717	25.398	6.717	25.398
	17.149	75.695	17.149	75.695
	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Moeda estrangeira				
Até 1 ano	49.479	38.721	49.479	38.721
De 1 ano até 5 anos	152.230	160.699	152.230	160.699
Mais de 5 anos	83.876	44.096	83.876	44.096
	285.585	243.516	285.585	243.516
	302.734	319.211	302.734	319.211

Seguem abaixo as garantias dos arrendamentos:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Moeda nacional				
Garantias:				
Bem financiado	8.726	74.244	17.149	75.695
Total moeda nacional	8.726	74.244	17.149	75.695
Moeda estrangeira				
Garantias:				
Bem financiado	-	-	285.585	243.516
Total moeda estrangeira	-	-	285.585	243.516
Total	8.726	74.244	302.734	319.211

18.2. Arrendamento Operacional

A seguir é apresentado o demonstrativo de arrendamento mercantil operacional em 31 de dezembro de 2011:

Instituição financeira	Bem arrendado	Data início	Taxa média ponderada de juros (a.a.)	Prazo médio ponderado de venc. (anos)	Valor total financiado	Controladora	
						Montante despesa em 31/12/11	31/12/10
Moeda nacional							
Equip. Informática		16/02/11	13,14%	-	1.634	255	-
Equip. Informática		21/02/11	11,49%	-	1.392	245	-
Equip. Informática		02/08/08	15,89%	1,0	1.640	354	-
Equip. Informática		21/11/09	13,39%	0,8	1.206	402	-
Equip. Informática		21/02/10	17,41%	1,1	4.790	1.597	-
Equip. Informática		19/05/10	17,41%	1,3	5.429	1.810	-
Equip. Informática		19/05/10	10,37%	1,3	1.718	573	-
Equip. Informática		09/05/10	9,77%	1,3	1.572	1.013	-
Equip. Informática		23/05/10	14,93%	1,3	1.064	596	-
Equip. Informática		09/05/10	8,09%	1,3	1.571	523	-
Equip. Informática		21/05/10	14,93%	1,3	260	146	-
Equip. Informática		18/01/11	13,03%	2,0	7.247	2.307	-
Equip. Informática		21/01/11	10,50%	2,0	1.216	338	-
Equip. Informática		21/01/11	10,50%	2,5	2.699	502	-
Equip. Informática		12/10/11	10,50%	2,7	28	3	-
Máquinas e equip.		10/07/08	15,89%	1,0	5.691	1.297	-
Planta frigorífica		01/10/09	-	0,7	2.740	1.818	-
Total moeda nacional					41.897	13.779	
Moeda estrangeira							
Aeronave		01/12/07	Libor + 3%	4,7	3.450	288	-
Aeronave		01/12/07	Libor + 3%	4,7	8.625	720	-
Aeronave		01/12/08	Libor + 3%	6,7	5.620	490	-
					17.695	1.498	
Total moeda estrangeira					17.695	1.498	
Total moeda nacional e estrangeira					59.592	15.277	

Instituição financeira	Bem arrendado	Data início	Taxa média ponderada de juros (a.a.)	Prazo médio ponderado de venc. (anos)	Valor total financiado	Consolidado	
						Montante despesa em 31/12/11	31/12/10
Moeda nacional							
Equip. Informática		16/02/11	13,14%	-	1.634	255	-
Equip. Informática		21/02/11	11,49%	-	1.392	245	-
Equip. Informática		02/08/08	15,89%	1,0	1.640	354	-
Equip. Informática		21/11/09	13,39%	0,8	1.206	402	-
Equip. Informática		21/02/10	17,41%	1,1	4.790	1.597	-
Equip. Informática		19/05/10	17,41%	1,3	5.429	1.810	-
Equip. Informática		19/05/10	10,37%	1,3	1.718	573	-
Equip. Informática		09/05/10	9,77%	1,3	1.572	1.013	-
Equip. Informática		23/05/10	14,93%	1,3	1.064	596	-
Equip. Informática		09/05/10	8,09%	1,3	1.571	523	-
Equip. Informática		21/05/10	14,93%	1,3	260	146	-
Equip. Informática		18/01/11	13,03%	2,0	7.247	2.307	-
Equip. Informática		21/01/11	10,50%	2,0	1.216	338	-
Equip. Informática		21/01/11	10,50%	2,5	2.699	502	-
Equip. Informática		12/10/11	10,50%	2,7	28	3	-
Máquinas e equip.		10/07/08	15,89%	1,0	5.691	1.297	-
Planta frigorífica		01/10/09	-	0,7	2.740	1.818	-
Total moeda nacional					41.897	13.779	
Moeda estrangeira							
Aeronave		01/12/07	Libor + 3%	4,7	3.450	288	-
Aeronave		01/12/07	Libor + 3%	4,7	8.625	720	-
Aeronave		01/12/08	Libor + 3%	6,7	5.620	490	-
					17.695	1.498	
Total moeda estrangeira					17.695	1.498	
Total moeda nacional e estrangeira					59.592	15.277	

Instituição financeira	Bem arrendado	Data início	Taxa média ponderada de juros (a.a.)	Prazo médio ponderado de venc. (anos)	Valor total financiado	Consolidado	
						Montante despesa em 31/12/11	31/12/10
Moeda nacional							
Equip. Informática		16/02/11	13,14%	-	1.634	255	-
Equip. Informática		21/02/11	11,49%	-	1.392	245	-
Equip. Informática		02/08/08	15,89%	1,0	1.640	354	-
Equip. Informática		21/11/09	13,39%	0,8	1.206	402	-
Equip. Informática		21/02/10	17,41%	1,1	4.790	1.597	-
Equip. Informática		19/05/10	17,41%	1,3	5.429	1.810	-
Equip. Informática		19/05/10	10,37%	1,3	1.718	573	-
Equip. Informática		09/05/10	9,77%	1,3	1.572	1.013	-
Equip. Informática		23/05/10	14,93%	1,3	1.064	596	-
Equip. Informática		09/05/10	8,09%	1,3	1.571	523	-
Equip. Informática		21/05/10	14,93%	1,3	260	146	-
Equip. Informática		18/01/11	13,03%	2,0	7.247	2.307	-
Equip. Informática		21/01/11	10,50%	2,0	1.216	338	-
Equip. Informática		21/01/11	10,50%	2,5	2.699	502	-
Equip. Informática		12/10/11	10,50%	2,7	28	3	-
Máquinas e equip.		10/07/08	15,89%	1,0	5.691	1.297	-
Planta frigorífica		01/10/09	0,00%	0,7	2.740	1.818	-
Planta frigorífica		21/09/09	IGP-M ano	3,4	100.000	10.627	-
Planta frigorífica		09/10/09	IGP-M ano	3,4	164.500	22.417	-
Planta frigorífica		01/12/09	IGP-M ano	3,4	9.600	4.124	-
Planta frigorífica		29/12/09	IGP-M ano	4,6	8.000	2.012	-
Total moeda nacional					321.997	52.959	
Moeda estrangeira							
Aeronave		01/12/07	Libor + 3%	4,7	3.450	288	-
Aeronave		01/12/07	Libor + 3%	4,7	8.625	720	-
Aeronave		01/12/08	Libor + 3%	6,7	5.620	490	-
					17.695	1.498	
Total moeda estrangeira					17.695	1.498	
Total moeda nacional e estrangeira					339.692	54.457	

O cronograma de vencimentos do saldo financiado do arrendamento operacional a pagar é o seguinte:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Moeda nacional				
Até 1 ano				
De 1 ano até 5 anos				
Moeda estrangeira				
Até 1 ano				
De 1 ano até 5 anos				
	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Moeda nacional				
Até 1 ano				
De 1 ano até 5 anos				
Moeda estrangeira				
Até 1 ano				
De 1 ano até 5 anos				
	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Moeda nacional				
Até 1 ano				
De 1 ano até 5 anos				
Moeda estrangeira				
Até 1 ano				
De 1 ano até 5 anos				
	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Moeda nacional				
Até 1 ano				
De 1 ano até 5 anos				
Moeda estrangeira				
Até 1 ano				
De 1 ano até 5 anos				
	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Moeda nacional				
Até 1 ano				
De 1 ano até 5 anos				
Moeda estrangeira				
Até 1 ano				
De 1 ano até 5 anos				
	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Moeda nacional				
Até 1 ano				
De 1 ano até 5 anos				
Moeda estrangeira				
Até 1 ano				
De 1 ano até 5 anos				
	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/1

Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras Individuais (Controladora) e Consolidadas em 31 de Dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de reais)

22. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL DIFERIDOS - PASSIVO

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Imposto de renda	94.660	99.500	1.106.219	1.138.812
Contribuição social	34.077	35.821	309.457	324.624
	128.737	135.321	1.415.676	1.463.436

Referem-se: (i) aos tributos diferidos contabilizados no momento da adoção do custo atribuído aos dos bens do ativo imobilizado em 1º de janeiro de 2009 em conformidade com o CPC 27 e ICPC 10, que serão liquidados à medida que ocorrerem alienação, baixa ou depreciação/amortização dos bens reavaliados, conforme respectiva vida útil determinada no laudo de avaliação; (ii) pelo efeito dos tributos federais diferidos apurados sobre os efeitos da adoção do CPC 15 de combinação de negócios.

Segue abaixo a movimentação dos tributos diferidos no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	IRPJ	CSL	IRPJ	CSL
Saldo em 31 de dezembro de 2010	99.500	35.821	1.138.812	324.624
Realização do <i>deemed cost</i>	(1.754)	(632)	(14.346)	(5.164)
Reavaliação de mais valia Imobilizado	(3.086)	(1.112)	(346)	(1.458)
Tributos diferidos sobre diferenças temporárias	-	-	1.555	5.019
Reversão de tributos diferidos sobre diferenças temporárias	-	-	(52.157)	(328)
Outros	-	-	(36.789)	(13.236)
Ganho/perda na conversão	-	-	69.490	-
Saldo em 31 de dezembro de 2011	94.660	34.077	1.106.219	309.457

23. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

23.1. Capital social

O capital social subscrito e integralizado em 31 de dezembro de 2011 é de R\$ 4.061.478 representado por 346.983.954 ações ordinárias, sem valor nominal (em 31 de dezembro de 2010 era de R\$ 4.061.478). Deduzido dos gastos com emissão pública e privada de ações, este capital é de R\$ 3.986.518 (em 31 de dezembro de 2010 era de R\$ 3.986.518).

Com base na Deliberação CVM nº 649/10, a Companhia registrou no patrimônio líquido os custos incorridos nos processos de captação de recursos através de emissão pública de ações e emissão privada de ações.

De acordo com o Estatuto Social, por deliberação do Conselho de Administração, o capital social poderá ser aumentado, independentemente de reforma estatutária, no limite de até 500.000.000 (quinhentos milhões) de ações ordinárias, incluindo o atual Capital Social, e nas condições que este vier a definir. O critério do Conselho de Administração poderá ser realizada emissão de ações e debêntures conversíveis em ações ou bônus de subscrição, sem direito de preferência ou com redução do prazo de que trata o § 4º, do artigo 171, da Lei nº 6.404/76, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou por subscrição pública, ou ainda mediante permuta por ações em oferta pública de aquisição de controle, nos termos estabelecidos em lei, dentro do limite do capital autorizado.

As condições das emissões (preço e prazo) são definidas pelo Conselho de Administração.

A opção de compra de ações, os casos ou as condições em que os acionistas terão direito de preferência para subscrição, ou de inexistência desse direito, aos administradores, empregados ou pessoas naturais que prestem serviços à Companhia ou sociedade sob seu controle está apresentada na nota explicativa nº 27.5.

23.2. Reserva de Capital - Debêntures conversíveis

A Companhia, conforme "Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações da Marfrig Alimentos S.A.", emitiu 250.000 (duzentas e cinquenta mil) debêntures mandatoriamente conversíveis em ações, com o valor nominal unitário de R\$ 10, no valor total de R\$ 2.500.000. As debêntures foram emitidas em 15/07/2010 por intermédio de subscrição privada, com prazo de 60 meses, anualmente corrigidos por uma taxa de juros à razão de 100% da variação acumulada das taxas médias dos Depósitos Interfinanceiros de um dia, acrescido de um spread de 1% (um por cento). A remuneração das debêntures está classificada no passivo circulante e tem seu pagamento garantido por fiança bancária prestada pelo Banco Itaú BBA S.A. A totalidade das 250.000 (duzentas e cinquenta mil) debêntures foi subscrita em diversas datas durante o mês de setembro, sendo o principal debenturista o BNDES Participações S.A.

A Companhia, com base nas características da operação, registrou como Reserva de Capital as debêntures emitidas. Conforme definido na referida Escritura de Emissão e ressalvadas as hipóteses de conversão voluntária, o preço de conversão será o menor valor dentre os seguintes itens: (i) R\$ 21,50, acrescido do percentual de juros efetivamente pagos aos debenturistas sobre o valor nominal da emissão e subtraído dos proventos distribuídos a cada ação, ambos corrigidos pelo CDI desde a data do seu efetivo pagamento, no caso dos juros das debêntures, ou da data ex-proventos, no caso dos proventos, até a data da conversão; e (ii) o maior valor entre o preço de mercado e R\$ 24,50, este último sem ajuste por proventos em dinheiro ou atualização monetária.

Caso a conversão ocorra pelo valor de R\$ 24,50, haveria emissão de 102.040.816 ações.

A Companhia incorreu em R\$ 12.328 de gastos com emissão de debêntures, registrados como redutora de Reserva de Capital conforme determinam as regras contábeis para instrumento de capital. Em agosto de 2011 houve a renovação da fiança no montante de R\$ 8.365, desta forma, o saldo de gasto com emissão de ações passou a ser de R\$ 20.693.

Em virtude da integralização das referidas debêntures realizada pela BNDES Participações S.A., a MMS Participações S.A. e a BNDES Participações S.A. firmaram Acordo de Acionistas com o objetivo de regular o relacionamento das partes na qualidade de acionistas da Marfrig Alimentos S.A.

23.3. Reservas de lucros

23.3.1. Reserva legal

Constituída, tendo como base o percentual de 5% (cinco por cento) sobre o lucro líquido da Companhia, conforme definido em seu estatuto e na legislação vigente.

No exercício de 2011 não houve constituição de reserva legal, devido a Companhia ter apurado prejuízo no exercício. Dessa forma, o saldo em 31 de dezembro de 2011 permaneceu em R\$ 44.476.

23.3.2. Ações em tesouraria

Programa de Recompra de Ações

Em reunião realizada no dia 07 de fevereiro de 2011, o Conselho de Administração aprovou um Programa de Recompra de Ações de emissão da própria Companhia, com o objetivo de maximizar a geração de valor para os acionistas por meio de uma administração eficiente da estrutura de capital da Companhia, bem como de subsidiar o Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia.

O programa tinha vigência até 07 de fevereiro de 2012 e prevê a utilização de até R\$ 100.000 (cem milhões de reais) para a aquisição de até 5.800.000 (cinco milhões e oitocentas mil) ações ordinárias de emissão da Companhia, representando 2,97% do total de ações em circulação.

As ações adquiridas no âmbito do Programa de Recompra de Ações são mantidas em tesouraria para utilização no atendimento ao exercício das opções de compra de ações pelos beneficiários do Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia e/ou posterior cancelamento ou alienação.

As operações de aquisição são realizadas a preço de mercado, no pregão da BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros S.A., respeitando os períodos de vedação legais e regulamentares, principalmente a restrição à negociação de valores mobiliários prevista no artigo 12 da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários - (CVM) nº 476, de 16 de janeiro de 2009 e no artigo 48 da Instrução CVM nº 400 de 29 de dezembro de 2003.

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, a Marfrig adquiriu 1.100.000 (um milhão e cem mil) ações, pelo montante de R\$ 9.366 (nove milhões trezentos e sessenta e seis mil reais), registrado como aquisição de ações em tesouraria no patrimônio líquido.

O quadro a seguir apresenta informações referentes às aquisições de ações de emissão própria realizadas em 2011:

Espécie	Quantidade de ações da recompra	Preços de negociação das recompras (R\$)			Cotação de fechamento de mercado (1) (R\$)	Valor de Mercado (R\$)
		Mínimo	Médio	Máximo		
Ordinárias	1.100.000	8,42	8,51	8,66	8,54	9.394.000,00

(1) Cotação de fechamento de pregão, divulgada pela BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros S.A., referente às ações ordinárias da Marfrig, sob o código MRF3, tendo como base o último pregão de dezembro de 2011.

Ações em Tesouraria

Em 31 de dezembro de 2010, a Marfrig mantinha 394.198 (trezentas e noventa e quatro mil, cento e noventa e oito) ações ordinárias em tesouraria, representando 0,11% do total de ações da Companhia. As ações estavam registradas contabilmente pelo montante de R\$ 7.348 (sete milhões, trezentos e quarenta e oito mil reais), o que corresponde ao custo médio por ação de R\$ 18,64 (dezoito reais e sessenta e quatro centavos).

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, foram transferidas 161.600 (cento e sessenta e uma mil e seiscentas) ações ordinárias aos administradores da Companhia, tendo em vista o plano de opção de ações descrito na nota explicativa nº 27.5.

Em 31 de dezembro de 2011, a Marfrig mantinha 1.332.598 (um milhão, trezentos e trinta e duas mil, quinhentas e noventa e oito) ações ordinárias de sua emissão em tesouraria, representando 0,38% do total de ações da Companhia. As ações estavam registradas contabilmente pelo montante de R\$ 13.702 (treze milhões, setecentos e dois mil reais), o que corresponde ao custo médio por ação de R\$ 10,28 (dez reais e vinte e oito centavos).

O valor das ações em tesouraria, valorizadas à cotação de R\$ 8,54 (oito reais e cinquenta e quatro centavos) por ação no último pregão anterior a 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 11.380 (onze milhões, trezentos e oitenta mil reais).

O quadro a seguir demonstra a movimentação das ações em tesouraria no exercício:

	Quantidade	Valor (R\$ mil)
Saldo em 31 de dezembro de 2010	394.198	7.348
(+) Aquisição de ações - Programa de Recompra	1.100.000	9.366
(-) Alienação de ações - Plano de Opções (2)	161.600	3.012
Saldo em 31 de dezembro de 2011	1.332.598	13.702

(2) Tendo em vista o plano de opção de ações descrito na nota explicativa nº 27.5

23.4. Outros resultados abrangentes

23.4.1. Ajuste de avaliação patrimonial

Tendo em vista a Deliberação CVM nº 640/10, a Companhia criou o subgrupo de contas denominado "Ajustes de Avaliação Patrimonial", no qual reconhece o efeito das variações cambiais sobre os investimentos em controladas no exterior detidas pela Companhia, direta e indiretamente. Esse efeito acumulado será revertido para o resultado do exercício como ganho ou perda somente em caso de alienação ou baixa do investimento.

Esta conta também reconhece os efeitos de adoção do *"deemed cost"*, conforme explicado na nota explicativa 13.

23.4.2. Ajuste acumulado de conversão

Conforme previsto no Ofício-Circular CVM/SNC/SEP nº 01, de 30 de janeiro de 2009, bem como na Deliberação CVM nº 640/10, a Companhia criou o subgrupo de contas denominado "Ajustes Acumulados de Conversão", no qual foram registradas as variações cambiais resultantes da conversão das demonstrações financeiras de subsidiárias no exterior, cuja moeda funcional da investida diverge da controladora.

23.5. Dividendos a pagar

O dividendo obrigatório da Companhia é de no mínimo 25% do lucro líquido ajustado, na forma da Lei das Sociedades por Ações e do Estatuto Social, representando 0,11% do total de ações da Companhia. A declaração anual de dividendos, incluindo o pagamento do mesmo, além do dividendo mínimo obrigatório, é aprovada em Assembleia Geral Ordinária por maioria de votos de acionistas titulares das ações da Companhia e irá depender de diversos fatores, tais como: resultados operacionais, condição financeira, necessidades de caixa e perspectivas futuras da Companhia, além de outros fatores que o Conselho de Administração e acionistas da Companhia julgarem relevantes.

Na Assembleia Geral de Acionistas, a ser realizada até 30 de abril de 2012, será submetida para aprovação a Demonstração Financeira do ano de 2011, na qual está demonstrado que a Companhia neste ano apresentou prejuízo e, desta forma não será proposta de distribuição de dividendos relativos ao exercício de 2011.

O saldo de dividendos a pagar remanescente em 31 de dezembro de 2011 refere-se aos dividendos aprovados no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010, os quais ainda não foram liquidados.

23.6. Juros sobre o Capital Próprio

O artigo 9º da Lei nº 9.249 de 26 de dezembro de 1995, com as alterações do artigo 88, XXVI, da Lei nº 9.430/96, permitiu a dedutibilidade, para fins de imposto de renda e contribuição social, dos juros sobre o capital próprio pagos aos acionistas, calculados com base na variação da taxa de juros de longo prazo - TJLP.

Não foram declarados Juros sobre Capital Próprio no ano de 2011.

O saldo de juros sobre o capital próprio a pagar remanescente em 31 de dezembro de 2011 refere-se aos juros sobre o capital próprio aprovados no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010, os quais ainda não foram liquidados.

23.7. Participação dos acionistas não controladores

Refere-se à participação dos acionistas não controladores no Patrimônio Líquido de subsidiárias da Companhia.

24. RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Receita da venda de produtos				
Vendas no mercado interno	3.092.836	2.703.046	15.181.944	10.563.388
Vendas no mercado externo	1.624.306	1.470.550	7.847.783	6.462.725
	4.717.142	4.173.596	23.029.727	17.026.113
Deduções da Receita Bruta				
Impostos sobre vendas	(129.967)	(88.470)	(699.046)	(687.505)
Devoluções e abatimentos	(133.201)	(184.858)	(445.772)	(460.139)
	(263.168)	(273.338)	(1.144.818)	(1.147.644)
Receita operacional líquida	4.453.974	3.900.258	21.884.909	15.878.469

A composição das opções outorgadas é demonstrada a seguir:

Planos	Data de Concessão	Período de performance (Carência)	Data de Expiração da Opção	Total de Opções Concedidas	Total de Opções Vestidas	Opções Exercidas no Período	Opções Canceladas e/ou Vencidas no Período	Opções Exercidas e/ou Canceladas em Períodos Anteriores	Contratos em Aberto	Preço de Exercício da Opção	Valor da Opção no Período (BlackScholes) em R\$	Valor de Mercado Opções não Vestidas em 31/12/11 (R\$ mil)	Valor de Mercado Opções Exercidas em 31/12/11 em Aberto em (R\$ mil)	Efeitos no Resultado de 31/12/11 em caso de Contabilização (R\$ mil)
Total em	31/12/09			877.880	144.000	125.000	-	-	752.880	-	-	-	-	-
Total em	31/12/10			1.198.580	343.533	173.608	-	125.000	899.972	-	-	-	-	-
MASTER 07-08	03/03/08	04/03/09	03/03/10	13.800	13.800	-	-	13.800	-	R\$ 13,58700	(R\$ 5,0470)	-	-	-
MASTER 07-08	03/03/08	04/03/10	03/03/11	13.800	13.800	9.200	4.600	-	-	R\$ 13,58700	(R\$ 5,0470)	-	-	-
MASTER 07-08	03/03/08	04/03/11	03/03/12	13.800	13.800	-	-	-	13.800	R\$ 13,58700	(R\$ 5,0470)	-	(69,6)	(45,6)
MASTER 07-08	03/03/08	04/03/12	03/03/13	13.800	-	-	-	-	13.800	R\$ 13,58700	(R\$ 0,4299)	5,9	-	(45,6)
				55.200	41.400	9.200	4.600	13.800	27.600			5,9	(69,6)	(91,3)
MASTER 08-09	28/07/09	04/03/10	03/03/11	27.900	27.900	27.900	-	-	-	R\$ 6,77830	R\$ 1,7617	-	-	-
MASTER 08-09	28/07/09	04/03/11	03/03/12	27.650	27.650	-	-	-	-	R\$ 6,77830	R\$ 1,7617	-	48,7	96,8
MASTER 08-09	28/07/09	04/03/12	03/03/13	27.650	-	-	-	-	27.650	R\$ 6,77830	R\$ 2,5012	69,2	-	96,8
MASTER 08-09	28/07/09	04/03/13	03/03/14	27.650	-	-	-	-	27.650	R\$ 6,77830	R\$ 4,5736	126,5	-	96,8
				110.850	55.550	27.900	-	-	82.950			195,6	48,7	290,5
ESP I LP 07-08	28/07/09	28/07/09	30/11/09	50.000	50.000	-	-	50.000	-	R\$ 0,75485	R\$ 7,7852	-	-	-
ESP I LP 07-08	28/07/09	03/03/10	02/09/10	50.000	50.000	-	-	50.000	-	R\$ 0,75485	R\$ 7,7852	-	-	-
ESP I LP 07-08	28/07/09	03/03/11	02/09/11	50.000	50.000	39.175	10.825	-	-	R\$ 0,75485	R\$ 7,7852	-	-	-
ESP I LP 07-08	28/07/09	03/03/12	02/09/12	50.000	-	-	-	-	50.000	R\$ 0,75485	R\$ 7,7929	389,6	-	476,3
				200.000	150.000	39.175	10.825	100.000	50.000			389,6	0,0	476,3
ESP II CP 08-09	28/07/09	28/07/09	30/11/09	80.200	80.200	-	-	80.200	-	R\$ 1,03823	R\$ 7,5018	-	-	-
				80.200	80.200	-	-	80.200	-			-	-	-
ESP III LP 08-09	28/07/09	03/03/10	02/09/10	108.083	108.083	800	2.675	104.608	-	R\$ 0,67783	R\$ 7,8622	-	-	-
ESP III LP 08-09	28/07/09	03/03/11	02/09/11	108.083	108.083	69.575	37.683	-	825	R\$ 0,67783	R\$ 7,8622	-	6,5	7,9
ESP III LP 08-09	28/07/09	03/03/12	02/09/12	108.082	-	-	-	-	108.082	R\$ 0,67783	R\$ 7,8692	850,5		

Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras Individuais (Controladora) e Consolidadas em 31 de Dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de reais)

28. RESULTADO POR AÇÃO

A tabela a seguir demonstra a reconciliação do cálculo de lucros por ação para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 e 2010 (em milhares, exceto quando mencionado):

	31/12/11	31/12/10
Prejuízo atribuível aos acionistas	(746.012)	146.094
Média ponderada da quantidade de ações do período (em unidades)	346.983.954	346.983.954
Média ponderada da quantidade de ações em tesouraria, incluindo o efeito de <i>Stock Option</i> (em unidades)	539.123	472.698
Média ponderada da quantidade de ações ordinárias em circulação (em unidades)	346.444.831	346.511.256
(Prejuízo) Lucro Básico e Diluído (em R\$)	(2.1533)	0,4216

A Companhia possui debêntures conversíveis em ações ordinárias, não computados no cálculo do resultado diluído por ação.

29. INFORMAÇÕES POR SEGMENTO

A Marfrig Alimentos S.A. é uma multinacional de origem brasileira dedicada à produção, industrialização e comercialização no mercado interno e operações internacionais de produtos alimentícios diversificados, com foco em derivados de proteína animal.

A Companhia construiu um modelo de negócios integrado e geograficamente diversificado, composto por bases de produção localizadas em lugares com vantagens competitivas importantes de custo e uma rede de distribuição com acesso aos principais mercados consumidores do mundo.

A Companhia está organizada estrategicamente em dois principais segmentos apresentáveis, organizada de acordo com a proteína animal que dá origem à receita, com estruturas próprias e profissionalizadas e segmentadas em:

- Bovinos, Ovinos e Couro, com operações de abate de animais localizada na América do Sul (Brasil, Argentina, Uruguai e Chile) e Europa;
- Aves, Suínos e Produtos Elaborados e Processados, com operações no Brasil, Europa, Estados Unidos, Oriente Médio e Ásia.

A plataforma global do grupo está presente nos 5 continentes, com 150 plantas e escritórios na América do Sul, América do Norte, Ásia, África, Europa, Oriente Médio e Oceania, com um sistema de distribuição que nos permite exportar para mais de 140 países.

A Companhia fornece informações ao mercado combinadas por segmento de atividade, de forma equivalente às consideradas para tomada de decisões estratégicas pelos seus administradores.

Abaixo o balanço patrimonial e demonstração de resultado, resumidos por segmento de informação:

	31/12/11		31/12/10	
	Bovinos, Ovinos e Couros	Aves, Suínos e Produtos Elaborados e Processados	Bovinos, Ovinos e Couros	Aves, Suínos e Produtos Elaborados e Processados
	Total		Total	
Ativo				
Circulante	5.426.750	3.932.363	9.359.113	5.960.537
Realizável a longo prazo	1.621.183	1.173.747	2.794.930	1.068.638
Investimentos	213	12.982	13.195	212
Imobilizado	2.494.871	4.600.431	7.095.302	2.299.699
Ativos biológicos	24.773	195.010	219.783	27.858
Intangível	1.187.559	3.167.397	4.354.956	1.163.385
	10.755.349	13.081.930	23.837.279	10.520.329
	10.755.349	13.081.930	23.837.279	10.520.329
Passivo Circulante	2.723.165	3.949.934	6.673.099	3.323.134
Não circulante	6.959.509	4.292.312	11.251.821	5.916.497
	9.682.674	8.242.246	17.924.920	9.239.631
	9.682.674	8.242.246	17.924.920	9.239.631

	31/12/11		31/12/10	
	Bovinos, Ovinos e Couros	Aves, Suínos e Produtos Elaborados e Processados	Bovinos, Ovinos e Couros	Aves, Suínos e Produtos Elaborados e Processados
	Total		Total	
Receita Líquida	7.647.549	14.237.360	21.884.909	6.864.999
CPV	(6.313.920)	(12.428.372)	(18.742.292)	(5.704.812)
Resultado financeiro	(1.680.134)	(628.732)	(2.308.866)	(978.705)
Lucro (Prejuízo)	(715.820)	(30.182)	(746.012)	(273.367)
Depreciação/Amortização	125.198	616.330	741.528	133.577
	125.198	616.330	741.528	133.577
	125.198	616.330	741.528	133.577

30. COBERTURA DE SEGUROS

É política da Companhia, manter cobertura de seguros para os bens do ativo imobilizado e dos estoques sujeitos a risco, por montantes julgados suficientes para cobrir eventuais sinistros, de acordo com a natureza das atividades e a orientação dos consultores de seguros.

As premissas de risco adotadas, dada a sua natureza, não fazem parte do escopo de auditoria e, consequentemente, não foram revisadas pelos auditores da Companhia.

Segue abaixo o resumo dos montantes segurados pela Companhia:

Descrição	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Edificações e instalações frigoríficas	874.105	874.105	5.111.425	5.934.716
Estoques e lucros cessantes	203.973	203.973	2.261.180	2.397.176
Armazém de terceiros	76.712	76.712	152.682	315.800
Veículos	10.630	8.934	20.709	15.585
Transporte de mercadorias	42.088	333.333	1.580.375	971.331
Garantia de diretores	56.274	50.000	104.952	91.631
Responsabilidade civil	10.000	550	377.115	336.493
Outros	1.337.354	912.795	1.395.482	1.062.147
	2.611.136	2.460.402	11.003.920	11.124.879
	2.611.136	2.460.402	11.003.920	11.124.879

31. INSTRUMENTOS FINANCEIROS - DERIVATIVOS E GERENCIAMENTO DE RISCO - CONSOLIDADO

31.1. Contexto geral

Em suas atividades, a Companhia e suas controladas estão sujeitas a riscos de mercado relacionados a variações cambiais, flutuação das taxas de juros e a preços das "commodities". Com o objetivo de minimizar esses riscos, a Companhia dispõe de políticas e procedimentos para administrar tais exposições e pode utilizar instrumentos de proteção, desde que previamente aprovados pelo Conselho de Administração.

Dentre as políticas estabelecidas pela Companhia destacam-se: o acompanhamento dos níveis de exposição a cada risco de mercado; a mensuração de seus riscos; e a criação de limites para a tomada de decisão e utilização dos mecanismos de proteção, sempre visando minimizar a exposição cambial de sua dívida, fluxo de caixa e taxas de juros.

A Diretoria está autorizada a praticar todos e quaisquer atos dentro os abaixo indicados até o valor equivalente a 10% (dez por cento) do valor do patrimônio líquido da Companhia, tomado por base sempre as últimas demonstrações financeiras divulgadas ao mercado, com a ressalva de que para os valores acima de 5% (cinco por cento), será necessária, adicionalmente, a autorização do Comitê Financeiro da Companhia.

Os atos da Companhia mencionados no parágrafo anterior são: a) Prestar garantia a obrigações de controladas e/ou subsidiárias integrais; b) aprovar aquisições e/ou alienações de bens do ativo permanente; c) aprovar a obtenção de operações financeiras, incluindo operações de "leasing"; e d) aprovar transações ou conjunto de transações envolvendo a Companhia e partes relacionadas, direta ou indiretamente.

A Companhia não pratica operações alavancadas em derivativos ou instrumentos similares que não objetivem proteção mínima de sua exposição a outras moedas, com a política conservadora de não assumir operações que possam comprometer sua posição financeira.

A Companhia também mantém uma sólida política financeira, com manutenção de elevado saldo de caixa e aplicações financeiras de curto prazo, ao mesmo tempo em que concentra seu endividamento no longo prazo em vencimentos distribuídos de forma a não causar concentrações em um único ano.

31.2. Instrumentos financeiros por categoria

Os ativos e passivos financeiros da Companhia são classificados conforme as categorias abaixo:

	Empréstimos e Recebíveis		Mantidos para negociação	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Caixa e equivalentes de caixa	399.326	91.899	23.041	55.683
Aplicações financeiras	-	-	877.165	2.106.627
Valores a receber - clientes	381.222	392.120	-	-
Títulos a receber - derivativos	-	-	2.388	-
Partes relacionadas	1.963.350	1.130.316	-	-
Ativos financeiros totais	2.743.898	1.614.335	902.594	2.162.310
	2.743.898	1.614.335	902.594	2.162.310

A Companhia contratou operações de "swap", não especulativas para minimizar os efeitos das mudanças nas taxas de juros na liquidação de suas operações de empréstimos e financiamentos, conforme abaixo:

Instrumento	Registro	Vencimento	Controladora		A receber	A pagar	Valor de referência US\$ (nacional) (2)		31/12/11		31/12/10	
			Empréstimos e Recebíveis	Mantidos para negociação			Valor	R\$	Valor a receber	Valor a pagar		
Swap Taxa Juros	CETIP	2012			Libor menor 2,08	Libor menor 2,08	4.720	(2)	102.644	(2)	(1.027)	(2.032)
Swap Taxa Juros	CETIP	2013			Libor maior 2,39	Libor menor 2,39	50.000	(2)	93.790	(2)	(1.958)	(3.197)
Swap Taxa Juros	CETIP	2014			Libor maior 4,86%	Libor menor 4,86%	464.671	(2)	871.630	(2)	(14.285)	(14.902)
Swap Taxa Juros	CETIP	2015			Maior VC USD + 8,31%	Menor VC USD + 8,31%	701.074	(2)	1.315.075	(2)	(109.291)	-
Swap Taxa Juros	CETIP	2015			Menor Libor VC USD + 5,5%	Maior Libor VC USD + 5,5%	22.500	(2)	422.055	(2)	(14.518)	-
Swap Taxa Juros	CETIP	2015			Libor maior 1,5%	Libor menor 1,5%	83.139	(2)	155.952	(2)	(8.675)	(5.387)
Swap Taxa Juros	CETIP	2018			Maior VC USD + 8%	Menor VC USD + 8%	120.000	(2)	225.096	(2)	(58.866)	-
							1.446.104		3.186.242		(208.620)	(25.518)
Swap Taxa Juros	(3)	2012			Menor 2,75%	Maior 2,75%	25.000		46.895		(1.424)	-
Swap Taxa Juros	(3)	2012			Libor menor 2,235%	Libor maior 2,235%	100.000		187.580		(5.720)	(225)
Swap Taxa Juros	(3)	2013			Libor menor 2,235%	Libor maior 2,235%	34.576		53.976		-	(2.098)
Swap Taxa Juros	(3)	2013			Libor menor 3%	Libor maior 3%	25.000		46.895		(1.887)	(5.079)
							184.576		335.346		(9.031)	(7.402)
							1.630.680		3.521.588		(217.651)	(32.920)

- (1) O valor informado é apurado através do método "Mark-to-Market" (MtM) mais o prêmio que houver, que consiste em apurar o valor futuro com base nas condições contratadas e determinar o valor presente com base nas curvas de mercado, extraídas da base de dados da Bloomberg e da BM&FBovespa.
- (2) O valor de referência (nacional) não está condicionado a uma operação de hedge. O mesmo apenas é base para os fluxos de pagamento, os quais estão atrelados à taxa Libor (*Libor Interbank Offered Rate*), que por sua vez está fixada.
- (3) Operação bi-lateral/balcão. Não possui registro em câmara de custódia/liquidação.

31.6. Administração de risco de preços de "commodities"

Em suas atividades a Companhia e suas controladas efetivam a compra de certas "commodities" como: gado, grãos e energia, os quais são os maiores componentes individuais do custo de produção e estão sujeitos a determinadas variáveis.

O preço do gado adquirido de terceiros está diretamente relacionado às condições de mercado, sofrendo influência da disponibilidade interna e níveis de demanda no mercado internacional.

No tocante ao milho e farelo de soja ("grãos"), os mesmos estão sujeitos à volatilidade gerada pelas condições climáticas, rendimento de safra, custos com transportes, custos com armazenagem, política agrícola, taxas de câmbio, cotação internacional e outras, o que está fora do controle da Administração.

Há exposições à variação do preço do combustível diesel e gasolina ("energia"), cujas oscilações são decorrentes de fatores externos à Administração.

No intuito de diminuir o impacto das "commodities", a Companhia e suas controladas administram os níveis de estoque, mantêm confinamento de gado e negociam instrumentos financeiros derivativos de mercado futuro.

Os controles internos utilizados no gerenciamento de risco e cobertura são feitos através de planilhas de cálculos com o devido acompanhamento das operações realizadas e o cálculo de VaR (*Value at Risk*) para um dia, com o intervalo de confiança de 95%.

A controladora e as suas subsidiárias controladas contratam instrumentos financeiros com o objetivo de reduzir o risco de preço relacionado às necessidades das commodities para um período de até 12 meses.

Parte substancial dos referidos instrumentos financeiros de proteção advém do mercado futuro, tendo como contraparte a bolsa CBOT - *Chicago Board of Trade*, cujas entregas físicas ("deliverable") dos itens não financeiros são efetivadas. Em 31 de dezembro de 2011, instrumentos financeiros cobriam 5% das necessidades previstas de compra de gado no Brasil; na Keystone 74,5% das exposições de energia e 95,3% de cobertura para a exposição de grãos, para uma necessidade prevista em 2011, sendo nesses dois últimos realizados em nome de seus clientes.

31.7. Administração de risco de crédito

A Companhia e as suas controladas estão sujeitas ao risco de crédito. O risco de crédito trata de prejuízos financeiros do grupo caso um cliente ou contraparte em um instrumento financeiro falhe em cumprir com suas obrigações contratuais, que surgem em grande parte dos recebíveis.

A Companhia e as suas controladas limitam suas exposições através de análise de crédito e gestão da carteira de clientes, buscando minimizar a exposição econômica a um dado cliente e/ou mercado que possa vir a representar perdas expressivas.

A Política de Risco de crédito Global determina as diretrizes para a gestão do risco de crédito financeiro pautada nas seguintes bases:

- Limitação da concentração do risco de crédito líquido de contraparte em 15% do total do ativo circulante;
- Aplicação dos recursos financeiros em instituições financeiras sólidas e de primeira linha, através da avaliação do seu *rating*;
- Equalização das posições passivas com as posições ativas.

As avaliações realizadas são baseadas nos fluxos de informações e de monitoramento do volume de compras no mercado. Os controles internos englobam a atribuição de limites de crédito.

A exposição máxima ao risco de crédito da Companhia e suas controladas são os valores a receber de clientes apresentados na nota explicativa nº 6. O valor do risco efetivo de eventuais perdas encontra-se apresentado como provisão para risco de crédito, na referida nota.

A seguir os valores de ativo financeiro sujeitos a risco de crédito:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Caixa e equivalentes de caixa	422.367	147.582	1.076.820	738.048
Aplicações Financeiras	877.065	2.106.438	2.400.140	3.138.308
Valores a receber - clientes nacionais	193.588	237.948	1.032.510	1.109.851
Valores a receber - clientes internacionais	187.634	154.172	270.396	252.094
Outros valores a receber				

Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras Individuais (Controladora) e Consolidadas em 31 de Dezembro de 2011 e 2010
(Em milhares de reais)

As posições de derivativos em aberto em 31 de dezembro de 2011 são apresentadas abaixo:

Instrumento	Registro	Vencimento	Termo	Moeda Comprado	Moeda Venda	Valor de referência		Valor de referência	Valor justo a receber (-) pagar (1)
						USD (nacional)	R\$ (nacional)		
NDF	CETIP	jan/2012	1,920	R\$	US\$	25.000	46.895	(558)	
NDF	CETIP	fev/2012	1,876	R\$	US\$	50.000	93.790	995	
NDF	CETIP	mar/2012	1,876	R\$	US\$	50.000	93.790	960	
NDF	CETIP	abr/2012	1,876	R\$	US\$	25.000	46.895	433	
Subtotal						150.000	281.370	1.830	
Forward	(2)	jan/2012	4,36	ARS	US\$	82.000	153.816	(2.658)	
NDF	(2)	jan/2012	20,23	UYU	US\$	7.800	14.631	(189)	
NDF	(2)	fev/2012	20,16	UYU	US\$	9.400	17.633	(26)	
Subtotal						99.200	186.080	(2.873)	
Total						249.200	467.450	(1.043)	

(1) O valor informado é apurado através do método "Market to Market" (MtM) mais o prêmio que houver, que consiste em apurar o valor futuro com base nas condições contratadas e determinar o valor presente com base nas curvas de mercado, extraídas da base de dados da "Bloomberg" e da BM&FBOvespa.
(2) Operação bi-lateral/balcão. Não possui registro em câmara de custódia/liquidação.

31.9. Margens dadas em garantia

A Companhia não possui valor monetário em garantia para as operações de derivativos junto à bolsa de mercadorias e futuros em 31 de dezembro de 2011. Concomitantemente não possui nenhuma garantia tomada que esteja atrelada aos ativos financeiros.

31.10. Análise de sensibilidade

No intuito de prover informações do comportamento dos riscos de mercado que a Companhia e suas controladas estão expostas em 31 de dezembro de 2011, são considerados três cenários, sendo que o cenário provável é o valor justo na data de 31 de dezembro de 2011 e mais dois cenários com deterioração de 25% e 50% da variável do risco considerado, denominados de Possível e Remoto, respectivamente. A fonte de informação foi a Bloomberg. No caso de moedas, foi utilizada a curva futura do mercado do dia 31 de dezembro de 2011, onde o valor de referência era de R\$/US\$ 1,8758. Para a taxa de juros o valor em 31 de dezembro de 2011 para a *Libor* de 1 mês estava em 0,295%, a *Libor* de 3 meses estava em 0,581% e a *Libor* de 6 meses estava em 0,808%.

Seguem abaixo os cenários de sensibilidade:

Instrumento	Cenário de Stress - Swap (**)		
	Cenário Provável	Cenário Possível	Cenário Remoto
Controladora	(208.620)	(264.450)	(312.469)
Controladas	(9.031)	(10.736)	(12.452)
	(217.651)	(275.186)	(324.921)

(**)No cálculo dos cenários, foram utilizados as curvas futuras da fonte Bloomberg e deterioradas, este resultado foi trazido a valor presente.

Instrumento	Cenário de Stress - Termo de Moeda (**)		
	Cenário Provável	Cenário Possível	Cenário Remoto
Controladora	1.830	(69.238)	(139.580)
Controladas	(2.873)	(74.420)	(100.183)
	(1.043)	(143.658)	(239.763)

(**)No cálculo dos cenários, foram utilizados as curvas futuras da fonte Bloomberg e deterioradas, este resultado foi trazido a valor presente.

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, o resultado financeiro líquido com derivativos totalizou uma despesa de R\$ 188.151, sendo R\$ 276.426 relativos às despesas e R\$ 88.275 relativos às receitas.

Os ativos e passivos apresentados no balanço patrimonial na rubrica "títulos a receber" "títulos a pagar", referentes às operações com derivativos, as quais têm o objetivo de proteção patrimonial, estão demonstrados abaixo:

	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Swap	(208.620)	(25.737)	(217.651)	(33.693)
Termo de moedas	1.830	(113.177)	(1.043)	(115.182)
Outros	(2.395)	-	(25.194)	-
	(209.185)	(138.914)	(243.888)	(148.875)

31.11. Valor justo de instrumentos financeiros

A Companhia e suas controladas utilizam as curvas de mercado da "Bloomberg" de cada derivativo, trazidas a valor presente na data da apuração, para obtenção do valor justo, à exceção dos derivativos de mercado futuro que têm os valores justos calculados com base nos ajustes diários das variações das cotações de mercado das bolsas de mercadorias e futuros que atuam como contraparte. O valor justo dos contratos de swap de taxa de juros é obtido calculando-se de forma independente as pontas ativa e passiva, trazendo-as ao seu valor presente.

De acordo com o IFRS 7, a Companhia e suas controladas classificam a mensuração do valor justo de acordo com os níveis hierárquicos que refletem a significância dos índices utilizados nesta mensuração, conforme os seguintes níveis:

- Nível 1:** Preços cotados em mercados ativos (não ajustados) para ativos e passivos idênticos;
- Nível 2:** Outras informações disponíveis, exceto aquelas do Nível 1, em que os preços cotados são para ativos e passivos similares, seja diretamente por obtenção de preços em mercados ativos ou indiretamente, como técnicas de avaliação que utilizam dados dos mercados ativos.
- Nível 3:** Os índices utilizados para cálculo não derivam de um mercado ativo. A Companhia e suas controladas não possuem instrumentos neste nível de mensuração.

Conforme observado acima, os valores justos dos instrumentos financeiros, à exceção daqueles vencíveis no curto prazo, instrumentos de patrimônio sem mercado ativo e contratos com características discricionárias em que o valor justo não pode ser mensurado confiavelmente, estão apresentados por níveis hierárquicos de mensuração, abaixo:

	Nível 1	Nível 2	Nível 3
Ativo Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	1.076.820	-	-
Aplicações Financeiras - mantidas para negociação	-	2.400.140	-
Passivos não circulantes			
Derivativos	-	(217.652)	-
Total	1.076.820	2.182.488	-

A Administração entende que os resultados obtidos com estas operações de derivativos atendem à estratégia de gerenciamento de risco adotada pela Companhia e suas controladas.

32. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O imposto de renda e a contribuição social sobre o lucro foram apurados conforme legislação em vigor, bem como em conformidade com o Regime Tributário de Transição - RIT, previsto na Medida Provisória nº 449/2008.

Os cálculos do imposto de renda e contribuição social sobre o lucro, bem como suas respectivas declarações, quando exigidas, estão sujeitas à revisão por parte das autoridades fiscais por exercícios e prazos variáveis em relação à respectiva data do pagamento ou entrega da declaração de rendimentos. Demonstramos o cálculo e a conciliação do montante de imposto de renda e da contribuição social apresentados no resultado do exercício:

Tributo	Controladora		Consolidado	
	31/12/11	31/12/10	31/12/11	31/12/10
Lucro (prejuízo) antes dos efeitos tributários	(1.088.231)	(18.830)	(1.276.650)	(271.500)
Adições				
Adições do IRPJ	548.374	340.856	917.184	847.691
Adições do CSL	548.374	321.888	858.282	864.824
(-) Exclusões				
(-) Exclusões do IRPJ	(437.288)	(783.264)	(944.169)	(1.412.577)
(-) Exclusões do CSL	(437.288)	(783.264)	(914.005)	(1.412.820)
Base de cálculo				
Base de cálculo do imposto de renda	(977.145)	(461.238)	(1.303.635)	(836.386)
Base de cálculo da contribuição social	(977.145)	(480.206)	(1.331.702)	(819.496)
Empresas com prejuízo fiscal	-	-	448.063	-
Empresas com base negativa	-	-	478.599	-
Base de cálculo ajustada IRPJ	(977.145)	(461.238)	(855.572)	(836.386)
Base de cálculo ajustada CSL	(977.145)	(480.206)	(853.103)	(819.496)
(-) Compensação de prejuízo fiscal	-	-	(15.993)	(13.887)
(-) Compensação de base negativa de CSL	-	-	(14.785)	-
Base de cálculo após compensação				
Base de cálculo após compensação IRPJ	(977.145)	(461.238)	(871.565)	163.768
Base de cálculo após compensação CSL	(977.145)	(480.206)	(867.888)	174.567
Imposto de renda (15%)	-	-	(30.531)	(23.405)
Adicional (10%)	-	-	(11.550)	420
(-) PAT	-	-	(25)	(28)
Imposto de renda total	-	-	(42.106)	(23.013)
Contribuição social (9%)	-	-	(4.396)	(418)
	-	-	(46.442)	(23.431)
Diferença de alíquota sobre os resultados do exterior	-	-	92.883	-
Total de tributos	-	-	46.441	(23.431)
Efeito na Demonstração de Resultados	-	-	46.441	(23.431)

Conselho de Administração

MARCOS ANTONIO MOLINA DOS SANTOS - Presidente

MARCIA APARECIDA PASCOAL MARÇAL DOS SANTOS - Conselheira

RODRIGO MARÇAL FILHO - Conselheiro

DAVID G. MCDONALD - Conselheiro

ALAIN EMILIE HENRY MARTINET - Conselheiro

MARCELO MAIA DE AZEVEDO CORREA - Conselheiro Independente

CARLOS GERALDO LANGONI - Conselheiro Independente

ANTONIO MACIEL NETO - Conselheiro Independente

Diretoria

MARCOS ANTONIO MOLINA DOS SANTOS - Diretor Presidente

RICARDO FLORENCE DOS SANTOS - Diretor Executivo de Estratégia Corporativa e de RI

JAMES DAVID RAMSAY CRUDEN - Diretor Operacional

ALEXANDRE JOSÉ MAZZUCO - Diretor Administrativo e Financeiro

Rogério de Moraes Freitas

Contador – CRC nº 1SP226572/O-0

Relatório dos Auditores Independentes sobre as Demonstrações Financeiras

Aos Acionistas, Conselheiros e Administradores da

Marfrig Alimentos S.A.

São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Marfrig Alimentos S.A. ("Companhia"), identificadas como Controladora e Consolidado, respectivamente, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras

A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras individuais de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e das demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board - IASB*, e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, assim como pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração dessas demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião sobre as demonstrações financeiras individuais

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras individuais acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Marfrig Alimentos S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Opinião sobre as demonstrações financeiras consolidadas

Em nossa opinião as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada da Marfrig Alimentos S.A. em 31 de dezembro de 2011, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo naquela data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board - IASB* e as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Ênfase

Conforme descrito na nota explicativa 2.1, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia essas práticas diferem da IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.

Outros assuntos

Demonstrações de valor adicionado

Examinamos, também, as demonstrações individuais e consolidada do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRS que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Auditoria dos valores correspondentes do exercício anterior

Em 4 de abril de 2011 a BDO Auditores Independentes, entidade legal estabelecida no Brasil e que detinha por contrato o uso da marca internacional BDO, passou a integrar a rede KPMG de sociedades profissionais de prestação de serviços com a nova denominação social de KPMG Auditores Associados (incorporada em 2 de dezembro de 2011 pela KPMG Auditores Independentes). A BDO Auditores Independentes auditou as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2010, enquanto ainda detinha o direito de uso da marca BDO, tendo emitido relatório datado de 28 de março de 2011, que não conteve modificação.

São Paulo, 25 de março de 2012



KPMG Auditores Independentes
CRC 2SP014428/O-6

José Luiz de Souza Gurgel
Contador CRC 1RJ087339/O-4 "S" SP

