



DIVULGAÇÃO DE RESULTADOS 2T11 e 1S11

Eusébio – CE, 25 de julho de 2011 – A M. Dias Branco S.A. (Bovespa: MDIA3), empresa de alimentos, líder nos mercados de biscoitos e de massas no Brasil, anuncia hoje seus resultados do segundo trimestre de 2011 (2T11) e do primeiro semestre de 2011 (1S11). As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas em conformidade com as práticas contábeis internacionais - *International Financial Reporting Standards* (“IFRS”) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (“IASB”) e políticas contábeis adotadas no Brasil (BR GAAP). Em virtude de adoção inicial do IFRS por ocasião da preparação das demonstrações financeiras anuais de 2010, conforme facultado pela Deliberação CVM nº 603/2009, estamos rerepresentando as Informações financeiras relativas ao trimestre findo em 30 de junho de 2010, considerando as novas políticas contábeis.

Contato RI

Geraldo Luciano Mattos Júnior

Vice-Presidente de Investimentos e Controladoria

Tel: (85) 4005-5667

e-mail: geraldo@mdb.com.br

Álvaro Luiz B. de Paula

Diretor de Investimentos e Relações com

Investidores

Tel: (85) 4005-5952

e-mail: alvarodepaula@mdb.com.br

Website de RI: www.mdiasbranco.com.br/ri

Teleconferência de Resultados do 2T11 e 1S11

Data:

27 de julho de 2011.

Horários:

> Português (BR GAAP)

11:00hs (horário de Brasília)

10:00hs (horário Nova Iorque)

Tel: (55-11) 4688-6361

Replay: (55-11) 4688-6312

Código: M Dias Branco / 1831938

> Inglês (BR GAAP)

11:00hs (horário de Brasília)

10:00hs (horário Nova Iorque)

Tel.: +1 888 700-0802

+1 786 924-6977

Replay: (55-11) 4688-6312

Código: M Dias Branco / 4972637

Cotação:

Fechamento em 25/07/2011

MDIA3: R\$ 39,45 por Ação

Valor de Mercado: R\$ 4.475,6 milhões

DESTAQUES DO PERÍODO

A **Receita Líquida** cresceu **21,6%** no **2T11** em relação a 2T10 (de R\$ 594,0 milhões para **R\$ 722,3 milhões**). No **1S11** a **receita líquida** foi de **R\$ 1.369,5 milhões**, apresentando um crescimento de **18,5%** em relação aos R\$ 1.156,0 milhões verificados no 1S10. Sem os efeitos da Pilar, o crescimento da **Receita Líquida** atingiu **17,9%** no 2T11 e **16,6%** no 1S11;

O **volume de vendas de biscoitos** somou **106,7 mil toneladas** no **2T11**, um aumento de **11,4%** comparado ao 2T10, e **200,1 mil toneladas** no **1S11**, um crescimento de **9,0%** em relação ao 1S10. Sem os efeitos da aquisição da Pilar, o crescimento no 2T11 e 1S11 foi de 7,9% e 7,2%, respectivamente;

O **volume de vendas de massas** aumentou **15,0%** no **2T11** e **8,5%** no **1S11** quando comparados ao mesmo período do ano anterior. Sem os efeitos da aquisição da Pilar, o crescimento no 2T11 e 1S11 foi de 8,0% e 5,0%, respectivamente;

O **lucro líquido** alcançou **R\$ 82,5 milhões** no **2T11**, um acréscimo de **2,6%** frente ao 2T10. No **1S11**, o **lucro líquido** cresceu **9,1%** quando comparado ao 1S10;

O **EBITDA** totalizou **R\$ 109,2 milhões** no **2T11**, um decréscimo de 5,1% frente aos R\$ 115,1 milhões do 2T10. No **1S11**, o EBITDA atingiu **R\$ 223,2 milhões** contra R\$ 216,5 milhões no 1S10 (**+3,1%**);

A **margem EBITDA** representou **15,1%** da Receita Líquida no **2T11** contra **19,4%** no 2T10 (**-4,3 p.p.**). No 1S11, a margem EBITDA representou 16,3% da receita líquida contra 18,7% alcançado no 1S10 (**-2,4 p.p.**);

A **Dívida líquida** reduziu de R\$ 355,5 milhões no 1S10 para **R\$ 290,2 milhões** no **1S11** (**-18,4%**), representando a proporção de **0,6** em relação ao **EBITDA dos últimos 12 meses**, enquanto que no 1S10 representava 0,8.

Dados Financeiros e Operacionais	2T11	2T10	AH% 2T10-2T11	1S11	1S10	AH% 1S10-1S11
Receita Líquida (R\$ MM)	722,3	594,0	21,6%	1.369,5	1.156,0	18,5%
Volume de Vendas de Biscoitos (Em mil toneladas)	106,7	95,8	11,4%	200,1	183,6	9,0%
Volume de Vendas de Massas (Em mil toneladas)	69,2	60,2	15,0%	130,2	120,0	8,5%
Volume de Vendas de Farinha e Farelo (Em mil toneladas)	151,2	148,6	1,7%	305,7	293,5	4,2%
Lucro Líquido (R\$ MM)	82,5	80,4	2,6%	164,7	150,9	9,1%
EBITDA (R\$MM)	109,2	115,1	-5,1%	223,2	216,5	3,1%
Margem EBITDA	15,1%	19,4%	-4,3 p.p	16,3%	18,7%	-2,4 p.p
Dívida Líquida (R\$ MM)	290,2	355,5	-18,4%	290,2	355,5	-18,4%
Dívida Líquida / EBITDA (últ. 12 meses)	0,6	0,8	-25,0%	0,6	0,8	-25,0%



COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

A M. Dias Branco vem apresentar ao mercado os seus resultados referentes ao segundo trimestre de 2011 (2T11), ratificando seu compromisso com as melhores práticas de transparência e de divulgação, a fim de permitir aos acionistas e à sociedade a mais ampla e correta interpretação de seu negócio e de seus resultados.

A Companhia anunciou em Fato Relevante publicado em 26/04/2011, a aquisição da NPAP Alimentos S.A. (Pilar), empresa que industrializa e comercializa os biscoitos e massas da marca “Pilar”, através de sua controlada Indústria de Alimentos Bomgosto Ltda (Vitarella).

A referida operação está inserida na estratégia da Companhia de participar ativamente do processo de consolidação do setor, ampliando sua liderança nacional em biscoitos e massas, além de contribuir para o aumento de sua capacidade competitiva e presença na região Nordeste. Atualmente, de acordo com dados disponibilizados pela A.C. Nielsen para o período maio/junho de 2011 e considerando dados de market-share em volume, a Companhia possui 24,3% tanto do mercado nacional de biscoitos como no mercado nacional de massas. Ressaltamos ainda que o processo de integração da Pilar, atualmente em curso, não impede a continuidade das ações visando oportunidades de crescimento via aquisições.

Os resultados consolidados apresentados neste trimestre contemplam os resultados obtidos pela Pilar a partir da data do anúncio do Fato Relevante anteriormente citado, porém será destacado no decorrer desse release, o impacto dos números da referida empresa adquirida no resultado consolidado da M. Dias Branco.

Dando início a apresentação dos resultados, destacamos que no 2T11 a M. Dias Branco obteve um volume total de vendas, líquido de devoluções, da ordem de 338,8 mil toneladas, que representa um crescimento, no consolidado, de 6,9% em relação ao 2T10, sendo importante mencionar os crescimentos obtidos em biscoitos (11,4%) e massas (15,0%). Esse resultado é decorrente principalmente do aumento das vendas de biscoitos e massas, notadamente nas regiões Nordeste e Sudeste, além dos efeitos da aquisição da Pilar.

No tocante a preços, refletindo seus esforços para o repasse do aumento do custo de suas principais matérias-primas ao longo dos trimestres, a Companhia registrou uma elevação do preço médio consolidado de seus produtos da ordem de 13,9% no comparativo entre o 2T11 e 2T10, com destaque para o crescimento obtido em Farinha e Farelo (24,3%), Biscoitos (7,8%), Massas (6,2%), além de Margarinas e Gorduras (13,0%).

No entanto, vale ressaltar que os aumentos registrados ainda não foram suficientes para recomposição das margens, propósito este que a Companhia prosseguirá buscando ao longo dos próximos meses, tendo inclusive para este fim realizado novos reajustes de preços a partir de junho de 2011.

Como resultado dos dados de volumes e preços anteriormente apresentado, a Receita Líquida obtida pela M. Dias Branco no 2T11 atingiu R\$ 722,3 milhões, apresentando uma expansão de 21,6% em relação ao 2T10.

É importante destacar que a Companhia prossegue com esforços no sentido de ampliar suas exportações, consciente da importância de que a expansão geográfica também fora do Brasil é um caminho natural na sua história de crescimento. Mesmo que em um primeiro momento as exportações possam não apresentar uma contribuição relevante para os resultados, na visão da Companhia representa um posicionamento estratégico em mercados com bom potencial de agregação de valor no futuro, além da possibilidade de se realizar *hedge*, em função da geração de recebíveis (ativos) em moeda estrangeira para se contrapor a passivos em moeda estrangeira decorrentes da importação de matérias-primas.

Com relação aos custos operacionais totais, a Companhia registrou um montante de R\$ 457,1 milhões no 2T11, representando um crescimento de 31,8% em relação ao 2T10, enquanto o custo operacional total por tonelada apresentou um crescimento de 23,3% no mesmo comparativo trimestral. O fator mais relevante na composição dos referidos custos operacionais foi o custo de matérias-primas, que atingiu R\$ 329,5 milhões no 2T11 (um crescimento de 38,0% em relação ao 2T10) e uma elevação de 29,2% no custo operacional total por tonelada no mesmo comparativo trimestral.

Destacamos que além da decisão da Companhia de prosseguir com repasses graduais de preços, os efeitos da aquisição da Pilar também contribuíram para o cenário de pressão de margens no 2T11. À medida que o processo de integração for avançando a Companhia tem a expectativa de que as sinergias obtidas venham contribuir para o cenário de recomposição das margens na empresa adquirida.

Em consequência da confrontação de receitas e custos operacionais, o Lucro Bruto atingiu R\$ 265,2 milhões no 2T11, um crescimento de 7,3% em relação ao igual período do ano anterior.

Já as despesas operacionais totais atingiram R\$ 171,4 milhões no 2T11 (crescimento de 18,0% em relação ao 2T10), enquanto que as despesas operacionais por tonelada se elevaram em 10,4%, decorrentes principalmente do aumento das despesas com vendas, devido essencialmente ao crescimento do volume de vendas e do aumento de despesas com ações de marketing no comparativo trimestral, principalmente em função da realização de campanhas promocionais no 2T11.

Em decorrência dos fatores apresentados anteriormente, o EBITDA alcançou R\$ 109,2 milhões no 2T11 – uma redução de 5,1% em relação ao 2T10. Já o Lucro Líquido atingiu R\$ 82,5 milhões no 2T11, um crescimento de 2,6% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Após um período de gradativas e constantes reduções no seu endividamento, a Companhia optou por financiar insumos importados para fazer face à aquisição da Pilar e o pagamento dos juros sobre o capital próprio, com isso a M. Dias Branco encerrou o 2T11 com uma Dívida Líquida de R\$ 290,2 milhões, superior aos R\$ 196,4 milhões registrados no 1T11, porém 18,4% inferior aos R\$ 355,5 milhões registrados no 2T10.

No tocante a investimentos para suporte ao crescimento orgânico, a Companhia continua sua expansão de capacidade para atendimento tanto do aumento da demanda de produtos como da necessidade de matéria-prima para consumo interno (verticalização), destacando-se que o investimento total realizado no primeiro semestre de 2011 atingiu R\$ 59 milhões, que representa 4,3% da Receita Líquida obtida no referido semestre.

A Administração segue atenta à necessidade de ampliação de vendas e redução da representatividade de custos e despesas, consciente do compromisso de maximização do valor da riqueza dos acionistas e dos desafios de transformar resultados passados em metas a serem ultrapassadas.

ACOMPANHAMENTO DO MERCADO DE *COMMODITIES*

A atividade econômica desenvolvida pela Companhia possui, em sua matriz de produção, importantes insumos, tais como o trigo em grão e os óleos vegetais, além da farinha de trigo e gorduras adquiridas de terceiros para industrialização nas unidades dos Estados de Pernambuco, São Paulo e Rio Grande do Sul. Esses insumos apresentam oscilações de preços decorrentes da dinâmica de oferta e demanda no mercado de commodities.

No entanto, é importante destacar que a Companhia possui um modelo de negócios, composto por um conjunto de instrumentos de gestão e de atuação no mercado, que lhe possibilita obter, ao longo do tempo, pouca variação nos patamares de margem bruta mesmo diante de significativas e sucessivas variações nos preços de suas principais matérias-primas.

Alguns desses instrumentos são fundamentais para isso, tais como a força das marcas da M. Dias Branco, o seu modelo de distribuição, a estratégia de verticalização, a administração do repasse do aumento dos custos dos insumos para os preços dos produtos e a amplitude do portfólio de produtos.

A seguir, são apresentadas informações referentes ao cenário das principais matérias-primas utilizadas pela M. Dias Branco, além da evolução dos preços médios de aquisição dos referidos insumos praticados pela Companhia em relação aos preços médios de mercado.



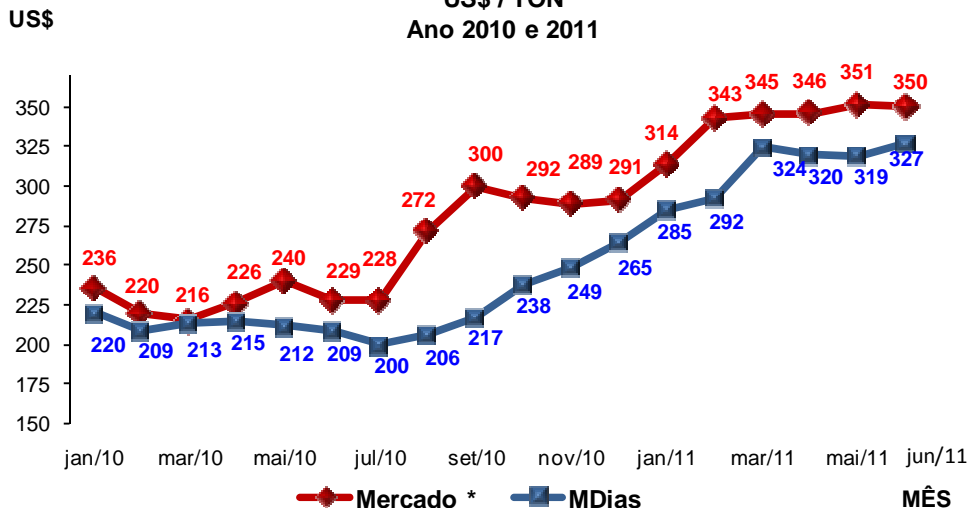
TRIGO

O preço do mercado atingiu média trimestral de USD 349 no 2T11, um acréscimo de 50,6% em relação ao mesmo período do ano anterior quando registrava USD 232, e na análise semestral, a elevação foi de 49,8%, passando de uma média semestral de USD 228 no 1S10 para USD 341 no 1S11. No entanto, se considerarmos a variação em relação a março de 2011, quando a cotação média mensal atingiu USD 345 por tonelada (FOB), o preço médio no 2T11 ficou praticamente estável, variando apenas 1,2%, demonstrando assim uma redução no ritmo de alta dos preços.

A partir do final de junho de 2011, os preços do trigo iniciaram uma trajetória de queda, decorrente principalmente dos seguintes fatores: a) a melhora das condições climáticas na Europa, amenizando preocupações quanto à produção; b) o avanço da colheita do trigo de inverno nos EUA (63%), em linha com a média dos últimos 10 anos, e a qualidade da safra do trigo americano de primavera (73% entre bom e excelente); c) produção recorde de trigo na Índia (86 milhões de toneladas), que inclusive poderá viabilizar exportações após quatro anos de proibições e; d) liberação de exportações do trigo da Rússia, tendo inclusive já sido feita a primeira compra, de cerca de 180 mil toneladas, pelo Egito, que é o maior importador mundial.

Durante o 1S11, a Companhia manteve seu preço médio de aquisição inferior ao preço médio de aquisição do mercado, com uma economia média de 8,8%.

TRIGO
Preço Médio Aquisição M.Dias Branco x Preço de Mercado
US\$ / TON
Ano 2010 e 2011



* Fonte: www.safras.com.br

ÓLEOS VEGETAIS

Após a elevação dos preços apresentada em janeiro de 2011, os preços dos óleos de palma e de soja recuaram a partir de fevereiro de 2011, decorrente, principalmente, da estabilização climática ocorrida na Malásia (que contribuiu para a colheita da palma) e na América do Sul (que contribuiu para a colheita da soja). O preço do óleo de soja fechou com cotação média de R\$ 2.584 (FOB) por tonelada, em junho de 2011 e o óleo de palma, apesar da elevação durante maio, teve forte queda em junho influenciado pela expectativa do aumento global dos estoques, fechando com cotação média de USD 1.239 (FOB) por tonelada no referido mês.

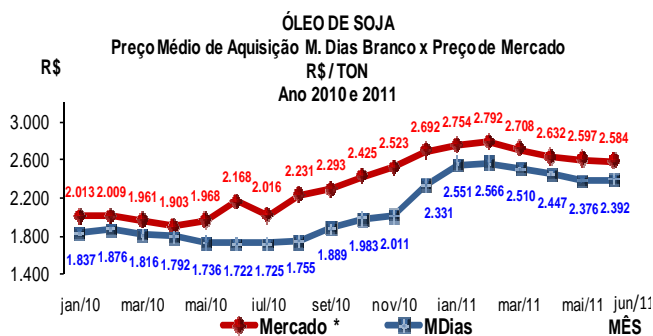
A queda nos preços do óleo de soja desde fevereiro é decorrente principalmente da excelente safra de soja na América do Sul, que em consequência gerou um aumento nos estoques globais de soja e influenciou o preço da commodity, em função da dinâmica de oferta e demanda.

Em relação ao óleo de palma, a expectativa de aumento da produção na Indonésia, na Malásia e na Tailândia desde maio desse ano está contribuindo para a previsão de aumento dos estoques globais, e em consequência para a redução nos preços.

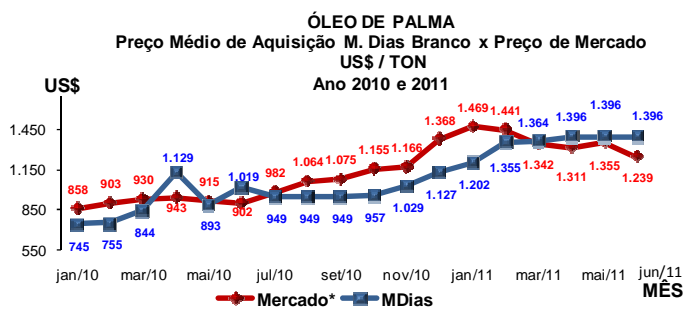
Por outro lado, a manutenção dos preços do petróleo nos atuais níveis acima de USD 95 / barril torna atrativa a utilização dos óleos vegetais para produção de biocombustível, que poderá dificultar a continuidade da tendência de queda nos seus preços.

De acordo com a expectativa do aumento da produção na América do Sul do óleo de soja, e do aumento da produção do óleo de palma, principalmente na Indonésia e na Malásia, considerando-se a não ocorrência de eventos climáticos que comprometam a oferta e a continuidade dos níveis atuais de preços do petróleo, espera-se que os preços dos óleos prossigam sem pressão de alta para o próximo trimestre. Assim, como no caso do trigo, a Companhia prossegue com seu objetivo de praticar preços médios de aquisição de óleos vegetais inferiores aos

preços de mercado, tendo obtido uma economia média de 7,6% com o óleo de soja e de 0,6% com o óleo de palma no 1S11.



* Fonte: www.safras.com.br



* Fonte: Braincorp

DESTAQUES OPERACIONAIS

A estrutura operacional da Companhia é composta pela M. Dias Branco S.A. Indústria e Comércio de Alimentos, com sede no Estado do Ceará, e suas controladas, Adria Alimentos do Brasil Ltda., Indústria de Alimentos Bomgosto Ltda. (Vitarella) e NPAP Alimentos S.A. (Pilar). Ao final do 2T11, a controladora e as suas controladas Adria, Vitarella e Pilar contavam com 24 centros de distribuição e 12 unidades industriais, com ações de produção, comercialização e distribuição logística coordenadas de forma centralizada e integrada. As referidas unidades industriais estão localizadas nos Estados do Ceará (3), Rio Grande do Norte (1), Bahia (1), Paraíba (1), Pernambuco (2), São Paulo (3) e Rio Grande do Sul (1).

O processo de produção da Companhia é integrado e verticalizado, permitindo que parte substancial de suas duas principais matérias-primas (farinha de trigo e gordura vegetal) para a fabricação de massas e biscoitos seja produzida internamente. No 1S11, **67,4%** de toda a farinha de trigo e **58,5%** de toda gordura vegetal utilizadas foram fabricadas internamente. É importante destacar que registramos um aumento na verticalização quando comparada com a registrada no 1S10. Nesse período, a Companhia produzia internamente 65,4% de toda a farinha de trigo e 55,0% de toda gordura vegetal consumidas. Lembramos ainda, que a Companhia continua buscando aumentar o processo de verticalização, e os resultados apresentados ainda não contemplam a totalidade das sinergias com as controladas Vitarella e Pilar.

Aumentamos a capacidade total de produção do semestre em 7,4%, decorrentes da aquisição da Pilar, da ampliação da capacidade de produção da unidade de margarinas e gorduras localizada no Estado do Ceará, da aquisição de novas linhas de produção de biscoitos nas unidades de Salvador, Fortaleza e Jaboatão, e nova linha de produção de massas instantâneas na unidade de Salvador. Em relação ao nível de utilização da capacidade instalada, a Companhia atingiu 76,7% no 2T11, um acréscimo de 1,4 ponto percentual em relação ao 2T10 (75,3%). No 1S11, a Companhia utilizou 75,1% da capacidade de produção, um acréscimo de 0,6 ponto percentual em relação ao 1S10.

Produção Efetiva / Capacidade de Produção *	Biscoitos		Massas		Farinha e Farelo		Marg. e Gorduras		Total	
	2T11	2T10	2T11	2T10	2T11	2T10	2T11	2T10	2T11	2T10
Produção Total	106,7	94,3	73,3	60,1	246,8	232,6	21,3	18,5	448,1	405,5
Capacidade Total de Produção	132,6	120,5	103,8	95,6	302,8	302,8	45,0	19,5	584,2	538,4
Nível de Utilização da Capacidade	80,5%	78,3%	70,6%	62,9%	81,5%	76,8%	47,3%	94,9%	76,7%	75,3%

* Em mil toneladas

Produção Efetiva / Capacidade de Produção *	Biscoitos		Massas		Farinha e Farelo		Marg. e Gorduras		Total	
	1S11	1S10	1S11	1S10	1S11	1S10	1S11	1S10	1S11	1S10
Produção Total	202,6	187,7	135,4	124,7	489,7	452,9	40,6	36,4	868,3	801,7
Capacidade Total de Produção	259,1	241,0	202,1	191,2	605,6	605,6	90,0	39,0	1.156,8	1.076,8
Nível de Utilização da Capacidade	78,2%	77,9%	67,0%	65,2%	80,9%	74,8%	45,1%	93,3%	75,1%	74,5%

* Em mil toneladas

Quanto à estrutura de vendas, a Companhia continua com forte atuação no pequeno varejo, com 79,7% do total das vendas no 1S11 decorrentes da combinação de vendas diretas e vendas indiretas via atacadistas e distribuidores. As vendas para o nosso maior cliente representaram apenas 5,9% da receita líquida de descontos no 1S11, o que demonstra que possuímos uma base de clientes bastante pulverizada.

Mix de Clientes	2T11	2T10	Variação	1S11	1S10	Variação
Pequeno Varejo *	35,9%	36,8%	-0,9 p.p	36,2%	37,1%	-0,9 p.p
Atacado / Distribuidores	43,4%	43,9%	-0,5 p.p	43,5%	43,8%	-0,3 p.p
Grandes Redes	16,9%	15,4%	1,5 p.p	16,7%	15,2%	1,5 p.p
Indústria	3,4%	3,7%	-0,3 p.p	3,2%	3,7%	-0,5 p.p
Outros	0,4%	0,2%	0,2 p.p	0,4%	0,2%	0,2 p.p
TOTAL	100,0%	100,0%		100,0%	100,0%	

(*) Atendimento direto

Maiores Clientes		Vendas 2T11 (R\$ Milhões)	Participação na Receita Líquida de Descontos		Vendas 1S11 (R\$ Milhões)	Participação na Receita Líquida de Descontos	
Seqüência	Acumulado		Na Faixa	Acumulada		Na Faixa	Acumulada
1	1	52,9	6,2%	6,2%	95,0	5,9%	5,9%
49	50	236,3	27,8%	34,0%	440,9	27,4%	33,3%
50	100	75,3	8,9%	42,9%	145,0	9,0%	42,3%
900	1.000	236,7	27,8%	70,7%	443,9	27,6%	69,9%
Demais Clientes Todos clientes		249,0	29,3%	100,0%	485,3	30,1%	100,0%
TOTAL		850,2			1.610,1		

RESULTADOS DO PERÍODO

RECEITA BRUTA

A receita bruta consolidada no 2T11 atingiu R\$ 854,3 milhões, apresentando um incremento de 21,6% frente ao 2T10, em virtude do crescimento do volume de vendas de biscoito e massas, decorrente do crescimento orgânico e da aquisição da Pilar (esta representando um incremento de 3,7%), além do reajuste de preços em todos os segmentos, que contribuiu com um incremento de 13,2%.

Já no **1S11**, a **receita bruta** totalizou **R\$ 1.618,0 milhões**, um **crescimento** de **18,4%** em relação aos R\$ 1.366,9 milhões registrados no mesmo período do ano anterior, influenciado basicamente pelos mesmos motivos do 2º trimestre. Do percentual de incremento das vendas no semestre em relação ao mesmo período do ano anterior, 1,9% está representado pelas vendas da Pilar.

As exportações representaram R\$ 2,9 milhões no 2T11 em relação a R\$ 1,2 milhão em 2T10 e R\$ 4,4 milhões no 1S11 em relação a R\$ 3,2 milhões do 1S10.

Linhas de Produto	2T11			2T10			Variações		
	Rec. Bruta	Peso	Preço Méd.	Rec. Bruta	Peso	Preço Méd.	Rec. Bruta	Peso	Preço Méd.
Biscoitos	473,2	108,2	4,37	393,5	96,6	4,07	20,3%	12,0%	7,4%
Massas	189,1	71,1	2,66	154,5	61,3	2,52	22,4%	16,0%	5,6%
Farinha e Farelo	153,8	151,4	1,02	122,4	149,0	0,82	25,7%	1,6%	24,4%
Margarinas e Gorduras	35,2	10,5	3,35	30,4	10,4	2,92	15,8%	1,0%	14,7%
Diversos	3,0	1,4	2,14	1,5	2,4	0,63	-	-	-
TOTAL	854,3	342,6	2,49	702,3	319,7	2,20	21,6%	7,2%	13,2%

* Receita Bruta em R\$ milhões, Peso em Toneladas Mil e o Preço Médio em R\$/Kg.

Linhas de Produto	1S11			1S10			Variações		
	Rec. Bruta	Peso	Preço Méd.	Rec. Bruta	Peso	Preço Méd.	Rec. Bruta	Peso	Preço Méd.
Biscoitos	884,7	202,7	4,36	753,1	185,5	4,06	17,5%	9,3%	7,4%
Massas	356,5	133,0	2,68	308,8	122,3	2,52	15,4%	8,7%	6,3%
Farinha e Farelo	306,0	306,4	1,00	242,4	294,3	0,82	26,2%	4,1%	22,0%
Margarinas e Gorduras	66,2	20,0	3,31	59,3	19,9	2,98	11,6%	0,5%	11,1%
Diversos	4,6	3,5	1,31	3,3	5,3	0,62	-	-	-
TOTAL	1.618,0	665,6	2,43	1.366,9	627,3	2,18	18,4%	6,1%	11,5%

* Receita Bruta em R\$ milhões, Peso em Toneladas Mil e o Preço Médio em R\$/Kg.

Importante salientar que excluindo os efeitos de aquisição da Pilar, a Companhia apresentou um crescimento orgânico no volume de vendas no 2T11 em relação ao 2T10 de 8,3% nos biscoitos e 7,5% em massas. Em 1S11 esse crescimento foi de 7,3% e 4,5%, respectivamente, quando comparados ao mesmo período do ano anterior.

RECEITA LÍQUIDA

A **Receita Líquida** do **2T11** e **1S11** atingiu **R\$ 722,3 milhões** e **R\$ 1.369,5 milhões**, respectivamente. Um acréscimo de **21,6%** do **2T11** frente ao 2T10 e de **18,5%** do **1S11** frente ao 1S10, em função, principalmente, do reajuste de preços (13,9% no 2T11 e 11,8% no 1S11), além da aquisição da Pilar. Desconsiderando os efeitos da aquisição da Pilar, o crescimento da **Receita Líquida** atingiu **17,9%** no 2T11 e **16,6%** no 1S11.

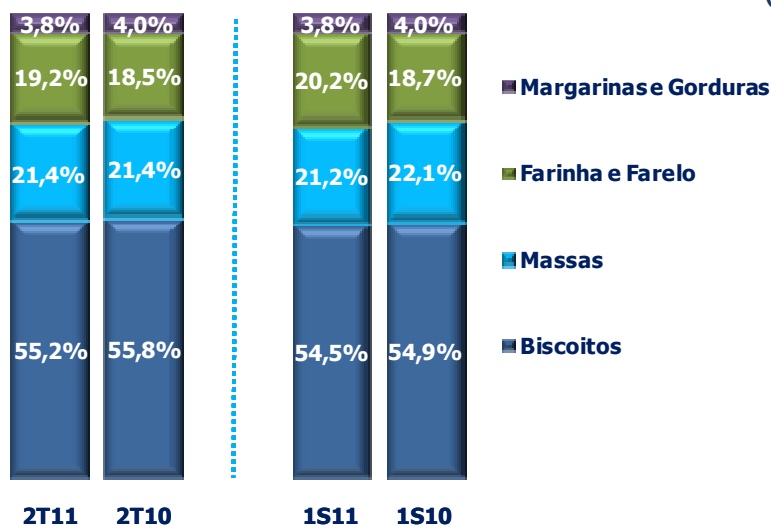
Linhas de Produto	2T11			2T10			Variações		
	Rec. Líquida	Peso	Preço Méd.	Rec. Líquida	Peso	Preço Méd.	Rec. Líquida	Peso	Preço Méd.
Biscoitos	398,4	106,7	3,73	331,4	95,8	3,46	20,2%	11,4%	7,8%
Massas	154,8	69,2	2,24	127,2	60,2	2,11	21,7%	15,0%	6,2%
Farinha e Farelo	139,0	151,2	0,92	110,0	148,6	0,74	26,4%	1,7%	24,3%
Margarinas e Gorduras	27,7	10,3	2,69	23,8	10,0	2,38	16,4%	3,0%	13,0%
Diversos	2,4	1,4	1,71	1,6	2,4	0,67	-	-	-
TOTAL	722,3	338,8	2,13	594,0	317,0	1,87	21,6%	6,9%	13,9%

* Receita Líquida em R\$ milhões, Peso Líquido de Devoluções em Toneladas Mil e o Preço Médio Líquido em R\$/Kg.

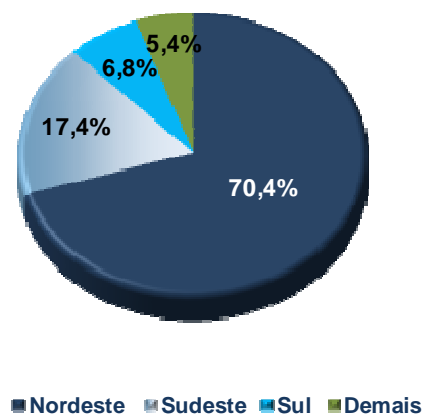
Linhas de Produto	1S11			1S10			Variações		
	Rec. Líquida	Peso	Preço Méd.	Rec. Líquida	Peso	Preço Méd.	Rec. Líquida	Peso	Preço Méd.
Biscoitos	746,3	200,1	3,73	635,0	183,6	3,46	17,5%	9,0%	7,8%
Massas	290,6	130,2	2,23	255,3	120,0	2,13	13,8%	8,5%	4,7%
Farinha e Farelo	276,2	305,7	0,90	215,8	293,5	0,74	28,0%	4,2%	21,6%
Margarinas e Gorduras	52,4	19,7	2,66	46,5	19,3	2,41	12,7%	2,1%	10,4%
Diversos	4,0	3,5	1,14	3,4	5,3	0,64	-	-	-
TOTAL	1.369,5	659,2	2,08	1.156,0	621,7	1,86	18,5%	6,0%	11,8%

* Receita Líquida em R\$ milhões, Peso Líquido de Devoluções em Toneladas Mil e o Preço Médio Líquido em R\$/Kg.

Composição da Receita Operacional Líquida



Vendas por Região - 1S11 (% da Receita Líquida de Descontos)



Nota: Os diversos representaram 0,4% e 0,3% da receita operacional líquida do 2T11 e 1S11, respectivamente.

BISCOITOS

A **receita líquida de biscoitos** atingiu o total de **R\$ 398,4 milhões** no **2T11**, um crescimento de **20,2%** em comparação ao 2T10, explicado pela combinação do aumento no **volume de vendas**, que somou **106,7 mil toneladas** no 2T11 em relação as 95,8 mil toneladas do 2T10 (uma evolução de **11,4%**) e do acréscimo no **preço médio líquido** de 7,8% entre os dois períodos. Além dos efeitos gerados pela aquisição da Pilar, o aumento no volume de vendas foi verificado, principalmente, nos produtos das marcas Vitarella, Richester e Fortaleza, e nos Estados do Ceará, Pernambuco, São Paulo, Bahia e Rio de Janeiro. Sem os efeitos da aquisição da Pilar, a **receita líquida** de biscoitos atingiu **R\$ 387,0 milhões** no **2T11** e **R\$ 734,9 milhões** no **1S11**, representando um crescimento de **16,8%** e **15,7%**, respectivamente, em relação ao mesmo período do ano anterior.

O **preço médio líquido** desta linha de produtos passou de R\$ 3,46/Kg no 2T10 e 1S10 para **R\$ 3,73/Kg** no **2T11** e **1S11**, apresentando um acréscimo de 7,8%, em função da necessidade de recuperar as margens em virtude do aumento no preço médio de aquisição do trigo, principal matéria-prima.

No **1S11**, a **receita líquida de biscoitos** alcançou **R\$ 746,3 milhões**, um aumento de **17,5%** em relação ao 1S10, decorrente da evolução de **9,0%** no **volume de vendas**, em função das mesmas razões apresentadas no trimestre.

MASSAS

A **receita líquida de massas** atingiu o total de **R\$ 154,8 milhões** no **2T11**, um **aumento** de **21,7%** em comparação aos R\$ 127,2 milhões no 2T10, decorrente do efeito do aumento de **15,0%** no volume de vendas que passou de 60,2 mil toneladas no 2T10 para **69,2 mil toneladas no 2T11** e do aumento de preço aplicado em função do aumento no custo de aquisição da principal matéria-prima, elevando o preço médio desta linha de produtos de R\$ 2,11/Kg no 2T10 para **R\$ 2,24/Kg no 2T11**, apresentando um acréscimo de **6,2%**. Vale destacar que, além da aquisição da Pilar, o incremento das ações de trade marketing, programas de incentivo às equipes de vendas e ações de logística para obtenção de uma melhor distribuição das vendas ao longo do mês, contribuíram para o aumento no volume total de vendas, que se verificou, principalmente, nas marcas Vitarella, Fortaleza e Adria, e nos Estados de São Paulo, Pernambuco e Rio Grande do Norte. Sem os efeitos da aquisição da Pilar, a **receita líquida** de massas atinge **R\$ 145,6 milhões** no **2T11** e **R\$ 281,4 milhões** no **1S11**, representando um crescimento de **14,5%** e **10,2%**, respectivamente, em relação ao mesmo período do ano anterior.

No comparativo acumulado, a **receita líquida de massas** alcançou **R\$ 290,6 milhões**, um aumento de **13,8%** em relação ao 1S10, decorrente do aumento de **8,5%** no volume de vendas que atingiu **130,2 mil toneladas**, e de **4,7%** no **preço médio líquido** desta linha, conforme já destacado no comentário do trimestre.

FARINHA E FARELO DE TRIGO

A **receita líquida de farinha e farelo de trigo** foi de **R\$ 139,0 milhões** no **2T11**, um **aumento** de **26,4%** em comparação ao 2T10, explicado pelo acréscimo de **24,3%** no **preço médio líquido**, passando de R\$ 0,74/Kg no 2T10 para **R\$ 0,92/Kg no 2T11**, em função da recuperação de margens para fazer face ao aumento no preço médio de aquisição do trigo, principal matéria prima desta linha.

No **1S11**, a **receita líquida de farinha e farelo de trigo** atingiu **R\$ 276,2 milhões**, um aumento de **28,0%** em relação ao 1S10, decorrente, principalmente, do aumento de **21,6%** no **preço médio líquido** desta linha, em função da revisão dos preços dos produtos da Companhia para recuperação de margens, em virtude do aumento no preço médio de aquisição do trigo, e do crescimento de 4,2% no volume de vendas que passou de 293,5 mil toneladas no 1S10 para **305,7 mil toneladas no 1S11**.

MARGARINAS E GORDURAS

A **receita líquida de margarinas e gorduras** passou de R\$ 23,8 milhões no 2T10 para **R\$ 27,7 milhões no 2T11**, o que representou uma **evolução** de **16,4%** no período, em virtude, principalmente, do aumento de **13,0%** no preço médio que passou de R\$ 2,38/Kg no 2T10 para **R\$ 2,69/Kg no 2T11**, com objetivo de recuperar as margens para fazer face ao aumento no preço médio de aquisição dos óleos vegetais.

No comparativo acumulado, a **receita líquida de margarinas e gorduras** atingiu **R\$ 52,4 milhões** no **1S11**, um aumento de **12,7%** em relação ao 1S10, decorrente do aumento de **10,4%** no preço médio desta linha, em função

das razões apresentadas no trimestre. Vale destacar que o volume de vendas desta linha aumentou **3,0%** e **2,1%** no **2T11** e **1S11**, respectivamente.

CUSTOS E DESPESAS OPERACIONAIS



Os **custos e despesas operacionais** totalizaram **R\$ 628,5 milhões** no **2T11**, o que representa um acréscimo de **27,7%** em comparação aos R\$ 492,2 milhões no 2T10. No **1S11**, os **custos e despesas operacionais** somaram **R\$ 1.176,8 milhões** frente aos R\$ 965,0 milhões registrados no 1S10, um acréscimo de 21,9%. Sem os efeitos da aquisição da Pilar, os custos e despesas operacionais totalizariam **R\$ 605,4 milhões** no **2T11** e **R\$ 1.153,7 milhões** no **1S11**, representando um acréscimo de **23,0%** e **19,6%**, respectivamente, em relação aos mesmos períodos do ano anterior. Os principais itens que levaram a este resultado estão detalhados nos quadros a seguir.

Custo dos Produtos Vendidos

Custos Operacionais (R\$ milhões)	2T11	% RL	2T10	% RL	AH% 2T10-2T11	AH -%RL	1S11	% RL	1S10	% RL	AH% 1S10-1S11	AH -%RL
Matéria Prima	329,5	45,6%	238,7	40,2%	38,0%	5,4 p.p	617,6	45,1%	470,4	40,7%	31,3%	4,4 p.p
Trigo	168,7	23,4%	113,3	19,1%	48,9%	4,3 p.p	322,9	23,6%	225,1	19,5%	43,4%	4,1 p.p
Óleo	38,3	5,3%	24,4	4,1%	57,0%	1,2 p.p	72,0	5,3%	45,5	3,9%	58,2%	1,4 p.p
Açúcar	24,7	3,4%	18,0	3,0%	37,2%	0,4 p.p	47,7	3,5%	37,4	3,2%	27,5%	0,3 p.p
Farinha de Terceiros	38,2	5,3%	32,9	5,5%	16,1%	-0,2 p.p	67,7	4,9%	68,5	5,9%	-1,2%	-1 p.p
Gordura de Terceiros	20,1	2,8%	17,6	3,0%	14,2%	-0,2 p.p	35,7	2,6%	34,0	2,9%	5,0%	-0,3 p.p
Outros insumos	39,5	5,5%	32,5	5,5%	21,5%	0 p.p	71,6	5,2%	59,9	5,2%	19,5%	0 p.p
Embalagens	51,0	7,1%	40,5	6,8%	25,9%	0,3 p.p	94,6	6,9%	78,3	6,8%	20,8%	0,1 p.p
Mão-de-obra	55,5	7,7%	45,9	7,7%	20,9%	0 p.p	103,0	7,5%	84,0	7,3%	22,6%	0,2 p.p
Gastos Gerais de Fabricação	38,8	5,4%	31,6	5,3%	22,8%	0,1 p.p	71,1	5,2%	60,6	5,2%	17,3%	0 p.p
Depreciação e Amortização	12,3	1,7%	10,2	1,7%	20,6%	0 p.p	24,1	1,8%	19,3	1,7%	24,9%	0,1 p.p
Diversos	2,5	0,3%	0,5	0,1%	400,0%	0,2 p.p	3,3	0,2%	2,4	0,2%	37,5%	0 p.p
Subvenções para investimentos	(32,5)	-4,5%	(20,5)	-3,5%	58,5%	-1 p.p	(58,5)	-4,3%	(40,3)	-3,5%	45,2%	-0,8 p.p
TOTAL	457,1	63,3%	346,9	58,4%	31,8%	4,9 p.p	855,2	62,4%	674,7	58,4%	26,8%	4 p.p

O volume de vendas líquido de devoluções aumentou **6,9%** no **2T11**, enquanto os **Custos Operacionais** (63,3% da Receita Líquida no 2T11 e de 58,4% da Receita Líquida no 2T10) evoluíram **31,8%**, em valor absoluto. Estas variações decorreram, principalmente, das seguintes razões:

- O aumento do custo médio do trigo em 30,6%, decorrente da alta dos preços praticados no mercado para aquisição desse insumo no comparativo 2T11 e 2T10, conforme exposto no tópico de acompanhamento do mercado de *commodities*;
- O aumento do custo médio do óleo vegetal em 43,6%, em função da alta de preços praticada no mercado para aquisição de óleo de palma e soja, no período comparativo 2T11 x 2T10, e apesar da redução nos preços das referidas *commodities* ocorridas a partir de meados do 1T11, conforme demonstrado anteriormente no acompanhamento do mercado de *commodities*;
- O acréscimo no custo da mão-de-obra, em função de reajustes por acordos coletivos e da contratação de mão-de-obra para as novas linhas de produção;

-  O aumento com depreciação, em virtude, principalmente, da aquisição de máquinas e equipamentos para a ampliação da capacidade de produção da Companhia;
-  O aumento do valor recebido a título de subvenções para investimentos de estados onde temos plantas industriais apoiadas por programas estaduais de desenvolvimento, em virtude, principalmente, do aumento do valor de ICMS devido na aquisição do trigo (que é a base para o cálculo da subvenção), do aumento do valor da subvenção para investimento do Programa de Desenvolvimento do Estado de Pernambuco (PRODEPE), concedido à unidade Vitarella, e da aquisição da Pilar, que também possui idêntica subvenção do PRODEPE.

No **1S11** observou-se um acréscimo de 26,8% nos custos operacionais em relação ao 1S10 (de R\$ 674,7 milhões para R\$ 855,2 milhões), influenciado basicamente pelos mesmos motivos do 2º trimestre.

Despesas Operacionais

Despesas Operacionais (R\$ milhões)	2T11	% RL	2T10	% RL	AH% 2T10-2T11	AH -%RL	1S11	% RL	1S10	% RL	AH% 1S10-1S11	AH -%RL
Vendas	132,8	18,4%	111,1	18,7%	19,5%	-0,3 p.p	242,8	17,7%	220,7	19,0%	10,0%	-1,3 p.p
Administrativas e gerais	30,1	4,2%	25,8	4,3%	16,7%	-0,1 p.p	59,3	4,3%	49,8	4,3%	19,1%	0 p.p
Honorários da administração	2,0	0,3%	2,0	0,3%	0,0%	0 p.p	4,0	0,3%	3,7	0,3%	8,1%	0 p.p
Tributárias	3,8	0,5%	3,6	0,6%	5,6%	-0,1 p.p	7,5	0,5%	7,6	0,7%	-1,3%	-0,2 p.p
Depreciação e amortização	3,1	0,4%	3,1	0,5%	0,0%	-0,1 p.p	6,4	0,5%	6,2	0,5%	3,2%	0 p.p
Outras desp./(rec.) operac.	(0,4)	-0,1%	(0,3)	-0,1%	33,3%	0 p.p	1,6	0,1%	2,3	0,2%	-30,4%	-0,1 p.p
TOTAL	171,4	23,7%	145,3	24,5%	18,0%	-0,8 p.p	321,6	23,5%	290,3	25,1%	10,8%	-1,6 p.p

No **2T11**, as **despesas com vendas** apresentaram um aumento de **19,5%** em relação ao 2T10, em virtude do aumento dos gastos promocionais com o incremento das ações de *trade marketing* e publicidade e propaganda, das despesas com fretes e carretos, decorrente do crescimento do volume de vendas, dos gastos com verbas contratuais, decorrente de contratos firmados entre a Companhia e os distribuidores, e das despesas com pessoal, em decorrência de acordos coletivos. Excluindo os efeitos da aquisição da Pilar, as **despesas com vendas** apresentam um aumento de 16,7%.

No semestre, as **despesas com vendas** atingiram **R\$ 242,8 milhões**, apresentando um acréscimo de **10,0%** em relação ao 1S10, influenciado, principalmente pelos mesmos motivos apresentados no aumento das despesas do segundo trimestre, mas apresentando uma variação menor em função da provisão para redução de valor recuperável de clientes que diminuiu no 1S11 em relação ao 1S10. Excluindo os efeitos da aquisição da Pilar, as **despesas com vendas** apresentaram um aumento de **8,6%** entre **1S11** e 1S10.

As **despesas administrativas** aumentaram **16,7%** no **2T11** em relação ao 2T10, e cresceram **19,1%** no 1S11 comparado ao 1S10, influenciadas, principalmente, pelo aumento das despesas da Pilar no montante de R\$ 1,2 milhões no 2T11 e 1S11; reajustes salariais e acordos coletivos no montante de R\$ 1,9 milhões no 2T11 e R\$ 3,5 milhões no 1S11 e de gastos com serviços de assessoria e consultoria empresarial no montante de R\$ 0,9 milhões no 2T11 e R\$ 2,4 milhões no 1S11. Excluindo os efeitos da aquisição da Pilar, as **despesas administrativas** apresentaram um aumento de **12,0%** no **2T11** e 16,7% no **1S11** em relação aos mesmos períodos do ano anterior.

Os **honorários da administração** passaram de R\$ 3,7 milhões no 1S10 para **R\$ 4,0 milhões** no **1S11**, em função do reajuste salarial da diretoria estatutária da Companhia.

As **outras receitas operacionais** totalizaram **R\$ 0,4 milhão** no **2T11**, decorrentes, principalmente do resultado da venda de ativo imobilizado, avarias, varreduras e sucatas, e de débitos tributários com COFINS declarados no programa de parcelamento de tributos (REFIS 4), no montante de **R\$ 1,4 milhão**. Já no **1S11**, as **outras despesas operacionais** totalizaram **R\$ 1,6 milhão**, decorrentes, principalmente, do recolhimento extraordinário de ICMS, no Estado da Paraíba, relativo aos períodos de maio/2005 a agosto/2007, no montante de **R\$ 3,8 milhões**, e débitos tributários com COFINS declarados no programa de parcelamento de tributos (REFIS 4), no montante de **R\$ 1,4 milhão**. Em contrapartida, a Companhia registrou no **1S11 outras receitas operacionais** com a venda de ativo imobilizado, avarias, varreduras e sucatas, no valor de R\$ 3,6 milhões.

RESULTADOS FINANCEIROS

Resultado Financeiro (R\$ Milhões)	2T11	2T10	AH% 2T10-2T11	1S11	1S10	AH% 1S10-1S11
Receitas Financeiras	11,9	8,5	40,0%	20,0	23,3	-14,2%
Despesas Financeiras	(12,4)	(15,8)	-21,5%	(20,4)	(33,8)	-39,6%
TOTAL	(0,5)	(7,3)	-93,2%	(0,4)	(10,5)	-96,2%

Para melhor compreensão das variações ocorridas no resultado financeiro, optou-se por evidenciar e analisar as receitas e despesas financeiras sem o efeito das variações cambiais do período, como demonstrado no quadro abaixo:

Resultado Financeiro (R\$ Milhões)	2T11	2T10	AH% 2T10-2T11	1S11	1S10	AH% 1S10-1S11
Receitas Financeiras	6,0	3,8	57,9%	11,1	7,0	58,6%
Despesas Financeiras	(11,3)	(11,4)	-0,9%	(19,0)	(23,1)	-17,7%
Variações Cambiais	4,8	0,3	1500,0%	7,5	5,6	33,9%
TOTAL	(0,5)	(7,3)	-93,2%	(0,4)	(10,5)	-96,2%

O aumento de **57,9%** observado nas **receitas financeiras** na comparação entre **2T11** e **2T10**, assim como o crescimento de **58,6%** no **1S11** em relação ao **1S10**, foram ocasionados pela evolução das aplicações financeiras ao longo de 2011, resultando na maior rentabilidade financeira no período. As **despesas financeiras** reduziram **17,7%** no comparativo do **1S11** com **1S10**, influenciado, essencialmente, pela redução de 9,9% do endividamento da Companhia. Essa redução não é verificada no comparativo entre **2T11** e **2T10** em razão dos juros devidos sobre débitos tributários com COFINS declarados no programa de parcelamento de tributos (REFIS 4) na controlada Adria no valor de R\$ 1,2 milhão, e tarifa de quitação de antecipação de pagamento de contratos firmados com instituição financeira e a Pilar, no valor de R\$ 2,1 milhões.

As **variações cambiais** passaram de uma receita de R\$ 0,3 milhões no **2T10** para **R\$ 4,8 milhões** no **2T11**, e de uma receita de R\$ 5,6 milhões no **1S10** para **R\$ 7,5 milhões** no **1S11**. Esse aumento apresentado é explicado pela queda do Dólar Americano frente ao Real, proporcionando à Companhia um efeito positivo na variação cambial.

IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

Imposto de Renda e Contribuição Social (R\$ Milhões)	2T11	2T10	AH% 2T10-2T11	1S11	1S10	AH% 1S10-1S11
IRPJ e CSLL	19,3	25,1	-23,1%	42,6	47,6	-10,5%
Incentivo Fiscal - IRPJ	(8,5)	(11,0)	-22,7%	(15,0)	(18,0)	-16,7%
TOTAL	10,8	14,1	-23,4%	27,6	29,6	-6,8%

O decréscimo de 23,1% no imposto de renda e contribuição social no 2T11 em relação ao 2T10 foi decorrente da redução da base de cálculo dos tributos no 2T11 em comparação com o 2T10 e constituição de crédito tributário sobre Base de Cálculo Negativa de Contribuição Social para liquidação de multa e juros de débitos objeto de REFIS.

O valor dos incentivos fiscais sobre o imposto de renda (IRPJ) reduziu 16,7% no 1S11 em relação ao 1S10, em função, basicamente, da redução da base de cálculo do imposto devido e do término da vigência dessa subvenção na unidade industrial instalada no Estado do Rio Grande do Norte (RN). É importante ressaltar que a Companhia está ultimando novo pleito a fim de comprovar a realização de investimentos na modernização dessa unidade, o qual será apresentado à Superintendência de Desenvolvimento do Nordeste – SUDENE, oportunamente. Caso o pleito seja aprovado até o final do ano, os efeitos no cálculo dos incentivos serão retroagidos à 01 de janeiro de 2011.

Importante salientar que a partir de janeiro de 2009 foi vedada a amortização contábil do ágio. Contudo, tal procedimento não alterou os efeitos fiscais da amortização do ágio que passou a ser realizada nos termos do RTT - Regime Tributário de Transição, previsto na Lei nº 11.941/09. Assim, a Companhia, por força de exigência contida no CPC 32 – Tributos sobre o Lucro (Deliberação CVM nº 599/09) - vem constituindo, a débito da conta de despesa de IRPJ e CSLL inclusa em seu resultado, obrigações fiscais diferidas decorrentes dessa amortização, apenas para fins fiscais, mesmo não vislumbrando a possibilidade de futura realização de tal obrigação. Desde janeiro de 2010, a Companhia vem registrando na despesa de IRPJ e CSLL, por trimestre, o valor equivalente a R\$3,6 milhões, a esse título.

LUCRO LÍQUIDO

O lucro líquido da Companhia passou de R\$ 80,4 milhões no 2T10 para **R\$ 82,5 milhões** no 2T11, um acréscimo de 2,6%, e de R\$ 150,9 milhões no 1S10 para **R\$ 164,7 milhões** no 1S11, um acréscimo de 9,1%, em face dos motivos já apresentados ao longo deste *release*. Excluindo os efeitos da Pilar no período, o lucro líquido da Companhia é de R\$ 83,9 milhões no 2T11 e de R\$ 166,1 milhões no 1S11.

EBITDA

EBITDA A PARTIR DO LUCRO LÍQUIDO:

CONCILIAÇÃO DO EBITDA (em R\$ milhões)	2T11	2T10	Variação	1S11	1S10	Variação
Lucro Líquido	82,5	80,4	2,6%	164,7	150,9	9,1%
Imposto de Renda e Contribuição Social	19,3	25,1	-23,1%	42,6	47,6	-10,5%
Incentivo de IRPJ	(8,5)	(11,0)	-22,7%	(15,0)	(18,0)	-16,7%
Receitas Financeiras	(11,9)	(8,5)	40,0%	(20,0)	(23,3)	-14,2%
Despesas Financeiras	12,4	15,8	-21,5%	20,4	33,8	-39,6%
Depreciação e Amortização sobre CPV	12,3	10,2	20,6%	24,1	19,3	24,9%
Depreciação e Amortização Despesas Adm/Com	3,1	3,1	0,0%	6,4	6,2	3,2%
EBITDA	109,2	115,1	-5,1%	223,2	216,5	3,1%
Margem EBITDA	15,1%	19,4%	-4,3 p.p	16,3%	18,7%	-2,4 p.p

EBITDA A PARTIR DA RECEITA BRUTA:

CONCILIAÇÃO DO EBITDA (em R\$ milhões)	2T11	2T10	Variação	1S11	1S10	Variação
Receita Bruta	854,3	702,3	21,6%	1.618,0	1.366,9	18,4%
Impostos e deduções sobre vendas	(132,0)	(108,3)	21,9%	(248,5)	(210,9)	17,8%
Custos dos produtos vendidos - CPV	(457,1)	(346,9)	31,8%	(855,2)	(674,7)	26,8%
Depreciação e Amortização sobre CPV	12,3	10,2	20,6%	24,1	19,3	24,9%
Despesas Operacionais	(171,4)	(145,3)	18,0%	(321,6)	(290,3)	10,8%
Depreciação e Amortização Despesas Adm/Com	3,1	3,1	0,0%	6,4	6,2	3,2%
EBITDA	109,2	115,1	-5,1%	223,2	216,5	3,1%
Margem EBITDA	15,1%	19,4%	-4,3 p.p	16,3%	18,7%	-2,4 p.p

Excluindo os efeitos da Pilar no período, o EBITDA da Companhia atinge R\$ 108,2 milhões no 2T11 e R\$ 222,2 milhões no 1S11.

DÍVIDA, CAPITALIZAÇÃO E CAIXA

Capitalização (em R\$ milhões)	30/06/2011	30/06/2010	Variação
Curto Prazo	149,4	260,3	-42,6%
Longo Prazo	268,3	203,3	32,0%
Endividamento Total	417,7	463,6	-9,9%
(-) Caixa *	(127,5)	(108,1)	17,9%
(=) Dívida Líquida	290,2	355,5	-18,4%
(+) Patrimônio Líquido	1.891,4	1.613,3	17,2%
Capitalização	2.309,1	2.076,9	11,2%

* Inclui Disponibilidades e Títulos e Valores Mobiliários de curto e longo prazo

Indicadores Financeiros	30/06/2011	30/06/2010	Variação
Dívida Líquida / EBITDA Ajustado (últ. 12 meses)	0,6	0,8	-25,0%
Dívida Líquida / PL	15,3%	22,0%	-6,7 p.p
Endividamento / Ativo Total	16,0%	19,9%	-3,9 p.p

A Companhia, após um período de gradativas e constantes reduções no seu endividamento, tornou a financiar insumos importados e encerrou o **2T11** com um endividamento de **R\$ 417,7 milhões**, porém, 9,9% menor do que os R\$ 463,6 milhões registrados no 2T10. Com relação ao grau de alavancagem financeira, representado pela **relação da dívida líquida sobre o patrimônio líquido**, o indicador ao final do **2T11** foi de **15,3%** contra 22,0% no 2T10.

Endividamento (Em Milhões)	Indexador	Juros (a.a.)*	30/06/2011	AV%	30/06/2010	AV%	AH%
Moeda Nacional			309,3	74,0%	392,9	84,7%	-21,3%
BNDES - FINAME	TJLP	2,01% (1,73% em 30.06.10)	12,4	3,0%	23,6	5,1%	-47,5%
BNDES - PSI	R\$	4,69% (4,50% em 30.06.10)	68,9	16,5%	29,7	6,4%	132,0%
Financ. de Trib. Estad. (PROVIN)	TJLP	-	16,6	4,0%	17,1	3,7%	-2,9%
Financ. de Trib. Estad. (DESENVOLVE)	TJLP	-	3,2	0,8%	3,0	0,6%	6,7%
Financ. BNB-FNE		10,00%	84,6	20,3%	80,9	17,5%	4,6%
MODERMAQ (Pós)	TJLP	1,03%(1,11% em 30.06.10)	2,0	0,5%	3,4	0,7%	-41,2%
Financ. BNB -FNE-Capital de Giro		10,00%	0,3	0,1%	2,1	0,5%	-85,7%
Financiamentos – BNDES AUTOMÁTICO	TJLP	2,49%	0,7	0,2%	0,9	0,2%	-22,2%
Financiamentos – BNDES AUTOMÁTICO	Tx Variável	2,49%	0,2	0,0%	0,4	0,1%	-50,0%
Instrumento de Cessão de Quotas da Vitarella	100% CDI	-	95,0	22,7%	231,8	50,0%	-59,0%
Instrumento de Cessão de Quotas da Pilar	100% CDI	-	25,4	6,1%	-	0,0%	0,0%
Moeda Estrangeira			108,4	26,0%	70,7	15,3%	53,3%
Financ. de importação insumos	USD	1,53% (4,5% em 30.06.10)	104,4	25,0%	66,0	14,2%	58,2%
Financ. de Máquinas e Equipamentos	CHF	1,50%(Libor* + 2,11% em 30.06.10)	4,0	1,1%	4,7	1,0%	-14,9%
TOTAL			417,7	100,0%	463,6	100,0%	-9,9%

* Taxa de Juros em 30/06/2011, exceto quando especificada outra data.

A Companhia opta por não realizar o *hedge* do preço de seus principais insumos, em função da sua capacidade de armazenamento, acompanhamento do mercado e planejamento de compras. Temos passivos indexados a moeda estrangeira (dólar em sua maior parte), decorrentes principalmente da importação do trigo e óleo, conforme demonstrado abaixo.

Em razão de circunstanciais necessidades de caixa, dado os compromissos de pagamentos assumidos em abril de 2011, em especial o pagamento dos juros sobre o capital próprio e a aquisição da Pilar, a Companhia optou por privilegiar a compra de matéria prima (trigo) através de linhas de financiamento, registrando, assim, um descasamento de caráter transitório que será revertido ao longo de 2011.

Descrição	30/06/2011	30/06/2010
Ativos (em USD milhões)	0,1	-
Passivos (em USD milhões)	69,4	39,2
SALDO	(69,3)	(39,2)

INVESTIMENTOS

Investimentos (R\$ milhões)	2T11	2T10	Variação	1S11	1S10	Variação
Instalações	1,0	1,3	-23,1%	1,8	2,8	-35,7%
Máquinas e Equipamentos	20,3	23,5	-13,6%	45,7	63,9	-28,5%
Obras Civas	2,5	5,0	-50,0%	6,6	6,6	0,0%
Veículos	0,6	1,5	-60,0%	0,8	1,6	-50,0%
Computadores e Periféricos	0,4	2,3	-82,6%	0,8	2,3	-65,2%
Móveis e utensílios	0,6	0,3	100,0%	1,1	0,6	83,3%
Outros	1,0	1,5	-33,3%	2,2	2,6	-15,4%
Total	26,4	35,4	-25,4%	59,0	80,4	-26,6%

Os **investimentos** totalizaram **R\$ 26,4 milhões no 2T11** em comparação aos R\$ 35,4 milhões investidos no 2T10. Os principais itens que compuseram os gastos com investimentos no **2T11** foram: (i) a aquisição, montagem e melhorias de linhas de biscoitos para as unidades industriais situadas no Estado do Ceará, Bahia, Pernambuco e São Paulo; (ii) ampliação do sistema de armazenagem e mistura de farinha de trigo e montagem de novas linhas de massas na unidade industrial localizada no Rio Grande do Sul; (iii) construção de instalações mais adequadas para atender à expansão realizada na unidade industrial situada no Estado de Pernambuco; (iv) a ampliação da capacidade de moagem da unidade instalada no estado da Bahia; (v) a ampliação da capacidade de ensacamento na unidade instalada no estado da Paraíba; (vi) instalação de sistema de armazenamento de gordura desodorizada na fábrica de margarinas e gorduras localizada no estado do Ceará; e (vii) instalação de nova linha de mistura de farinha na unidade industrial situada no estado do Rio Grande do Norte. No **1S11**, os **investimentos** totalizaram **R\$ 59,0 milhões**, basicamente aplicados nos itens acima destacados e na aquisição de máquinas para substituição de linhas antigas na unidade de São Caetano do Sul.

Além dos investimentos demonstrados acima, merece destaque a aquisição da Pilar, realizada em 26 de abril de 2011, no valor de R\$ 69,9 milhões, sendo retido o valor R\$ 21,0 milhões como garantia do pagamento pelos vendedores das contingências exigidas.

Demonstração de resultados sem os efeitos da aquisição da Pilar

Conforme já mencionado, a Companhia adquiriu o controle da Pilar em abril e, portanto, os resultados ora divulgados já contemplam os efeitos dessa aquisição.

A Companhia optou por não elaborar informações financeiras *pro forma* no sentido de demonstrar quais os impactos da aquisição da Pilar na *performance* da Companhia, caso tivesse ocorrido em data anterior (01 de janeiro de 2010), em razão da existência de práticas contábeis distintas em relação as adotadas pela Companhia e por entender que o investimento atualmente tem pouca representatividade em relação aos números consolidados.

No entanto, no sentido de possibilitar uma análise do crescimento orgânico da Companhia dos períodos analisados, estamos apresentando a demonstração do resultado sem os efeitos dessa aquisição.

Ao longo desse *release* foram feitos os devidos destaques sobre os efeitos dessa aquisição no resultado da Companhia, quando julgado relevante.

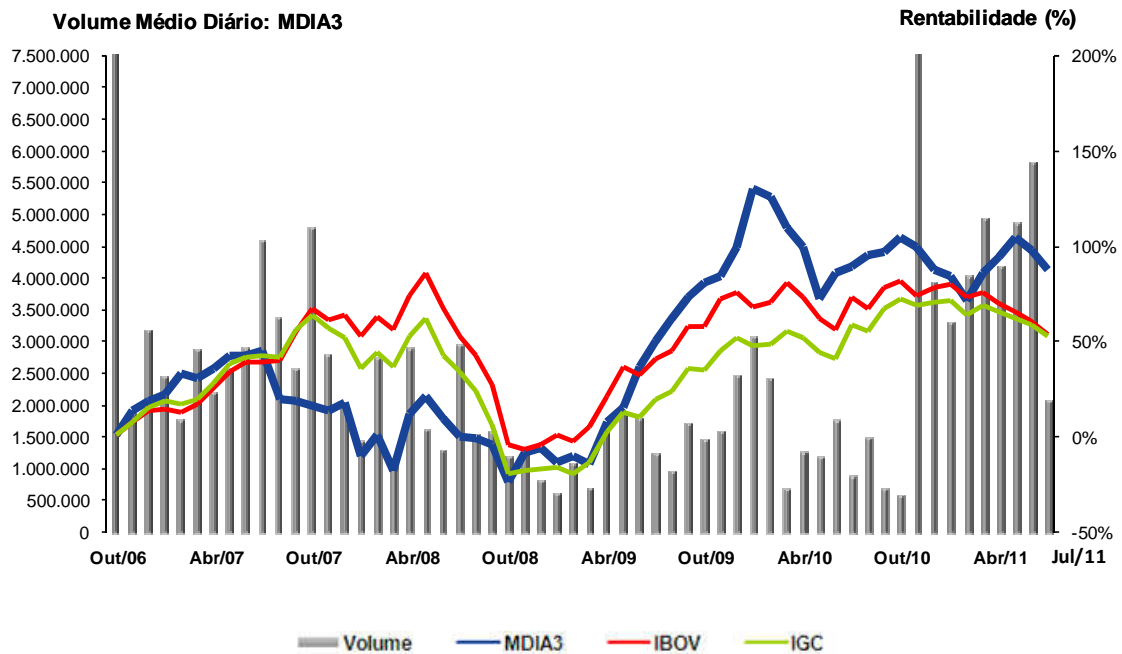
DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS	2T11	2T10	AH% 2T10-2T11	1S11	1S10	AH% 1S10-1S11
(Em R\$ milhões)						
RECEITA OPERACIONAL BRUTA	828,5	702,3	18,0%	1.592,2	1.366,9	16,5%
Venda de Produtos ou Serviços	828,5	702,3	18,0%	1.592,2	1.366,9	16,5%
DEDUÇÕES À RECEITA OPERACIONAL	(127,9)	(108,3)	18,1%	(244,4)	(210,9)	15,9%
Imposto/deduções sobre vendas	(127,9)	(108,3)	18,1%	(244,4)	(210,9)	15,9%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	700,6	594,0	17,9%	1.347,8	1.156,0	16,6%
CUSTOS DOS PRODUTOS VENDIDOS	(440,8)	(346,9)	27,1%	(838,9)	(674,7)	24,3%
LUCRO OPERACIONAL BRUTO	259,8	247,1	5,1%	508,9	481,3	5,7%
DESPESAS OPERACIONAIS	(167,0)	(145,3)	14,9%	(317,2)	(290,3)	9,3%
Vendas	(129,7)	(111,1)	16,7%	(239,7)	(220,7)	8,6%
Administrativas e gerais	(28,9)	(25,8)	12,0%	(58,1)	(49,8)	16,7%
Honorários da administração	(2,0)	(2,0)	0,0%	(4,0)	(3,7)	8,1%
Despesas tributárias	(3,4)	(3,6)	-5,6%	(7,1)	(7,6)	-6,6%
Despesas com depreciação e amortização	(3,4)	(3,1)	8,9%	(6,7)	(6,2)	7,7%
Outras receitas (despesas) operacionais	0,4	0,3	28,1%	(1,6)	(2,3)	-29,8%
RESULTADO OPERACIONAL - antes do Resultado Financeiro	92,8	101,8	-8,8%	191,7	191,0	0,4%
Receitas Financeiras	11,8	8,5	38,8%	19,9	23,3	-14,6%
Despesas Financeiras	(10,0)	(15,8)	-36,7%	(18,0)	(33,8)	-46,7%
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DA TRIBUTAÇÃO	94,6	94,5	0,1%	193,6	180,5	7,3%
Impostos de renda e contribuição social	(10,7)	(14,1)	-24,1%	(27,5)	(29,6)	-7,1%
LUCRO LÍQUIDO	83,9	80,4	4,4%	166,1	150,9	10,1%

MERCADO DE CAPITAIS

O desempenho das ações da Companhia entre o período de 18 de outubro de 2006 (IPO) a 25 de julho de 2011 é demonstrado no gráfico abaixo. Em 25 de julho de 2011, as ações **MDIA3** estavam cotadas em **R\$ 39,45**, representando um **valor de mercado de R\$ 4,48 bilhões**. A **média do volume diário** negociado neste período foi de **R\$ 2,7 milhões**. O Ibovespa fechou aos 59.970 pontos e o IGC em 6.825 pontos em 25 de julho de 2011.

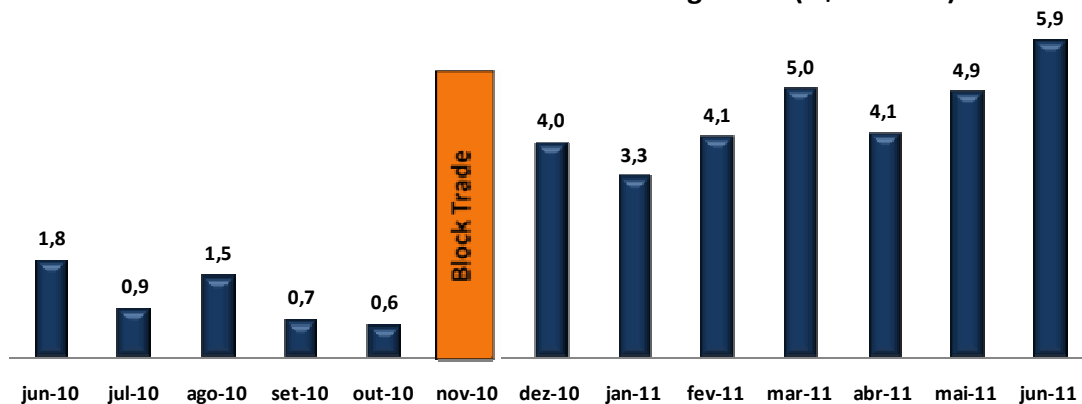
MDIA3 X IBOV X IGC

18/10/2006 a 25/07/2011



Vale ressaltar a elevação do volume médio diário negociado de MDIA3 após a operação de *Block Trade* realizada em novembro de 2010. Considerando o período de cinco meses anteriores e sete meses posteriores a novembro de 2010, constatamos que a média mensal do volume diário negociado evoluiu de R\$ 1,1 milhão para R\$ 4,5 milhões, registrando um crescimento de 302%, conforme apresentado no gráfico a seguir.

MDIA3 - Média mensal do volume diário negociado (R\$ milhões)



Obs: O volume médio diário negociado em novembro de 2010 foi R\$ 23,2 milhões.

PRINCIPAIS FATOS ADMINISTRATIVOS

Na reunião do Conselho de Administração da Companhia, realizada em 29 de abril de 2011, o conselho elegeu os membros do Comitê de Auditoria para o mandato de um ano, conforme Regimento Interno do órgão. Foram eleitos três membros para compor o comitê da Companhia.

Na reunião do Conselho de Administração da Companhia, realizada em 26 de abril de 2011, o conselho aprovou a aquisição, através da controlada Indústria de Alimentos Bomgosto Ltda, da totalidade das ações do capital social da NPAP Alimentos S.A., indústria de massas e biscoitos com sede e foro no Município de Recife, Estado de Pernambuco, fabricante dos produtos da marca "Pilar".

TELECONFERÊNCIA DOS RESULTADOS DO 2T11

Data: 27 de julho de 2011

Português:

11h00 (horário de Brasília)

10h00 (horário de Nova Iorque)

[Português](#)

Telefone: +55 (11) 4688-6361

Código: M Dias Branco

Replay: +55 (11) 4688-6312

Código: 1831938

Transmissão ao vivo pela internet: <http://webcast.mz-ir.com/publico.aspx?codplataforma=2909>

Inglês:

11h00 (horário de Brasília)

10h00 (horário de Nova Iorque)

[Inglês](#)

Telefone: +1 888 700 0802

+1 786 924 6977

Código: M Dias Branco

Replay: +55 (11) 4688-6312

Código: 4972637

Transmissão ao vivo pela internet: <http://webcast.mz-ir.com/publico.aspx?codplataforma=2910>

Sobre a M Dias Branco

A M. Dias Branco S.A., Companhia com mais de meio século de existência, é líder na fabricação e venda de biscoitos e massas alimentícias, atuando também nas linhas de produto de moagem de trigo, refino de óleo, gorduras, margarinas e cremes vegetais. Suas marcas são sinônimos de tradição e qualidade, estabelecendo um vínculo de confiança e respeito com o consumidor.

Aviso Legal

As afirmações contidas neste documento relacionadas a perspectivas sobre os negócios, projeções sobre resultados operacionais e financeiros e aquelas relacionadas a perspectivas de crescimento da M. Dias Branco são meramente projeções e, como tais, são baseadas exclusivamente nas expectativas da diretoria sobre o futuro dos negócios. Essas expectativas dependem, substancialmente, de mudanças nas condições de mercado, do desempenho da economia brasileira, do setor e dos mercados internacionais e, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio.

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS (Em R\$ milhões)	2T11	2T10	AH% 2T10-2T11	1S11	1S10	AH% 1S10-1S11
RECEITA OPERACIONAL BRUTA	854,3	702,3	21,6%	1.618,0	1.366,9	18,4%
Venda de Produtos ou Serviços	854,3	702,3	21,6%	1.618,0	1.366,9	18,4%
DEDUÇÕES À RECEITA OPERACIONAL	(132,0)	(108,3)	21,9%	(248,5)	(210,9)	17,8%
Imposto/deduções sobre vendas	(132,0)	(108,3)	21,9%	(248,5)	(210,9)	17,8%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	722,3	594,0	21,6%	1.369,5	1.156,0	18,5%
CUSTOS DOS PRODUTOS VENDIDOS	(457,1)	(346,9)	31,8%	(855,2)	(674,7)	26,8%
LUCRO OPERACIONAL BRUTO	265,2	247,1	7,3%	514,3	481,3	6,9%
DESPESAS OPERACIONAIS	(171,4)	(145,3)	18,0%	(321,6)	(290,3)	10,8%
Vendas	(132,8)	(111,1)	19,5%	(242,8)	(220,7)	10,0%
Administrativas e gerais	(30,1)	(25,8)	16,7%	(59,3)	(49,8)	19,1%
Honorários da administração	(2,0)	(2,0)	0,0%	(4,0)	(3,7)	8,1%
Despesas tributárias	(3,8)	(3,6)	5,6%	(7,5)	(7,6)	-1,3%
Despesas com depreciação e amortização	(3,1)	(3,1)	0,0%	(6,4)	(6,2)	3,2%
Outras receitas (despesas) operacionais	0,4	0,3	33,3%	(1,6)	(2,3)	-30,4%
RESULTADO OPERACIONAL - antes do Resultado Financeiro	93,8	101,8	-7,9%	192,7	191,0	0,9%
Receitas Financeiras	11,9	8,5	40,0%	20,0	23,3	-14,2%
Despesas Financeiras	(12,4)	(15,8)	-21,5%	(20,4)	(33,8)	-39,6%
LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DA TRIBUTAÇÃO	93,3	94,5	-1,3%	192,3	180,5	6,5%
Impostos de renda e contribuição social	(10,8)	(14,1)	-23,4%	(27,6)	(29,6)	-6,8%
LUCRO LÍQUIDO	82,5	80,4	2,6%	164,7	150,9	9,1%

BALANÇO PATRIMONIAL (Em milhões)	M. DIAS (Consolidado)		
	30/06/2011	30/06/2010	Variação
ATIVO			
CIRCULANTE	808,0	707,8	14,2%
Disponibilidades	116,3	101,7	14,4%
Contas a receber de clientes	321,1	249,2	28,9%
Estoques	292,3	279,1	4,7%
Impostos a recuperar	53,3	48,8	9,2%
Adiantamento a fornecedores	9,0	5,1	76,5%
Outras contas a receber - Partes relacionadas	0,8	0,7	14,3%
Outros créditos	12,7	21,0	-39,5%
Despesas antecipadas	2,5	2,2	13,6%
NÃO CIRCULANTE	1.809,1	1.617,8	11,8%
Realizável a longo prazo	151,2	110,3	37,1%
Aplicações financeiras	11,2	6,4	75,0%
Depósitos judiciais	33,7	27,9	20,8%
Impostos a recuperar	75,1	46,0	63,3%
Impostos diferidos	24,9	24,8	0,4%
Incentivos fiscais / outros	6,3	5,2	21,2%
Investimentos	0,1	0,1	-
Imobilizado	1.043,7	950,0	9,9%
Intangível	614,1	557,4	10,2%
TOTAL DO ATIVO	2.617,1	2.325,6	12,5%
PASSIVO			
CIRCULANTE	356,5	453,0	-21,3%
Fornecedores	74,0	63,6	16,4%
Financiamentos e empréstimos com instituições financeiras	145,5	112,9	28,9%
Financiamentos diretos	3,9	147,4	-97,4%
Obrigações sociais e trabalhistas	72,0	63,1	14,1%
Impostos e contribuições	39,7	36,5	8,8%
Adiantamentos de clientes	2,6	6,4	-59,4%
Outras contas a pagar	13,6	10,4	30,8%
Subvenções governamentais	5,2	12,7	-59,1%
NÃO CIRCULANTE			
Exigível a longo prazo	369,2	259,3	42,4%
Financiamentos e empréstimos com instituições financeiras	151,8	118,9	27,7%
Financiamentos diretos	116,5	84,4	38,0%
Impostos e contribuições	11,7	2,1	457,1%
Impostos diferidos	36,4	9,7	275,3%
Contas a pagar	3,4	2,4	41,7%
Provisão para contingências	49,4	41,8	18,2%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.891,4	1.613,3	17,2%
Capital social	777,8	745,0	4,4%
Reservas de capital	122,0	123,4	-1,1%
Ajuste de avaliação patrimonial	-	0,1	-100,0%
Reservas de lucros	833,2	608,2	37,0%
(-) Ações em tesouraria	-	(0,7)	-100,0%
Lucros acumulados	158,4	137,3	15,4%
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.617,1	2.325,6	12,5%

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA
 (Em R\$ milhões)

	2T11	2T10	AH% 2T10-2T11	1S11	1S10	AH% 1S10-1S11
FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS						
Lucro líquido antes do imposto de renda e da contribuição social	93,3	94,5	-1,3%	192,3	180,5	6,5%
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais:						
Depreciação e amortização	15,4	13,4	14,9%	30,5	25,6	19,1%
Custo na venda de ativos permanentes	0,3	0,0	0,0%	0,4	0,1	300,0%
Atualização dos financiamentos e aplicações financeiras	2,3	9,7	-76,3%	5,3	17,1	-69,0%
Recebimento de Juros e dividendos	0,0	0,0	0,0%	0,0	1,6	-100,0%
Juros e variações cambiais pagos	(4,0)	(4,7)	-14,9%	(7,0)	(20,6)	-66,0%
Imposto de renda e contribuição social pagos	(7,8)	(7,6)	2,6%	(16,7)	(18,1)	-7,7%
Liberação de incentivos para Reinvestimentos	0,0	1,6	-100,0%	0,0	1,6	-100,0%
Variações nos ativos e passivos						
(Aumento) redução em contas a receber de clientes	(16,6)	(5,9)	181,4%	(41,0)	(10,1)	305,9%
(Aumento) redução nos estoques	30,6	5,4	466,7%	(21,5)	(9,7)	121,6%
(Aumento) redução nos impostos a recuperar	(6,9)	(5,5)	25,5%	0,6	(8,5)	-107,1%
(Aumento) redução em outras contas a receber	9,5	1,9	400,0%	23,3	(11,9)	-295,8%
Aumento (redução) em fornecedores	5,1	(15,6)	-132,7%	4,1	8,4	-51,2%
Aumento (redução) nos impostos e contribuições	(7,5)	(8,3)	-9,6%	(8,5)	2,0	-525,0%
Aumento (redução) nas subvenções governamentais	(7,0)	3,5	-300,0%	(3,6)	5,3	-167,9%
Aumento (redução) em contas a pagar e provisões	8,1	9,9	-18,2%	4,2	7,8	-46,2%
Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades operacionais	114,8	92,3	24,4%	162,4	171,1	-5,1%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS						
Aquisição de imobilizado, diferido e intangível	(18,9)	(32,6)	-42,0%	(48,1)	(71,1)	-32,3%
Fluxo de caixa da aquisição de participação societária	(44,8)	0,0	-	(44,8)	(58,8)	-23,8%
Aquisição de ações em tesouraria	0,0	0,0	-	(0,5)	0,0	0,0%
Venda de ações em tesouraria	0,0	0,4	-100,0%	0,3	2,7	-88,9%
Venda de títulos e valores mobiliários	0,0	0,0	-	0,0	63,7	-100,0%
Disponibilidades líquidas aplicadas pelas atividades de investimentos	(63,7)	(32,2)	97,8%	(93,1)	(63,5)	46,6%
FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTOS						
Pagamento de lucros distribuídos	(87,5)	(76,3)	14,7%	(87,5)	(76,3)	14,7%
Aquisição de financiamentos	35,9	38,1	-5,8%	163,1	83,2	96,0%
Pagamentos de financiamentos	(72,3)	(46,2)	56,5%	(82,9)	(71,6)	15,8%
Disponibilidades líquidas aplicadas pelas atividades de financiamentos	(123,9)	(84,4)	46,8%	(7,3)	(64,7)	-88,7%
Demonstração do aumento (redução) nas disponibilidades	(73,2)	(24,2)	202,5%	61,9	42,9	44,3%
No início do período	189,5	125,9	50,5%	54,4	58,8	-7,5%
No final do período	116,3	101,7	14,4%	116,3	101,7	14,4%
Aumento (redução) nas disponibilidades	(73,2)	(24,2)	202,5%	61,9	42,9	44,3%