



## DIVULGAÇÃO DE RESULTADOS 4T10 E 2010

**Eusébio – CE, 28 de fevereiro 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 quarto trimestre de 2010 (4T10) e do exercício de 2010 (2010). As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia são elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, baseadas na Lei das Sociedades por Ações, na regulamentação da CVM (“BR GAAP”) e nos Pronunciamentos, nas Orientações e nas Interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). **Vale ressaltar, que as demonstrações financeiras consolidadas de 2009 e 2010, apresentadas pela Companhia, estão de acordo com o International Financial Reporting Standards (“IFRS”).** Para maiores informações, consultar a nota explicativa nº 4 das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) do exercício de 2010. Informamos, também, que em função da adoção inicial do IFRS e dos CPCs, a Companhia reapresentou no final deste documento as demonstrações financeiras de 2009.

### DESTAQUES DO PERÍODO

#### Contato RI

**Geraldo Luciano Mattos Júnior**  
Vice-Presidente de Investimentos e Controladoria  
e Diretor de Relações com Investidores  
Tel: (85) 4005-5667  
e-mail: [geraldo@mdb.com.br](mailto:geraldo@mdb.com.br)

**Álvaro Luiz B. de Paula**  
Diretor Adjunto de Relações com Investidores  
Tel: (85) 4005-5952  
e-mail: [alvarodepaula@mdb.com.br](mailto:alvarodepaula@mdb.com.br)  
Website de RI: [www.mdiasbranco.com.br/ri](http://www.mdiasbranco.com.br/ri)

#### Teleconferência de Resultados do 4T10

**Data:**  
02 de março de 2011.

#### Horários:

> Português (BR GAAP)  
11:00 hs (horário de Brasília)  
09:00 hs (horário Nova Iorque)  
Tel: (55-11) 4688-6361  
Replay: (55-11) 4688-6312  
Código: M Dias Branco / 6508256

> Inglês (BR GAAP)  
11:00 hs (horário de Brasília)  
09:00 hs (horário Nova Iorque)  
Tel.: +1 888 700-0802  
+1 786924-6977  
Replay: (55-11) 4688-6312  
Código: M Dias Branco / 7790977

#### Cotação:

Fechamento em 28/02/2011  
MDIA3: R\$ 36,00 por Ação  
Valor de Mercado: R\$ 4.084,2 milhões

A **Receita Líquida** atingiu **R\$ 634,1 milhões** no 4T10, apresentando **um aumento de 10,5%** em relação ao 4T09, enquanto no ano **2010**, a Receita Líquida totalizou **R\$ 2.444,0 milhões, uma evolução de 4,1%** frente a 2009;

O **volume de vendas de biscoitos** somou **93,6 mil toneladas** no 4T10, **um aumento de 4,2%** comparado ao 4T09, e **380,0 mil toneladas** em 2010, **um crescimento de 5,8%** em relação a 2009;

O **volume de vendas de massas** reduziu **6,4% no 4T10 e 4,3% em 2010** quando comparado aos mesmos períodos no ano anterior. Desconsiderando as vendas para o exterior, o volume de vendas de massas no ano **2010** apresenta **uma redução de 1,7%** em relação a 2009;

O **volume de vendas de farinha e farelo** atingiu **141,8 mil toneladas** no 4T10, **um aumento 13,3%** frente ao 4T09, e **597,1 mil toneladas** em 2010, apresentando uma evolução de **15,6%** em relação a 2009;

O **market share de biscoitos** passou de 21,3% em 2009 para **22,4% em 2010 (+1,1 p.p.)**, e o de massas atingiu **23,3% em 2010** contra 23,2% em 2009 **(+0,1 p.p.)**;

O **lucro líquido** alcançou **R\$ 105,2 milhões** no 4T10, um acréscimo de **48,4%** frente ao 4T09, e **R\$ 351,7 milhões em 2010, uma evolução de 0,1% em relação a 2009;**

O **EBITDA** totalizou **R\$ 115,6 milhões** no 4T10 contra R\$ 97,0 milhões no 4T09 **(+19,2%)**, R\$ 466,3 milhões em 2010 e R\$ 469,2 milhões em 2009 **(-0,6%)**;

A **marginem EBITDA** representou **18,2%** da Receita Líquida no 4T10 contra **16,9%** no 4T09 **(+1,3 p.p.)**, e atingiu **19,1% em 2010** contra **20,0% em 2009;**

A **Dívida Líquida** reduziu de R\$ 378,8 milhões em 2009 para **R\$ 211,2 milhões em 2010 (-44,2%)**, representando a proporção de **0,5** em relação ao **EBITDA dos últimos 12 meses**, enquanto que em 2009 representava 0,8.

Dados Financeiros e Operacionais	4T10	4T09	AH% 4T09-4T10	2010	2009	AH% 2009-2010
Receita Líquida (R\$ MM)	634,1	573,9	10,5%	2.444,0	2.347,9	4,1%
Volume de Vendas de Biscoitos (Em mil toneladas)	93,6	89,8	4,2%	380,0	359,1	5,8%
Volume de Vendas de Massas (Em mil toneladas)	58,8	62,8	-6,4%	241,1	251,9	-4,3%
Volume de Vendas de Farinha e Farelo (Em mil toneladas)	141,8	125,2	13,3%	597,1	516,7	15,6%
Market share de biscoitos (volume)*	22,0%	22,2%	-0,2 p.p.	22,4%	21,3%	1,1 p.p.
Market share de massas (volume)*	22,7%	24,7%	-2,0 p.p.	23,3%	23,2%	0,1 p.p.
Lucro Líquido (R\$ MM)	105,2	70,9	48,4%	351,7	351,5	0,1%
EBITDA (R\$MM)	115,6	97,0	19,2%	466,3	469,2	-0,6%
Marginem EBITDA	18,2%	16,9%	1,3 p.p.	19,1%	20,0%	-0,9 p.p.
Dívida Líquida (R\$ MM)	211,2	378,8	-44,2%	211,2	378,8	-44,2%
Dívida Líquida / EBITDA (últ. 12 meses)	0,5	0,8	-37,5%	0,5	0,8	-37,5%

\*Nota: Os valores apresentados nos trimestres são relativos ao período de novembro e dezembro de 2010 e 2009, respectivamente.



## COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO

No ano de 2010 assistimos à recuperação do nível de atividade econômica no Brasil, que deve encerrar o referido ano com taxa de crescimento acima de 7%, de acordo com estimativas do BACEN. Em contrapartida, assistimos a uma elevação dos indicadores de inflação, impactados pelo aumento do consumo e especialmente da elevação dos preços das principais commodities no mercado internacional no segundo semestre desse ano.

Nesse cenário, a Companhia prosseguiu expandindo seu volume de vendas, o qual cresceu 8,7% em 2010 em relação a 2009 (7,3% no 4T10 frente ao 4T09), com destaque para biscoitos e farinha e farelo, amparados especialmente pela boa performance na região Nordeste. O volume de vendas teria sido mais expressivo, caso não registrássemos a queda de volume de vendas apresentada por massas, em função principalmente da não ocorrência de exportações desses produtos em 2010, da intensa dinâmica competitiva especialmente na região Sudeste e pelo fato deste mercado no Brasil não apresentar crescimento no último ano, conforme dados reportados pela A.C. Nielsen.

No tocante a preços, a intensa competitividade em massas no Sudeste e o crescimento das vendas de farinha e farelo impactaram o comportamento do preço médio da Companhia, que apresentou em 2010 uma redução de 4,5% em relação a 2009, já no 4T10 houve um aumento de 3,0% no preço médio frente ao 4T09, influenciado pelo aumento no custo do trigo. Como consequência, a Receita Líquida obtida pela M Dias Branco em 2010 atingiu R\$ 2,44 bilhões, apresentando uma expansão de 4,1% em relação a 2009, e de R\$ 634,1 milhões no 4T10, acréscimo de 10,5% frente o 4T09.

A Companhia, ao mesmo tempo em que continua expandido seu volume de vendas, prossegue reduzindo seu custo médio por tonelada vendida. A elevação dos preços de seus principais insumos, notadamente ao longo do segundo semestre de 2010, contribuiu para uma elevação de 5,2% nos custos operacionais totais em relação a 2009 (11,4% no 4T10 frente ao 4T09). Este impacto foi amenizado em função da Companhia ter conseguido manter o preço médio de aquisição das principais commodities inferior ao preço médio do mercado e utilizado de sua grande capacidade de armazenagem e planejamento de aquisições para fazer face ao aumento do custo.

Ao lado desses esforços de gestão de custos, reajustes de preços continuam sendo praticados no sentido de recompor nossas margens e, em consequência, a expansão dos resultados. Já as despesas operacionais apresentaram um crescimento de 5,6% em 2010 em relação a 2009 (3,4% no 4T10 frente ao 4T09), em virtude do aumento das despesas com pessoal, em decorrência de acordos coletivos, assim como gastos com serviços de assessoria empresarial e honorários advocatícios.

Adicionalmente ao quadro de receitas, custos e despesas expostos, o momento favorável do câmbio, e o baixo nível de endividamento também contribuíram para que a Companhia encerrasse o ano de 2010 com um EBITDA de R\$ 466,3 milhões (R\$ 115,6 milhões no 4T10) e um Lucro Líquido de R\$ 351,7 milhões (R\$ 105,2 milhões no 4T10).

Estes resultados em 2010 foram possíveis devido à força de nossas marcas, à preferência de nossos clientes pelos nossos produtos, fruto da tradicional qualidade reconhecida aos mesmos, tudo aliado ao nosso modelo de distribuição com cobertura nacional, focado no pequeno varejo, com moderna tecnologia de produção, associados ao fato de atuarmos com produtos de primeira necessidade e de ticket médio acessível, sem grande necessidade de crédito para aquisição dos produtos.

Salientamos ainda que a Companhia continua com seus esforços para o crescimento orgânico, atenta a oportunidades de aquisições e avaliando a possibilidade de atuação em outros segmentos da área de alimentos.

Por fim, é com satisfação que seguimos entregando aos nossos acionistas os resultados esperados, confirmando a solidez da tese de investimento da Companhia. A seguir, apresentaremos os principais destaques das realizações e resultados obtidos no ano de 2010.

## ACOMPANHAMENTO DO MERCADO DE *COMMODITIES*

A atividade econômica desenvolvida pela Companhia conta, em sua matriz de produção, com dois importantes insumos, os quais participam com grande relevância na formação dos custos variáveis da Companhia. Esses insumos são: (i) o **trigo em grão** (que representou 34,8% de nosso CPV e 20,3% da Receita Líquida em 2010); e (ii) os **óleos vegetais** (que representaram 6,8% de nosso CPV e 4,0% da Receita Líquida em 2010). Isso sem considerarmos os custos com farinha de trigo e gorduras adquiridos de terceiros para industrialização nas unidades dos Estados de Pernambuco, São Paulo e Rio Grande do Sul, que representaram 9,1% e 5,0% do CPV e 5,3 % e 2,9 % da Receita Líquida, respectivamente, em 2010.

Diante disso, considerando que o acompanhamento do mercado do trigo e dos óleos vegetais consome importante atenção da gestão da Companhia e se constitui em fator relevante na determinação de seu desempenho e geração de resultados, apresentamos a seguir algumas informações e comentários sobre este assunto. Com relação aos óleos vegetais, destacaremos os óleos de soja e palma por serem os mais representativos, embora também utilizemos outros óleos (algodão e palmiste).

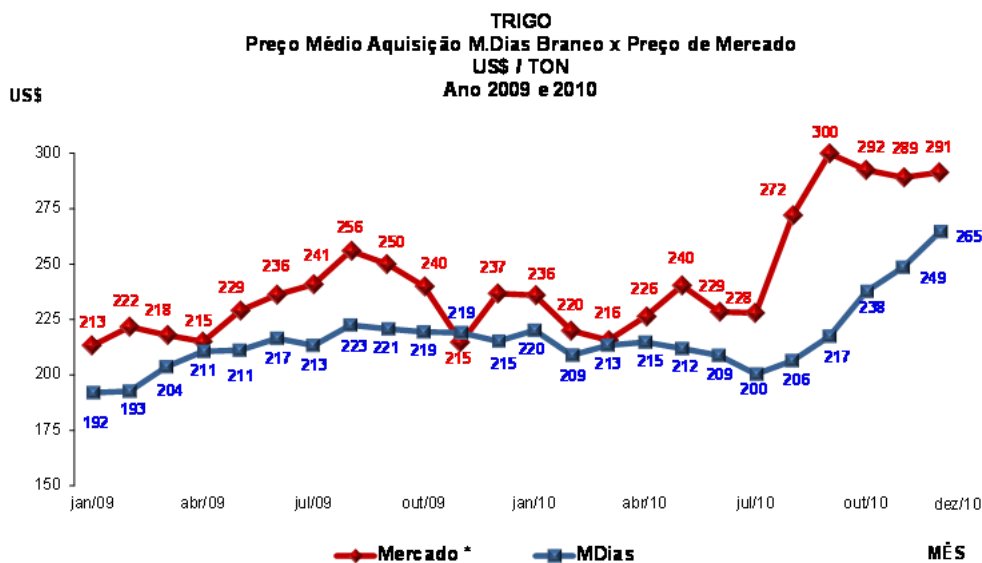
### TRIGO

Ao longo de 2010 os preços do trigo (FOB) apresentaram uma relativa estabilidade nos primeiros sete meses do ano, oscilando em torno de USD 230 por tonelada até julho. A partir daí, os preços começaram a subir, em função de ocorrência de eventos climáticos em importantes localidades produtoras de trigo, tais como Rússia, Estados Unidos e Leste Europeu, que sinalizavam uma redução da oferta global da commodity, fazendo com que os preços atingissem patamares próximos a USD 300 por tonelada a partir de setembro. Ao longo do 4T10 os preços voltaram a apresentar estabilidade, dado que a avaliação do balanço mundial da oferta e demanda à época, de acordo com dados do USDA no referido período, demonstrava que mesmo após essas quebras haveria produto suficiente para atender a demanda e os estoques finais da safra deveriam atender cerca de 26% do consumo anual, percentual próximo ao nível histórico.

No entanto, no início de 2011 novas ocorrências de eventos climáticos em importantes áreas produtoras contribuíram para novo movimento de alta nos preços do trigo. Na Austrália, apesar da safra ter sido muito boa, em torno de 25 milhões de toneladas, estima-se perdas de pelo menos 12 milhões de toneladas de trigo em função de alagamentos provocados por intensivas chuvas. Notícias referentes à seca na China, principal produtor e consumidor global da referida commodity, contribuíram para aumentar ainda mais a preocupação dos traders quanto à diminuição dos estoques globais. Adicionalmente, a instabilidade política no Egito e Oriente Médio gerou uma demanda por importação de trigo acima do esperado. Como consequência, o preço atingiu patamares em torno de USD 370 dólares por tonelada em meados de fevereiro de 2011.

Apesar do relatório publicado pelo USDA em fevereiro indicar que haverá boas safras de trigo na América do Sul, com destaques para as safras argentinas (14 milhões de toneladas) e brasileiras (6 milhões toneladas), a expectativa é de que os preços do trigo continuem pressionados nos próximos meses.

Durante o exercício de 2010, a Companhia manteve seu preço médio de aquisição inferior ao preço médio de aquisição do mercado, com uma economia média de 12,7%.



\* Fonte: www.safras.com.br

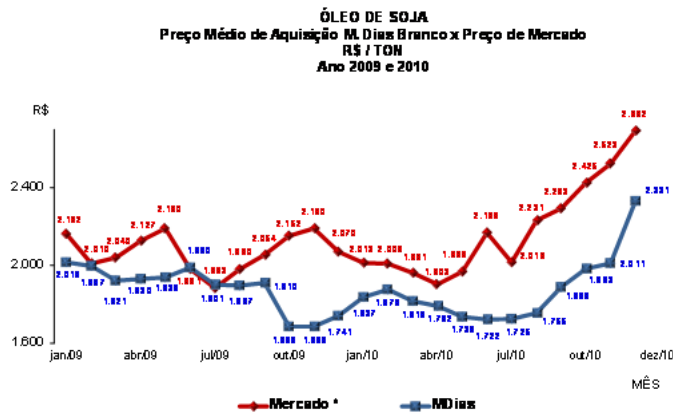
## ÓLEOS VEGETAIS

Os preços dos óleos de soja e palma apresentaram elevações de preços sucessivas ao longo de 2010, em função da expectativa de diminuição de seus estoques globais, que se encontram no menor nível nos últimos 5 anos, segundo estimativas do relatório do USDA de fevereiro de 2011. Considerando a safra atual (2010/2011), os estoques globais de óleo de soja representam 6,7% do consumo global (contra 8,0% referente à safra 2009/2010) enquanto os estoques globais de óleo de palma representam 8,7% (contra 11,5% referente à safra 2009/2010).

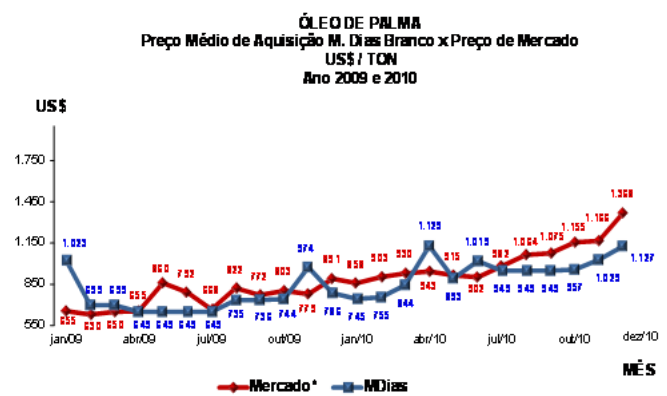
Dentre os principais fatores que ocasionaram a redução dos estoques e o conseqüente processo de elevação de preços dos óleos destacam-se: a) o consumo crescente dos países asiáticos (especialmente Índia e China); b) o consumo consistente dos EUA e Brasil; c) o aumento da demanda para utilização na produção de biocombustível, tanto na Europa quanto na América do Sul; d) antecipação de compras provocada pela apreensão quanto à ocorrência de eventos climáticos em áreas produtoras, em função do fenômeno "La Nina", e e) ocorrência de chuvas na Malásia, que começou a alagar as plantações, afetando a produtividade e a oferta de óleo malaio.

Espera-se que a demanda por óleos vegetais continue alta. O mercado espera que se confirme a expectativa de um clima favorável no hemisfério norte na próxima primavera, para que se possa ter uma boa safra de soja e milho na América do Norte, que contribua para a recomposição de estoques. Entretanto, há muita apreensão quanto à possibilidade da continuidade de elevação de preços, mesmo porque os preços do petróleo continuam firmes.

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 14,2% com o óleo de soja e de 7,5% com o óleo de palma durante o exercício de 2010.



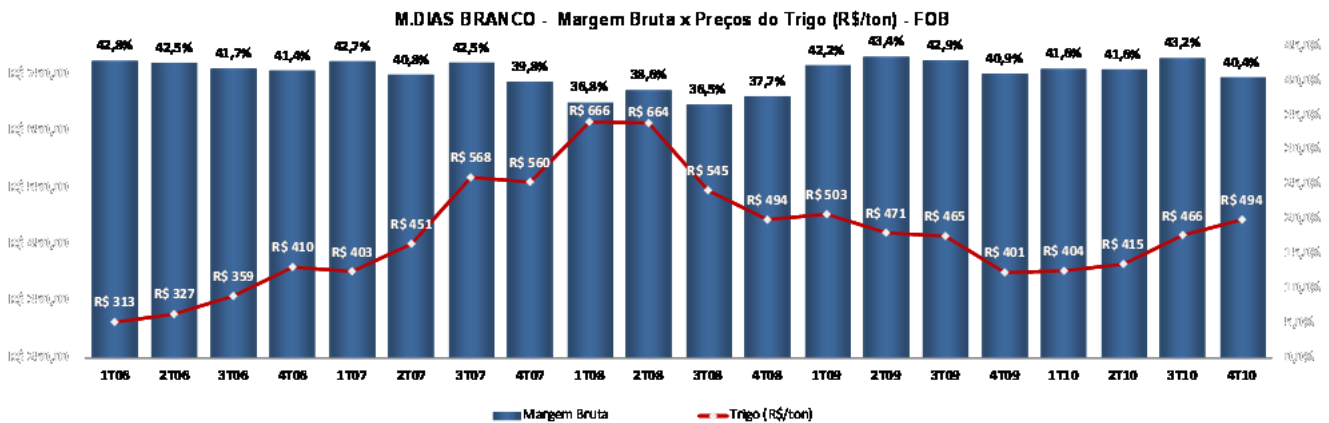
\* Fonte: www.safras.com.br



\* Fonte: Braincorp

## PREÇOS DE TRIGO E IMPACTO NA MARGEM BRUTA DA COMPANHIA

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 do trigo, conforme apresentado no gráfico a seguir.



Alguns desses instrumentos são fundamentais para isto, 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 de aquisição do trigo para os preços dos produtos e a amplitude de nosso portfólio de produtos, conforme detalharemos mais adiante. Além disso, comentaremos acerca da dinâmica do impacto da variação do preço do trigo na margem bruta consolidada da Companhia.

### **Marcas fortes**

Marcas reconhecidas em várias regiões do Brasil, que permitem a venda de produtos a diferentes perfis de consumidores, atingindo a todas as classes sociais, possibilitam à M. Dias Branco a liderança nacional em biscoitos e massas e posição de destaque em Farinha e Farelo. É importante ressaltar que possuir marcas que são a preferência do consumidor possibilita um prêmio de preço sobre os concorrentes, principalmente na região Nordeste. Adicionalmente, a força das marcas da Companhia também torna possível a atuação em novos segmentos ou categorias de produtos no ramo de alimentos.

### **Modelo de distribuição**

O modelo de distribuição da Companhia é extremamente pulverizado, com cobertura nacional e focado no pequeno e médio varejo. Nossa experiência nesse modelo, consolidada há mais de 50 anos, nos permite operar com custo de distribuição otimizado e amplo portfólio de produtos, chegando aos pequenos comércios em várias regiões do País. Isto nos permite, também, o melhor gerenciamento do mix de produtos.

### **Estratégia de verticalização**

O modelo de Integração Vertical da M. Dias Branco viabiliza um melhor planejamento da produção, uma maior qualidade das suas principais matérias-primas e principalmente a prática de preços mais competitivos através da redução de custo nos seus principais insumos de produção, devido principalmente à grande capacidade de estocagem da Companhia, sua estratégia de compra frequente e em escala, além do intenso monitoramento do mercado de commodities. Adicionalmente, essa estratégia permitiu a entrada nos mercados de farinha e farelo de trigo, margarinas e gorduras vegetais, contribuindo para a diversificação do portfólio de produtos e matriz de insumos.

### **Repasses de preços**

Atuando no sentido de recompor e expandir suas margens, a Companhia historicamente tem repassado o aumento dos preços do trigo para seus produtos, sendo que esse processo ocorre de forma imediata no segmento de farinha e farelo de trigo, mas de forma gradativa nos segmentos de biscoitos e massas, devido às características destes mercados. Essa capacidade de repasse de preços é bastante impactada pela força das marcas da M. Dias Branco em suas respectivas áreas de atuação, além da distribuição com cobertura nacional e foco no pequeno e médio varejo. Inclusive já foram realizados novos aumentos de preços de produtos no início de janeiro de 2011 para adequação aos novos patamares de preços de trigo no corrente ano.

### **Amplitude de nosso Portfólio de produtos**

Por termos uma estrutura de produção que está distribuída por quase todas as regiões do País (do Nordeste, passando pelo Sudeste, até o Sul), instalada o mais próximo possível de nossos principais mercados consumidores (reduzindo o impacto do custo logístico), ao lado de um modelo de distribuição que nos faz chegar tanto à grande rede quanto, principalmente, ao pequeno negócio, nosso portfólio de produtos contempla desde os produtos Premium até os mais populares, bem como desde os mais intensivos do uso do trigo entre seus insumos, quanto aos menos intensivos. Nesse cenário, a Companhia dispõe de vários instrumentos de gestão de seu mix de produtos, com diferenciação em cada região, com diferentes possibilidades de repasse localizado a preços, o que enseja um conjunto de opções para administrar pressões mais significativas de custos, de modo a reduzir o impacto em suas margens dessas pressões e garantir sua competitividade.

## Dinâmica do impacto da variação do preço do trigo na margem bruta da M. Dias Branco

Para um melhor entendimento dessa questão vamos apresentar três cenários específicos. O primeiro deles considera a elevação dos preços do trigo. Considerando que a empresa tem estoques, em um primeiro momento tende a ocorrer um impacto positivo na margem em função do reajuste de preços dos produtos (de forma imediata no caso da farinha, gradativa no caso de biscoitos e massas, com reajustes a posteriori ou diferentes combinações de mix visando obter recomposição de margens), sem nenhum impacto imediato nos custos do trigo. Após o consumo do trigo adquirido a preços mais baixos, a Companhia e o mercado começam a repassar o aumento dos custos para o preço dos produtos. Esse processo pode demorar alguns meses, mas historicamente existe a convergência para as margens históricas.

Analisemos agora um segundo cenário, que contempla a queda dos preços do trigo. Considerando que a empresa tenha estoques, não há impacto inicial no custo do trigo, no entanto há alguma pressão na margem em função da redução no preço da farinha (porém isso não ocorre nos segmentos de biscoitos e massas, que mantém preços). Após o consumo desse trigo mais caro, a Companhia passa a adquirir trigo a preços menores, que irá gerar um menor custo de trigo e uma consequente expansão da margem global, dado que os preços de biscoitos e massas permanecem no mesmo patamar.

Finalmente, temos um terceiro e último cenário, caracterizado pela estabilidade de preços do trigo. Como nessa situação não ocorrem alterações referentes a custo de trigo, o preço consolidado dos produtos pode se alterar em função de mudanças de mix de vendas. Nessa situação, as margens se expandem basicamente em função do aumento do nível de utilização da capacidade, dado o aumento de volume de vendas, e da eficiência operacional na gestão de custos e despesas.

Os cenários apresentados combinados explicam a pequena variação da margem bruta mesmo diante da alta volatilidade dos preços do trigo. O quadro a seguir apresenta um resumo dos cenários e das principais consequências em geral verificadas em cada um deles.

Situação	Consequência
Elevação do Preço do Trigo: Companhia possui estoques da matéria-prima	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aumento imediato nos preços da farinha de trigo;</li> <li>• Aumento gradativo nos preços de biscoitos e massas;</li> <li>• Há possibilidade de modificações locais ou regionais de mix de produtos para otimizar margens;</li> <li>• O custo do trigo permanecerá estável e só haverá aumento após o consumo do estoque;</li> </ul>
Elevação do Preço do Trigo: Companhia não possui estoques da matéria-prima	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aumento imediato nos preços da farinha de trigo;</li> <li>• Aumento gradativo nos preços de biscoitos e massas, com alguma defasagem de tempo;</li> <li>• Há possibilidade de modificações locais ou regionais de mix de produtos para otimizar margens;</li> <li>• Aumento no custo do trigo pela necessidade de recomposição do estoque;</li> </ul>
Queda do Preço do Trigo: Companhia possui estoques da matéria-prima	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Redução imediata nos preços da farinha de trigo;</li> <li>• Preços de biscoitos e massas permanecem estáveis, iniciando um processo de redução com alguma defasagem de tempo;</li> <li>• Há possibilidade de modificações locais ou regionais de mix de produtos para otimizar margens;</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>O custo do trigo permanecerá estável e só haverá redução após o consumo do estoque</li> </ul>
Queda do Preço do Trigo: Companhia não possui estoques da matéria-prima	<ul style="list-style-type: none"> <li>Redução imediata nos preços da farinha de trigo;</li> <li>Preços de biscoitos e massas permanecem estáveis, iniciando um processo de redução com alguma defasagem de tempo;</li> <li>Há possibilidade de modificações locais ou regionais de mix de produtos pra otimizar margens;</li> <li>Redução no custo do trigo pela necessidade de recomposição do estoque;</li> </ul>
Pouca variação de Preço do Trigo (cenário de estabilidade de preços)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pequenas variações referentes a custo de trigo;</li> <li>O preço consolidado dos produtos tende à estabilidade, podendo se alterar em função de mudanças de mix de vendas;</li> <li>Há possibilidade de modificações locais ou regionais de mix de produtos pra otimizar margens;</li> <li>Margens se expandem basicamente em função do aumento do nível de utilização da capacidade, dado o aumento de volume de vendas, e da eficiência operacional na gestão de custos.</li> </ul>

### Melhoria de eficiência

A Companhia continua com sua busca contínua por melhoria de margens através da melhor eficiência operacional e desenvolvendo ações no sentido de otimizar a gestão de custos e despesas operacionais, bem como no aumento da verticalização de nossa produção e aumento da utilização da capacidade instalada.

## 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. e Indústria de Alimentos Bomgosto Ltda. (Vitarella). A controladora e as suas controladas Adria e Vitarella contam com 22 centros de distribuição e 11 unidades industriais, cujas ações de produção, comercialização e distribuição logística são coordenadas de forma centralizada e integrada. As unidades industriais estão localizadas nos Estados do Ceará (3), Rio Grande do Norte (1), Bahia (1), Paraíba (1), Pernambuco (1), 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 sejam produzidas internamente. No ano de 2010, **68,6%** de toda a farinha de trigo e **55,4%** de toda gordura vegetal utilizadas foram fabricadas internamente.

Em relação ao nível de utilização da capacidade instalada, a Companhia atingiu 75,4% em 2010, um decréscimo de 3,2 pontos percentuais em relação a 2009 (78,6%), em virtude do aumento da capacidade total de produção,

decorrente da ampliação da capacidade de moagem de trigo na unidade localizada no Estado da Paraíba, linhas novas de produção de biscoitos e massas nas unidades de Salvador e Bento Gonçalves e ampliação da capacidade de produção da unidade de margarinas e gorduras localizada no Estado do Ceará.

Produção Efetiva / Capacidade de Produção *	Biscoitos		Massas		Farinha e Farelo		Marg. e Gorduras		Total	
	4T10	4T09	4T10	4T09	4T10	4T09	4T10	4T09	4T10	4T09
Produção Total	106,8	90,5	61,1	63,0	255,8	210,1	18,8	16,6	442,5	380,2
Capacidade Total de Produção	125,6	119,0	98,3	90,2	302,8	262,6	45,0	19,5	571,7	491,3
<b>Nível de Utilização da Capacidade</b>	<b>85,0%</b>	<b>76,1%</b>	<b>62,2%</b>	<b>69,8%</b>	<b>84,5%</b>	<b>80,0%</b>	<b>41,8%</b>	<b>85,1%</b>	<b>77,4%</b>	<b>77,4%</b>

\* Em mil toneladas

Produção Efetiva / Capacidade de de Produção *	Biscoitos		Massas		Farinha e Farelo		Marg. e Gorduras		Total	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Produção Total	388,8	363,3	245,9	257,6	941,3	855,1	73,7	68,0	1.649,7	1.544,0
Capacidade Total de Produção	487,1	476,0	385,1	360,8	1.211,2	1.050,4	103,5	78,0	2.186,9	1.965,2
<b>Nível de Utilização da Capacidade</b>	<b>79,8%</b>	<b>76,3%</b>	<b>63,9%</b>	<b>71,4%</b>	<b>77,7%</b>	<b>81,4%</b>	<b>71,2%</b>	<b>87,2%</b>	<b>75,4%</b>	<b>78,6%</b>

\* Em mil toneladas

Quanto à estrutura de vendas, a Companhia continua com forte atuação no pequeno varejo, com 79,7% do total das vendas de 2010 decorrentes da combinação de vendas diretas e vendas indiretas via atacadistas e distribuidores. As vendas para o nosso maior cliente representaram apenas 5,5% da receita líquida de descontos no ano de 2010, o que demonstra que possuímos uma base de clientes bastante pulverizada e pouca dependência das grandes redes.

Mix de Clientes	4T10	4T09	Variação	2010	2009	Variação
Pequeno Varejo *	37,7%	38,8%	-1,1 p.p	37,4%	40,4%	-3 p.p
Atacado / Distribuidores	42,5%	43,1%	-0,6 p.p	42,3%	41,5%	0,8 p.p
Grandes Redes	16,0%	15,0%	1 p.p	16,4%	14,3%	2,1 p.p
Indústria	3,5%	2,9%	0,6 p.p	3,7%	3,2%	0,5 p.p
Outros	0,3%	0,2%	0,1 p.p	0,2%	0,6%	-0,4 p.p
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>		<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	

(\*) Atendimento direto

Maiores Clientes		Vendas 4T10 (R\$ Milhões)	Participação na Receita Líquida de Descontos		Vendas 2010 (R\$ Milhões)	Participação na Receita Líquida de Descontos	
Seqüência	Acumulado		Na Faixa	Acumulada		Na Faixa	Acumulada
Maiores Clientes	1	42,9	5,8%	5,8%	157,7	5,5%	5,5%
	50	201,7	27,1%	32,9%	770,7	26,8%	32,3%
	100	66,1	8,8%	41,7%	259,6	9,0%	41,3%
	1.000	209,1	28,1%	69,8%	782,6	27,2%	68,5%
Demais Clientes	Todos clientes	225,1	30,2%	100,0%	901,5	31,5%	100,0%
<b>TOTAL</b>		<b>744,9</b>			<b>2.872,1</b>		

## RESULTADOS DO PERÍODO

### RECEITA LÍQUIDA

A **Receita Líquida** atingiu **R\$ 634,1 milhões** no **4T10**, um acréscimo de **10,5%** frente ao 4T09, e **R\$ 2.444,0 milhões** no ano de **2010**, apresentando um crescimento de **4,1%** frente ao ano de 2009, em função, principalmente, da evolução na receita líquida de biscoito e farinha e farelo.

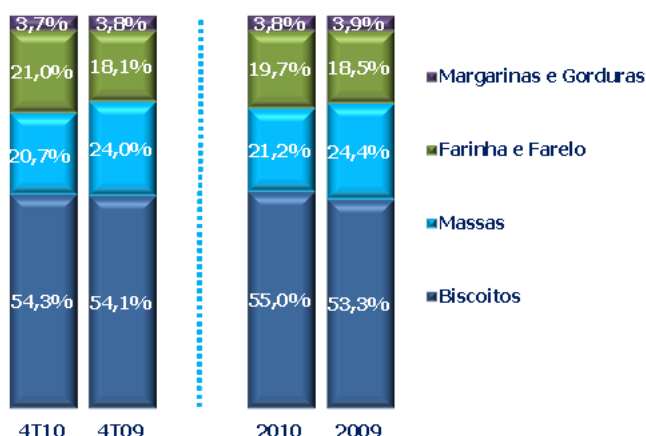
Linhas de Produto	4T10			4T09			Variações		
	Rec. Líquida	Peso	Preço Méd.	Rec. Líquida	Peso	Preço Méd.	Rec. Líquida	Peso	Preço Méd.
Biscoitos	344,3	93,6	3,68	310,4	89,8	3,46	10,9%	4,2%	6,4%
Massas	131,2	58,8	2,23	137,8	62,8	2,19	-4,8%	-6,4%	1,8%
Farinha e Farelo	132,9	141,8	0,94	104,1	125,2	0,83	27,7%	13,3%	13,3%
Margarinas e Gorduras	23,2	9,9	2,34	21,6	8,8	2,45	7,4%	12,5%	-4,5%
Diversos	2,5	3,3	0,76	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>634,1</b>	<b>307,4</b>	<b>2,06</b>	<b>573,9</b>	<b>286,6</b>	<b>2,00</b>	<b>10,5%</b>	<b>7,3%</b>	<b>3,0%</b>

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

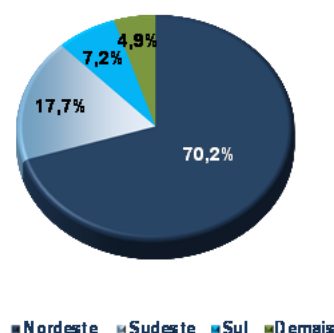
Linhas de Produto	2010			2009			Variações		
	Rec. Líquida	Peso	Preço Méd.	Rec. Líquida	Peso	Preço Méd.	Rec. Líquida	Peso	Preço Méd.
Biscoitos	1.344,8	380,0	3,54	1.250,3	359,1	3,48	7,6%	5,8%	1,7%
Massas	518,8	241,1	2,15	572,8	251,9	2,27	-9,4%	-4,3%	-5,3%
Farinha e Farelo	481,7	597,1	0,81	433,9	516,7	0,84	11,0%	15,6%	-3,6%
Margarinas e Gorduras	92,2	38,5	2,39	90,9	37,5	2,42	1,4%	2,7%	-1,2%
Diversos	6,5	9,5	0,68	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2.444,0</b>	<b>1.266,2</b>	<b>1,93</b>	<b>2.347,9</b>	<b>1.165,2</b>	<b>2,02</b>	<b>4,1%</b>	<b>8,7%</b>	<b>-4,5%</b>

\* 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 - 2010 (% da Receita Líquida de Descontos)



Nota: Os diversos representaram 0,3% da receita operacional líquida do 4T10 e em 2010.

### BISCOITOS

A **receita líquida de biscoitos** atingiu o total de **R\$ 344,3 milhões** no **4T10**, um crescimento de **10,9%** em comparação ao 4T09, explicado pela combinação do aumento no **volume de vendas**, que somou **93,6 mil**

**toneladas** no **4T10** em relação aos 89,8 mil toneladas do 4T09 (uma evolução de **4,2%**) e aumento do preço médio, que mostrou crescimento de 6,4% no período. O aumento no volume de vendas se verificou, principalmente, nos produtos com as marcas Vitarella, Richester, Fortaleza e Treloso, e nos Estados de Pernambuco, Bahia e Ceará.

No ano de **2010**, a **receita líquida de biscoitos** alcançou **R\$ 1.344,8 milhões**, um aumento de **7,6%** em relação ao ano de 2009, decorrente da evolução de **5,8%** no **volume de vendas**, principalmente nos Estados do Ceará, Pernambuco, Pará e Rio Grande do Norte, e nas marcas Vitarella, Richester, Fortaleza e Treloso, bem como do aumento do preço médio de 1,7% em relação a 2009.

### **MASSAS**

A **receita líquida de massas** atingiu o total de **R\$ 131,2 milhões** no **4T10**, uma **redução** de **4,8%** em comparação aos R\$ 137,8 milhões no 4T09, decorrente, principalmente, da queda de 6,4% no volume de vendas de massas no **4T10**, motivado, pela intensa dinâmica competitiva, especialmente no Sudeste, e pelo fato do mercado de massas no Brasil não estar crescendo no momento, segundo dados da AC Nielsen. Em contraponto, o preço médio desta linha de produtos passou de R\$ 2,19/Kg no 4T09 para R\$ 2,23/Kg no 4T10, apresentando um acréscimo de 1,8%.

No ano de 2010, a **receita líquida de massas** alcançou **R\$ 518,8 milhões**, uma diminuição de **9,4%** em relação ao ano de 2009, decorrente do decréscimo de **4,3%** no **volume de vendas**, e de 5,3% no **preço médio líquido** desta linha. Destaca-se, que se desconsiderarmos as vendas de massas para o exterior, o volume de vendas dessa linha de produto passa de 245,2 mil toneladas no ano de 2009 para 241,1 mil toneladas no ano de 2010, apresentando uma redução de 1,7%.

Em 2011 a Companhia buscará a recuperação do volume de vendas através da ampliação das exportações, inclusive com contratos fechados no corrente ano, bem como no mercado interno, especialmente em áreas onde detêm pequena participação de mercado, além de prosseguir fortalecendo sua posição em áreas com participações relevantes e aumentar o nível de utilização de sua capacidade de produção.

### **FARINHA E FARELO DE TRIGO**

A **receita líquida de farinha e farelo de trigo** foi de **R\$ 132,9 milhões** no **4T10**, um **aumento** de **27,7%** em comparação ao 4T09, explicado pelo resultado do acréscimo de **13,3%** no **volume vendido** e no preço médio, influenciado pelo aumento no preço médio de aquisição do trigo, principal matéria prima.

No ano de **2010**, a **receita líquida de farinha e farelo de trigo** atingiu **R\$ 481,7 milhões**, um acréscimo de **11,0%** em relação ao ano de 2009, decorrente do acréscimo de **15,6%** no volume vendido, e da queda de 3,6% no preço médio, influenciado pela queda no preço médio de aquisição do trigo em reais.

### **MARGARINAS E GORDURAS**

A **receita líquida de margarinas e gorduras** passou de R\$ 21,6 milhões no 4T09 para **R\$ 23,2 milhões** no **4T10**, o que representou uma **evolução** de **7,4%** no período, em virtude do aumento de **12,5%** no volume vendido e da queda de 4,5% no preço médio.

No comparativo acumulado do ano 2010, a **receita líquida de margarinas e gorduras** atingiu **R\$ 92,2 milhões**, um aumento de **1,4%** em relação ao ano de 2009, decorrente do aumento de **2,7%** no volume de vendas que superou a queda de 1,2% no preço de venda.






## CUSTOS E DESPESAS OPERACIONAIS

Os **custos e despesas operacionais** totalizaram **R\$ 533,2 milhões** no **4T10**, o que representa um acréscimo de **9,0%** em comparação aos R\$ 489,3 milhões no 4T09. Em **2010**, os **custos e despesas operacionais** somaram **R\$ 2.031,2 milhões** frente os R\$ 1.928,2 milhões registrados em 2009. Os principais itens que levaram a este resultado estão detalhados nos quadros a seguir.

### Custo dos Produtos Vendidos

Custos Operacionais (R\$ milhões)	4T10	% RL	4T09	% RL	AH% 4T09-4T10	AH -%RL	2010	% RL	2009	% RL	AH% 2009-2010	AH -%RL
Matéria Prima	264,4	41,7%	237,5	41,4%	11,3%	0,3 p.p	994,8	40,7%	945,1	40,3%	5,3%	0,4 p.p
Trigo	136,4	21,5%	114,6	20,0%	19,0%	1,5 p.p	495,3	20,3%	466,1	19,9%	6,3%	0,4 p.p
Óleo	26,8	4,2%	19,1	3,3%	40,3%	0,9 p.p	96,8	4,0%	82,4	3,5%	17,5%	0,5 p.p
Açúcar	21,2	3,3%	15,3	2,7%	38,6%	0,6 p.p	75,9	3,1%	53,1	2,3%	42,9%	0,8 p.p
Farinha de Terceiros	29,4	4,6%	42,0	7,3%	-30,0%	-2,7 p.p	129,3	5,3%	155,1	6,6%	-16,6%	-1,3 p.p
Gordura de Terceiros	17,9	2,8%	20,8	3,6%	-13,9%	-0,8 p.p	70,6	2,9%	85,0	3,6%	-16,9%	-0,7 p.p
Outros insumos	32,7	5,2%	25,7	4,5%	27,2%	0,7 p.p	126,9	5,2%	103,4	4,4%	22,7%	0,8 p.p
Embalagens	42,6	6,7%	38,7	6,7%	10,1%	0 p.p	165,0	6,8%	164,3	7,0%	0,4%	-0,2 p.p
Mão-de-obra	49,4	7,8%	42,9	7,5%	15,2%	0,3 p.p	179,6	7,3%	163,9	7,0%	9,6%	0,3 p.p
Gastos Gerais de Fabricação	34,6	5,5%	31,0	5,4%	11,6%	0,1 p.p	129,1	5,3%	122,9	5,2%	5,0%	0,1 p.p
Depreciação e Amortização	11,4	1,8%	9,4	1,6%	21,3%	0,2 p.p	40,8	1,7%	37,7	1,6%	8,2%	0,1 p.p
Diversos	0,8	0,1%	0,4	0,1%	100,0%	0 p.p	4,0	0,2%	3,3	0,1%	21,2%	0,1 p.p
Subvenções para investimentos	(25,5)	-4,0%	(21,0)	-3,7%	21,4%	-0,3 p.p	(89,6)	-3,7%	(84,3)	-3,6%	6,3%	-0,1 p.p
<b>TOTAL</b>	<b>377,7</b>	<b>59,6%</b>	<b>338,9</b>	<b>59,1%</b>	<b>11,4%</b>	<b>0,5 p.p</b>	<b>1.423,7</b>	<b>58,3%</b>	<b>1.352,9</b>	<b>57,6%</b>	<b>5,2%</b>	<b>0,7 p.p</b>

O volume de vendas líquido de devoluções aumentou **7,3%** no **4T10**, enquanto os **Custos Operacionais evoluíram 11,4%**, em valor absoluto. Estas variações decorreram, principalmente, das seguintes razões:

-  O aumento do custo médio do trigo em 7,3%, decorrente da alta dos preços praticados no mercado para aquisição desse insumo, conforme exposto no tópico de acompanhamento do mercado de *commodities*;
-  O aumento do custo médio do óleo vegetal em 24,7%, em função do acréscimo do preço de aquisição de óleo de palma, conforme demonstrado anteriormente no acompanhamento do mercado de *commodities*;
-  A alta de 24,8% no custo do açúcar, em função da queda na produção do Brasil e perspectivas de redução da exportação na Índia desta commodity, contribuindo para a elevação da sua cotação no mercado nacional e internacional;
-  A redução do custo de farinha de terceiros e do custo de gorduras de terceiros, ocasionada pelo aumento da verticalização da Companhia, ou seja, maior consumo de farinha de trigo e gordura vegetal produzidos internamente;
-  O aumento no custo de "outros insumos" decorrente, principalmente, da alta de 55,4% no custo do cacau em pó, utilizado na fabricação de biscoitos. Essa alta foi ocasionada por especulações no

mercado e pelo fato da produção de cacau ter sido inferior à demanda, visto que fatores naturais afetaram negativamente a colheita dos seus maiores produtores;



O acréscimo no custo da mão-de-obra, em função de acordos coletivos e para fazer face ao aumento de 16,4% nos volumes 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 de 5,2% no Custo dos Produtos Vendidos do ano de 2010 em relação ao ano de 2009 foi influenciado pelo crescimento de 8,7% no volume de vendas, além dos seguintes fatores:



A redução do custo médio do trigo em 5,1%, decorrente da desvalorização do dólar médio no ano de 2010 em 11,7% em relação ao do ano de 2009;



O aumento do custo médio do óleo vegetal em 4,3%, em função do acréscimo do preço de aquisição de óleo de palma;



A alta de 30,0% no custo do açúcar, em função da queda na produção do Brasil e perspectivas de redução da exportação na Índia desta commodity, contribuindo para a elevação da sua cotação no mercado nacional e internacional;



O aumento no custo de "outros insumos" decorrente, principalmente, da alta de 61,5% no custo do cacau em pó, utilizado na fabricação de biscoitos. Essa alta foi ocasionada por especulações no mercado e pelo fato da produção de cacau ter sido inferior à demanda, visto que fatores naturais afetaram negativamente a colheita dos seus maiores produtores.

Os demais componentes do CPV no comparativo anual, foram influenciados pelas mesmas razões apresentadas na análise do trimestre.

## Despesas Operacionais

Despesas Operacionais (R\$ milhões)	4T10	% RL	4T09	% RL	AH% 4T09-4T10	AH -%RL	2010	% RL	2009	% RL	AH% 2009-2010	AH -%RL
Vendas	113,4	17,9%	115,2	20,1%	-1,6%	-2,2 p.p	446,8	18,3%	451,6	19,1%	-1,1%	-0,8 p.p
Administrativas e gerais	32,4	5,1%	26,7	4,7%	21,3%	0,4 p.p	111,8	4,6%	99,8	4,3%	12,0%	0,3 p.p
Honorários da administração	2,4	0,4%	2,2	0,4%	9,1%	0 p.p	7,9	0,3%	7,2	0,3%	9,7%	0 p.p
Tributárias	3,8	0,6%	4,9	0,9%	-22,4%	-0,3 p.p	15,7	0,6%	15,3	0,7%	2,6%	-0,1 p.p
Depreciação e amortização	3,3	0,5%	3,0	0,5%	10,0%	0 p.p	12,7	0,5%	11,8	0,5%	7,6%	0 p.p
Outras desp./(rec.) operac.	0,2	0,0%	(1,6)	-0,3%	-112,5%	0,3 p.p	12,6	0,5%	(10,4)	-0,4%	-221,2%	0,9 p.p
<b>TOTAL</b>	<b>155,5</b>	<b>24,5%</b>	<b>150,4</b>	<b>26,2%</b>	<b>3,4%</b>	<b>-1,7 p.p</b>	<b>607,5</b>	<b>24,9%</b>	<b>575,3</b>	<b>24,5%</b>	<b>5,6%</b>	<b>0,4 p.p</b>

No **4T10**, as **despesas com vendas** apresentaram uma redução de **1,6%** em relação ao 4T09, influenciado, principalmente, pela diminuição nas despesas com verbas contratuais e bonificações, provenientes, essencialmente, da adequação de contratos firmados entre a Companhia e seus clientes para melhor ajustá-los à realidade de mercado, redução nas despesas com publicidade e propaganda e na provisão de créditos de liquidação duvidosa. Em contraponto, houve aumento nas despesas com fretes e carretos, decorrente da evolução do volume de vendas e nas despesas com pessoal e encargos provenientes dos acordos coletivos.

Em **2010**, as **despesas com vendas** atingiram R\$ 446,8 milhões, apresentando um decréscimo de **1,1%** em relação a 2009, influenciado, principalmente, pelas mesmas razões apresentadas acima, além da redução com indenizações trabalhistas registradas no 1T09, decorrentes do processo de reestruturação do modelo de

distribuição em alguns Estados, redução com publicidade e propaganda e na provisão com devedores duvidosos. Em contraponto, houve aumento nas despesas com fretes e carretos, decorrente da evolução do volume de vendas e nas despesas com pessoal e encargos provenientes dos acordos coletivos.

As **despesas administrativas** aumentaram **21,3% no 4T10** em relação ao 4T09 e **12,0%** no comparativo entre **2010** e 2009, em virtude do aumento das despesas com pessoal, em decorrência de acordos coletivos e do aumento da alíquota de contribuição patronal paga à previdência social, assim como gastos com serviços de assessoria empresarial e honorários advocatícios.

Os **honorários da administração** passaram de R\$ 2,2 milhões no 4T09 para **R\$ 2,4 milhões** no **4T10**. No acumulado do ano de 2010 atingiu 7,9 milhões, que representa um acréscimo de 9,7% em comparação ao ano de 2009 em função do reajuste salarial da diretoria estatutária da Companhia.

No ano de 2010, as **outras despesas operacionais** totalizaram **R\$ 12,6 milhões**, oriundas, basicamente, do recolhimento complementar de ICMS, no Estado do Rio Grande do Sul, relativo ao exercício de 2006 a 2009 e do complemento da provisão para contingências trabalhistas. Em 2009, as outras receitas operacionais foram de 10,4 milhões, oriundas, basicamente, do resultado da venda de ativos não relacionados com as atividades da Companhia.

## RESULTADOS FINANCEIROS

Resultado Financeiro (R\$ Milhões)	4T10	4T09	AH% 4T09-4T10	2010	2009	AH% 2009-2010
Receitas Financeiras	7,6	11,9	-36,1%	39,4	127,9	-69,2%
Despesas Financeiras	(9,6)	(22,2)	-56,8%	(55,3)	(141,2)	-60,8%
<b>TOTAL</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(10,3)</b>	<b>-80,6%</b>	<b>(15,9)</b>	<b>(13,3)</b>	<b>19,5%</b>

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)	4T10	4T09	AH% 4T09-4T10	2010	2009	AH% 2009-2010
Receitas Financeiras	6,7	4,1	63,4%	18,5	25,0	-26,0%
Despesas Financeiras	(9,0)	(17,2)	-47,7%	(42,6)	(78,2)	-45,5%
Variações Cambiais	0,3	2,8	-89,3%	8,2	39,9	-79,4%
<b>TOTAL</b>	<b>(2,0)</b>	<b>(10,3)</b>	<b>-80,6%</b>	<b>(15,9)</b>	<b>(13,3)</b>	<b>19,5%</b>

O aumento de **63,4%** nas **receitas financeiras** do **4T10** em relação ao 4T09 foi ocasionado pela obtenção de descontos de encargos financeiros mediante a renegociação de financiamentos. Já o decréscimo de **26,0%** observado nas **receitas financeiras**, na comparação entre o ano de **2010** e 2009, é decorrente da redução das aplicações financeiras e títulos e valores mobiliários nesses períodos. Tal redução ocorreu em função de resgates nesses ativos para pagamento de parcelas do preço de aquisição da Vitarella, de compras à vista de matérias-primas e pagamento de financiamentos de insumos importados. A diminuição verificada nas **despesas financeiras** nos períodos analisados é explicada, essencialmente, pela redução no endividamento total da Companhia.

As **variações cambiais** passaram de uma receita de R\$ 2,8 milhões no 4T09 para uma receita de **R\$ 0,3 milhão** no **4T10**, e em **2010** as variações cambiais atingiram uma receita de **R\$ 8,2 milhões**, apresentando uma redução

de **79,4%**. Esta redução apresentada no 4T10 e em 2010 é explicada, principalmente, pela diminuição do saldo de passivos e ativos em Dólar ao longo de 2010, proporcionando à Companhia menor exposição aos efeitos da variação cambial. Vale destacar, que o resultado positivo com variação cambial de R\$ 8,2 milhões, registrado em 2010, foi decorrente da valorização do Dólar frente ao Real de 7,7% ocorrida em janeiro de 2010, que rendeu à Companhia receita de variação cambial sobre a venda de títulos e valores mobiliários no exterior, além da desvalorização do dólar ocorrida no 4T10 em 3,1%.

## IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

Imposto de Renda e Contribuição Social (R\$ Milhões)	4T10	4T09	AH% 4T09-4T10	2010	2009	AH% 2009-2010
IRPJ e CSLL	(6,4)	17,8	-136,0%	66,5	110,1	-39,6%
Incentivo Fiscal - IRPJ	0,1	(14,4)	-100,7%	(21,3)	(55,2)	-61,4%
<b>TOTAL</b>	<b>(6,3)</b>	<b>3,4</b>	<b>-285,3%</b>	<b>45,2</b>	<b>54,9</b>	<b>-17,7%</b>

O **decréscimo** de **136,0%** no **4T10** e de **39,6%** no **imposto de renda e contribuição social** em **2010** foi decorrente da redução da base de cálculo para a tributação, influenciada, principalmente, pelo benefício fiscal proporcionado por crédito aos acionistas de Juros sobre o Capital Próprio, no montante de **R\$ 87,5 milhões**, reduzindo a despesa de IRPJ e CSLL no valor de **R\$ 29,8 milhões**, sem considerar o efeito no incentivo fiscal do IRPJ.

Os **incentivos fiscais sobre o imposto de renda (IRPJ)** tiveram uma diminuição de **100,7%** no **4T10** e de **61,4%** em 2010, em função da redução da base de cálculo das subvenções fiscais federais (Lucro da Exploração) em decorrência de: i) redução da base de cálculo do IRPJ pela exclusão dos Juros sobre o Capital Próprio, conforme mencionado anteriormente, limitando o valor do incentivo fiscal a obter; ii) impacto do registro da amortização do ágio da aquisição da Vitarella, iniciado em dezembro de 2009 a partir da sua incorporação; iii) exclusão dos efeitos do Regime Tributário de Transição de apuração do Lucro Real (RTT), instituído pela Lei 11.941/09, que as normas administrativas editadas pela Receita Federal do Brasil determinaram sua extensão ao cálculo do Lucro da Exploração (base dos incentivos federais).

É importante ressaltar que a Companhia entende que a extensão do Regime Tributário de Transição de apuração do Lucro Real (RTT) ao Lucro da Exploração não tem base legal, pois esta base de cálculo dos incentivos não foi incluída na supracitada Lei para efeito do RTT, o qual trata exclusivamente de aspectos relacionados a ajustes das bases de cálculo do IRPJ, da base de cálculo da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL, da Contribuição para o PIS/PASEP e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – COFINS. Por esta razão, embora a Companhia tenha seguido a sua costumeira postura conservadora de observar as determinações do Fisco, está ultimando com seus advogados o ingresso da medida judicial necessária para reconhecer a ilegalidade dessa indevida modificação, por norma meramente administrativa, da base de cálculo de incentivos fiscais, bem como, mesmo se tivesse previsão legal, a impossibilidade de alcançar seus atuais incentivos por se tratarem de subvenções concedidas por prazo certo e sob determinadas condições.

## LUCRO LÍQUIDO

O **lucro líquido** da Companhia passou de R\$ 70,9 milhões no 4T09 para **R\$ 105,2 milhões** no **4T10**, um acréscimo de **48,4%**, e de R\$ 351,5 milhões em 2009 para **R\$ 351,7 milhões** em **2010**, em face dos motivos já apresentados ao longo deste *release*.

## EBITDA

### EBITDA A PARTIR DO LUCRO LÍQUIDO:

CONCILIAÇÃO DO EBITDA (em R\$ milhões)	4T10	4T09	Variação	2010	2009	Variação
<b>Lucro Líquido</b>	<b>105,2</b>	<b>70,9</b>	<b>48,4%</b>	<b>351,7</b>	<b>351,5</b>	<b>0,1%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social	(6,4)	17,8	-136,0%	66,5	110,1	-39,6%
Incentivo de IRPJ	0,1	(14,4)	-100,7%	(21,3)	(55,2)	-61,4%
Receitas Financeiras	(7,6)	(11,9)	-36,1%	(39,4)	(127,9)	-69,2%
Despesas Financeiras	9,6	22,2	-56,8%	55,3	141,2	-60,8%
Depreciação e Amortização sobre CPV	11,4	9,4	21,3%	40,8	37,7	8,2%
Depreciação e Amortização Despesas Adm/Com	3,3	3,0	10,0%	12,7	11,8	7,6%
<b>EBITDA</b>	<b>115,6</b>	<b>97,0</b>	<b>19,2%</b>	<b>466,3</b>	<b>469,2</b>	<b>-0,6%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>18,2%</b>	<b>16,9%</b>	<b>1,3 p.p</b>	<b>19,1%</b>	<b>20,0%</b>	<b>-0,9 p.p</b>

### EBITDA A PARTIR DA RECEITA BRUTA:

CONCILIAÇÃO DO EBITDA (em R\$ milhões)	4T10	4T09	Variação	2010	2009	Variação
<b>Receita Bruta</b>	<b>749,5</b>	<b>674,0</b>	<b>11,2%</b>	<b>2.887,5</b>	<b>2.788,8</b>	<b>3,5%</b>
Impostos e deduções sobre vendas	(115,4)	(100,1)	15,3%	(443,5)	(440,9)	0,6%
Custos dos produtos vendidos - CPV	(377,7)	(338,9)	11,4%	(1.423,7)	(1.352,9)	5,2%
Depreciação e Amortização sobre CPV	11,4	9,4	21,3%	40,8	37,7	8,2%
Despesas Operacionais	(155,5)	(150,4)	3,4%	(607,5)	(575,3)	5,6%
Depreciação e Amortização Despesas Adm/Com	3,3	3,0	10,0%	12,7	11,8	7,6%
<b>EBITDA</b>	<b>115,6</b>	<b>97,0</b>	<b>19,2%</b>	<b>466,3</b>	<b>469,2</b>	<b>-0,6%</b>
<b>Margem EBITDA</b>	<b>18,2%</b>	<b>16,9%</b>	<b>1,3 p.p</b>	<b>19,1%</b>	<b>20,0%</b>	<b>-0,9 p.p</b>

## DÍVIDA, CAPITALIZAÇÃO E CAIXA

Capitalização (em R\$ milhões)	31/12/2010	31/12/2009	Variação
Curto Prazo	41,0	245,0	-83,3%
Longo Prazo	235,2	260,9	-9,9%
<b>Endividamento Total</b>	<b>276,2</b>	<b>505,9</b>	<b>-45,4%</b>
(-) Caixa *	(65,0)	(127,1)	-48,9%
<b>(=) Dívida Líquida</b>	<b>211,2</b>	<b>378,8</b>	<b>-44,2%</b>
(+) Patrimônio Líquido	1.760,5	1.487,3	18,4%
<b>Capitalização</b>	<b>2.036,7</b>	<b>1.993,2</b>	<b>2,2%</b>

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

Indicadores Financeiros	31/12/2010	31/12/2009	Variação
Dívida Líquida / EBITDA Ajustado (últ. 12 meses)	0,5	0,8	-37,5%
Dívida Líquida / PL	12,0%	25,5%	-13,5 p.p
Endividamento / Ativo Total	11,7%	22,4%	-10,7 p.p

A Companhia, em função de sua geração de caixa, deu continuidade à redução de seu endividamento líquido no 4T10. Com relação ao grau de alavancagem financeira, representado pela **relação dívida líquida sobre o patrimônio líquido**, o indicador ao final do **4T10** foi de **12,0%** contra 25,5% no 4T09.

Endividamento (Em Milhões)	Indexador	Juros (a.a.)*	31/12/2010	AV%	31/12/2009	AV%	AH%
<b>Moeda Nacional</b>			271,8	98,4%	444,3	87,8%	-38,8%
BNDDES - FINAME	TJLP	1,94% (2,15% em 31.12.09)	16,0	5,8%	29,0	5,7%	-44,8%
BNDDES - PSI	R\$	4,52% (4,5% em 31.12.09)	46,3	16,8%	3,0	0,6%	N/A
Financ. de Trib. Estad. (PROVIN)	TJLP	-	15,9	5,8%	16,7	3,3%	-4,8%
Financ. de Trib. Estad. (DESENVOLVE)	TJLP	-	3,0	1,1%	2,8	0,6%	7,1%
Financ. BNB-FNE		10,00%	95,6	34,6%	91,9	18,2%	4,0%
MODERMAQ		11,81% em 31.12.09	-	-	0,2	0,0%	-100,0%
MODERMAQ (Pós)	TJLP	1,03%	2,7	1,0%	4,0	0,8%	-32,5%
Financ. BNB -FNE-Capital de Giro		10,00%	1,2	0,4%	2,9	0,6%	-58,6%
Financiamentos – BNDDES AUTOMÁTICO	TJLP	2,49%	0,7	0,3%	0,5	0,1%	40,0%
Financiamentos – BNDDES AUTOMÁTICO	Tx Variável	2,49%	0,3	0,1%	0,2	-	50,0%
Instrumento de Cessão de Quotas da Vitarella	100% CDI	-	90,1	32,6%	293,1	57,9%	-69,3%
<b>Moeda Estrangeira</b>			4,4	1,6%	61,6	12,2%	-92,9%
Financ. de importação insumos	USD	5% em 31.12.09	-	0,0%	56,3	11,1%	-100,0%
Financ. de Máquinas e Equipamentos	CHF	Libor* + 1,50%	4,4	1,7%	5,3	0,01	-17,0%
<b>TOTAL</b>			276,2	100,0%	505,9	100,0%	-45,4%

\* Taxa de Juros em 31/12/2010, 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. A diminuição do passivo em dólar deve-se à redução de financiamentos das compras de matérias-primas e ao pagamento antecipado de financiamentos em moeda estrangeira, contribuindo, dessa forma, para a diminuição da exposição cambial da Companhia.

Descrição	31/12/2010	31/12/2009
Ativos (em USD milhões)	0,2	35,8
Passivos (em USD milhões)	2,7	35,4
<b>SALDO</b>	<b>(2,5)</b>	<b>0,4</b>

## INVESTIMENTOS

Investimentos (R\$ milhões)	4T10	4T09	Variação	2010	2009	Variação
Instalações	0,9	0,4	125,0%	5,1	2,1	142,9%
Máquinas e Equipamentos	22,9	36,5	-37,3%	102,5	80,6	27,2%
Obras Civas	6,5	4,6	41,3%	15,9	17,7	-10,2%
Veículos	0,1	0,7	-85,7%	1,9	2,4	-20,8%
Computadores e Periféricos	1,3	0,3	333,3%	4,0	2,0	100,0%
Móveis e utensílios	0,5	0,1	400,0%	1,4	10,3	-86,4%
Outros	1,1	1,5	-26,7%	4,5	5,4	-16,7%
<b>Total</b>	<b>33,3</b>	<b>44,1</b>	<b>-24,5%</b>	<b>135,3</b>	<b>120,5</b>	<b>12,3%</b>

Os investimentos totalizaram **R\$ 135,3 milhões em 2010** em comparação aos R\$ 120,5 milhões investidos em 2009. Os principais itens que compuseram os gastos com investimentos em 2010 foram: (i) a ampliação da capacidade de produção e modernização da fábrica de margarinas e gorduras localizada no Estado do Ceará, (ii) a ampliação e modernização da capacidade de moagem de trigo e derivados na unidade localizada no Estado da Paraíba, (iii) a aquisição de linhas de massas para as unidades industriais situadas no Estado da Bahia e no Estado do Rio Grande do Sul; (iv) a aquisição de linhas de biscoitos para aumento da capacidade de produção na unidade industrial situada no Estado de Pernambuco e na Bahia e (v) modernização da unidade de moagem de trigo localizado no Estado do Ceará. No 4T10 os investimentos totalizaram R\$ 30,3 milhões e os principais itens foram: (i) a aquisição das linhas de massas situadas no Estado do Rio Grande do Sul e no Estado de São Paulo; (ii) a ampliação da capacidade de moagem de trigo localizado no Estado da Bahia e (iii) a aquisição de linhas de biscoitos para aumento da capacidade de produção na unidade industrial situada no Estado do Ceará. Os investimentos realizados tem como objetivo o aumento de capacidade para atendimento da demanda por nossos produtos nas suas diversas áreas de atuação.

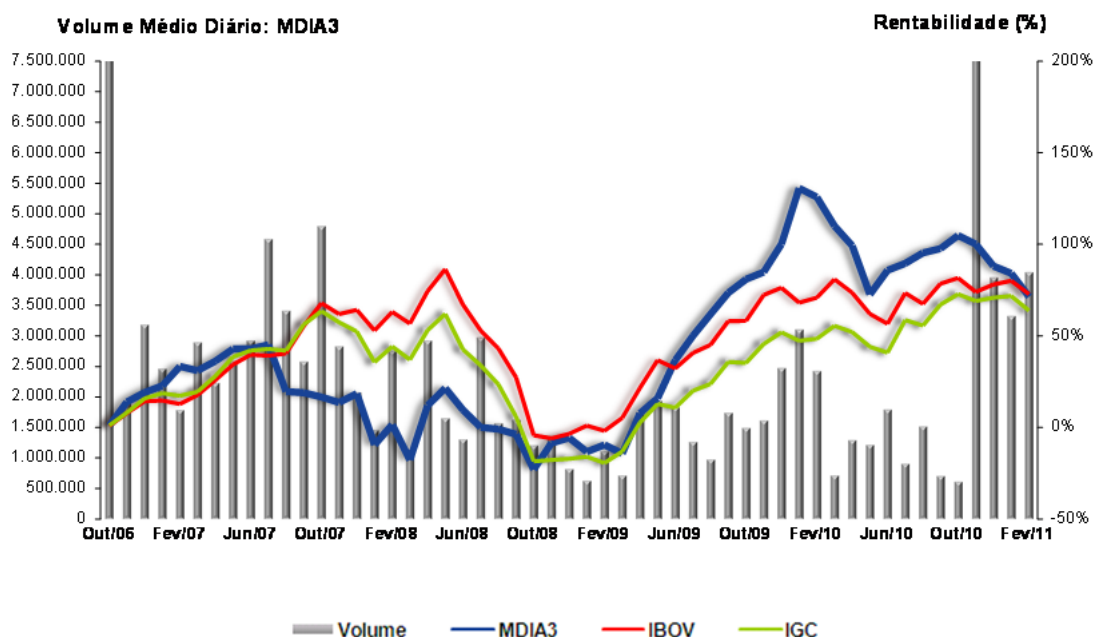
Destaque-se que esse investimento de R\$ 135,3 milhões reflete a decisão da Companhia de, aproveitando a oferta pelo BNDES de linha de crédito a custos subsidiados, longo prazo de pagamento e carência, antecipar a realização de investimentos na modernização e expansão de sua estrutura de produção.

## MERCADO DE CAPITAIS

O desempenho das ações da Companhia entre o período de 18 de outubro de 2006 (IPO) a 28 de fevereiro de 2011 é demonstrado no gráfico abaixo. Em 28 de fevereiro de 2011, as ações **MDIA3** estavam cotadas em **R\$ 36,00**, representando um **valor de mercado de R\$ 4,08 bilhões**. A **média do volume diário** negociado neste período foi de **R\$ 2,5 milhões**. O Ibovespa fechou aos 67.219 pontos e o IGC em 7.310 pontos.

### MDIA3 X IBOV X IGC

18/10/2006 a 28/02/2011



## PRINCIPAIS FATOS ADMINISTRATIVOS

Na Reunião do Conselho de Administração, realizada em 25 de outubro de 2010, foram aprovadas, por unanimidade as Informações Trimestrais – ITR relativas ao trimestre findo em 30 de setembro de 2010.

Em cumprimento ao disposto do art. 12, § 4º, da Instrução CVM nº 358/02, em 22 de novembro de 2010 a Companhia atingiu o percentual mínimo de 25% de ações em circulação (free-float) após a alienação de 9.200.000 (nove milhões e duzentas mil) ações ordinárias de emissão da Companhia, representativas de 8,11% do capital social, em leilão realizado na BM&FBOVESPA.

Na Reunião do Conselho de Administração, realizada em 21 de janeiro de 2011, foi autorizado, por unanimidade, a aquisição pela Companhia de ações de sua própria emissão, sem redução do capital social, para manutenção em tesouraria e posterior alienação em bolsa de valores ou mediante alienação privada no âmbito do Plano de Opções de Compra de Ações aprovado pela AGE de 04/12/2006. Poderão ser adquiridas até 12.623 (doze mil, seiscentas e vinte e três) ações ordinárias da Companhia. O prazo máximo para a aquisição das ações é de 180 dias (cento e oitenta) dias contados a partir da data de sua aprovação.

## TELECONFERÊNCIA DOS RESULTADOS DO 4T10 E 2010

Data: 02 de março de 2011

### Português:

11h00 (horário de Brasília)

09h00 (horário de Nova Iorque)

### Português

Telefone: +55 (11) 4688-6361

Código: M Dias Branco

Replay: +55 (11) 4688-6312

Código: 6508256

Transmissão ao vivo pela internet: <http://webcast.mz-ir.com/publico.aspx?codplataforma=2553>

### Inglês:

11h00 (horário de Brasília)

09h00 (horário de Nova Iorque)

### Inglês

Telefone: +1 888 700 0802

+1 786 924 6977

Código: M Dias Branco

Replay: +55 (11) 4688-6312

Código: 7790977

Transmissão ao vivo pela internet: <http://webcast.mz-ir.com/publico.aspx?codplataforma=2554>

### **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.*

## **ANEXOS**

### **Glossário dos ANEXOS**

- 1) Demonstrações dos Resultados: elaborada de acordo os números contábeis da Companhia, contemplando os Pronunciamentos Técnicos emitidos pelo CPC aprovados pela CVM e preparadas de acordo com o International Financial Reporting Standards (“IFRS”).
- 2) Balanço Patrimonial: elaborado de acordo os números contábeis da Companhia, contemplando os Pronunciamentos Técnicos emitidos pelo CPC aprovados pela CVM e preparadas de acordo com o International Financial Reporting Standards (“IFRS”).
- 3) Demonstrações dos Fluxos de Caixa: elaborada de acordo os números contábeis da Companhia, contemplando os Pronunciamentos Técnicos emitidos pelo CPC aprovados pela CVM e preparadas de acordo com o International Financial Reporting Standards (“IFRS”).

## ANEXO 1

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS (Em R\$ milhões)	4T10	4T09	AH% 4T09-4T10	2010	2009	AH% 2009-2010
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA</b>	<b>749,5</b>	<b>674,0</b>	<b>11,2%</b>	<b>2.887,5</b>	<b>2.788,8</b>	<b>3,5%</b>
Venda de Produtos ou Serviços	749,5	674,0	11,2%	2.887,5	2.788,8	3,5%
<b>DEDUÇÕES À RECEITA OPERACIONAL</b>	<b>(115,4)</b>	<b>(100,1)</b>	<b>15,3%</b>	<b>(443,5)</b>	<b>(440,9)</b>	<b>0,6%</b>
Imposto/deduções sobre vendas	(115,4)	(100,1)	15,3%	(443,5)	(440,9)	0,6%
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>634,1</b>	<b>573,9</b>	<b>10,5%</b>	<b>2.444,0</b>	<b>2.347,9</b>	<b>4,1%</b>
<b>CUSTOS DOS PRODUTOS VENDIDOS</b>	<b>(377,7)</b>	<b>(338,9)</b>	<b>11,4%</b>	<b>(1.423,7)</b>	<b>(1.352,9)</b>	<b>5,2%</b>
<b>LUCRO OPERACIONAL BRUTO</b>	<b>256,4</b>	<b>235,0</b>	<b>9,1%</b>	<b>1.020,3</b>	<b>995,0</b>	<b>2,5%</b>
<b>DESPESAS OPERACIONAIS</b>	<b>(155,5)</b>	<b>(150,4)</b>	<b>3,4%</b>	<b>(607,5)</b>	<b>(575,3)</b>	<b>5,6%</b>
Vendas	(113,4)	(115,2)	-1,6%	(446,8)	(451,6)	-1,1%
Administrativas e gerais	(32,4)	(26,7)	21,3%	(111,8)	(99,8)	12,0%
Honorários da administração	(2,4)	(2,2)	9,1%	(7,9)	(7,2)	9,7%
Despesas tributárias	(3,8)	(4,9)	-22,4%	(15,7)	(15,3)	2,6%
Despesas com depreciação e amortização	(3,3)	(3,0)	10,0%	(12,7)	(11,8)	7,6%
Outras receitas (despesas) operacionais	(0,2)	1,6	-112,5%	(12,6)	10,4	-221,2%
<b>RESULTADO OPERACIONAL - antes do Resultado Financeiro</b>	<b>100,9</b>	<b>84,6</b>	<b>19,3%</b>	<b>412,8</b>	<b>419,7</b>	<b>-1,6%</b>
Receitas Financeiras	7,6	11,9	-36,1%	39,4	127,9	-69,2%
Despesas Financeiras	(9,6)	(22,2)	-56,8%	(55,3)	(141,2)	-60,8%
<b>LUCRO (PREJUÍZO) ANTES DA TRIBUTAÇÃO</b>	<b>98,9</b>	<b>74,3</b>	<b>33,1%</b>	<b>396,9</b>	<b>406,4</b>	<b>-2,3%</b>
Impostos de renda e contribuição social	6,3	(3,4)	-285,3%	(45,2)	(54,9)	-17,7%
<b>LUCRO LÍQUIDO</b>	<b>105,2</b>	<b>70,9</b>	<b>48,4%</b>	<b>351,7</b>	<b>351,5</b>	<b>0,1%</b>

## ANEXO 2

BALANÇO PATRIMONIAL (Em milhões)	M. DIAS (Consolidado)		
	31/12/2010	31/12/2009	Variação
<b>ATIVO</b>			
<b>CIRCULANTE</b>	<b>680,4</b>	<b>650,3</b>	<b>4,6%</b>
Disponibilidades	54,4	58,8	-7,5%
Títulos e valores mobiliários	-	12,1	-100,0%
Contas a receber de clientes	259,5	239,1	8,5%
Estoques	264,5	268,8	-1,6%
Impostos a recuperar	55,7	50,0	11,4%
Adiantamento a fornecedores	29,5	10,3	186,4%
Outras contas a receber - Partes relacionadas	0,8	1,4	-42,9%
Outros créditos	14,4	9,5	51,6%
Despesas antecipadas	1,6	0,3	433,3%
<b>NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.681,2</b>	<b>1.607,7</b>	<b>4,6%</b>
<b>Realizável a longo prazo</b>	<b>146,0</b>	<b>151,0</b>	<b>-3,3%</b>
Títulos e valores mobiliários	-	50,1	-100,0%
Aplicações financeiras	10,6	6,1	73,8%
Depósitos judiciais	30,8	25,1	22,7%
Impostos a recuperar	71,9	36,3	98,1%
Impostos diferidos	27,0	29,8	-9,4%
Incentivos fiscais / outros	5,7	3,6	58,3%
Investimentos	0,1	0,1	-
Imobilizado	977,7	899,1	8,7%
Intangível	557,4	557,5	0,0%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>2.361,6</b>	<b>2.258,0</b>	<b>4,6%</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>CIRCULANTE</b>	<b>287,2</b>	<b>463,7</b>	<b>-38,1%</b>
Fornecedores	62,4	55,2	13,0%
Financiamentos e empréstimos com instituições financeiras	41,0	103,6	-60,4%
Financiamentos diretos	-	141,4	-100,0%
Obrigações sociais e trabalhistas	62,1	61,9	0,3%
Impostos e contribuições	47,4	33,6	41,1%
Adiantamentos de clientes	1,3	3,1	-58,1%
Outras contas a pagar	10,2	9,9	3,0%
Dividendos propostos	53,9	47,7	13,0%
Subvenções governamentais	8,9	7,3	21,9%
<b>NÃO CIRCULANTE</b>			
<b>Exigível a longo prazo</b>	<b>313,9</b>	<b>307,0</b>	<b>2,2%</b>
Financiamentos e empréstimos com instituições financeiras	145,1	109,2	32,9%
Financiamentos diretos	90,1	151,7	-40,6%
Impostos e contribuições	1,8	2,9	-37,9%
Impostos diferidos	26,4	1,7	1452,9%
Contas a pagar	2,8	1,9	47,4%
Provisão para contingências	47,7	39,6	20,5%
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>1.760,5</b>	<b>1.487,3</b>	<b>18,4%</b>
Capital social	746,5	728,3	2,5%
Reservas de capital	126,4	126,4	0,0%
Ajuste de avaliação patrimonial	0,1	(0,9)	-111,1%
Reservas de lucros	860,2	623,2	38,0%
(-) Ações em tesouraria	-	(4,7)	-100,0%
Dividendos adicionais propostos	33,6	28,60	17,5%
Prejuízos acumulados	(6,3)	(13,60)	-53,7%
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>2.361,6</b>	<b>2.258,0</b>	<b>4,6%</b>

### ANEXO 3

DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA (Em R\$ milhões)	4T10	4T09	AH% 4T09-4T10	2010	2009	AH% 2009-2010
<b>FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>						
<b>Lucro líquido antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>98,9</b>	<b>74,2</b>	<b>33,3%</b>	<b>396,9</b>	<b>406,4</b>	<b>-2,3%</b>
<b>Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais:</b>						
Depreciação e amortização	14,8	12,0	23,3%	53,6	49,5	8,3%
Custo na venda de ativos permanentes	3,1	0,3	933,3%	2,9	13,7	-78,8%
Atualização dos financiamentos e aplicações financeiras	4,2	36,0	-88,3%	27,0	10,2	164,7%
Provisão de imposto de renda sobre financiamentos	0,1	-	-	0,5	-	-
<b>Recebimento de Juros e dividendos</b>	<b>1,6</b>	<b>6,5</b>	<b>-75,4%</b>	<b>1,6</b>	<b>6,5</b>	<b>-75,4%</b>
<b>Juros e variações cambiais pagos</b>	<b>(20,6)</b>	<b>(7,1)</b>	<b>190,1%</b>	<b>(61,2)</b>	<b>(114,8)</b>	<b>-46,7%</b>
<b>Imposto de renda e contribuição social pagos</b>	<b>(13,9)</b>	<b>(15,7)</b>	<b>-11,5%</b>	<b>(44,8)</b>	<b>(65,8)</b>	<b>-31,9%</b>
<b>Liberação de incentivos para Reinvestimentos</b>	<b>-</b>	<b>4,0</b>	<b>-100,0%</b>	<b>1,6</b>	<b>4,0</b>	<b>-60,0%</b>
<b>Variações nos ativos e passivos</b>						
(Aumento) redução em contas a receber de clientes	(3,5)	20,4	-117,2%	(20,4)	(14,7)	38,8%
(Aumento) redução nos estoques	(2,6)	25,9	-110,0%	5,3	4,9	8,2%
(Aumento) redução em títulos e valores mobiliários	-	(41,7)	-100,0%	-	-	-
(Aumento) redução nos impostos a recuperar	(16,4)	13,5	-221,5%	(39,4)	25,9	-252,1%
(Aumento) redução em outras contas a receber	(31,6)	8,1	-490,1%	(32,7)	(16,1)	103,1%
Aumento (redução) em fornecedores	2,0	7,0	-71,4%	7,1	3,2	121,9%
Aumento (redução) nos impostos e contribuições	27,8	(34,6)	-180,3%	36,2	(4,8)	-854,2%
Aumento (redução) nas subvenções governamentais	(1,6)	(5,0)	-68,0%	1,5	(2,4)	-162,5%
Aumento (redução) em contas a pagar e provisões	(13,7)	(1,5)	813,3%	7,7	29,0	-73,4%
<b>Disponibilidades líquidas geradas pelas atividades operacionais</b>	<b>48,6</b>	<b>102,3</b>	<b>-52,5%</b>	<b>343,4</b>	<b>334,7</b>	<b>2,6%</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTOS</b>						
Aquisição de imobilizado, diferido e intangível	(36,0)	(31,3)	15,0%	(127,3)	(116,5)	9,3%
Fluxo de caixa da aquisição de participação societária	(58,9)	-	-	(176,5)	(117,6)	50,1%
Aplicação financeira a longo prazo	-	-	-	(3,8)	-	-
Aquisição de ações em tesouraria	-	-	-	0,0	(10,3)	-100,0%
Venda de ações em tesouraria	0,4	2,3	-82,6%	3,2	3,9	-17,9%
Venda de títulos e valores mobiliários	(1,6)	28,7	-105,6%	63,7	28,7	122,0%
<b>Disponibilidades líquidas aplicadas pelas atividades de investimentos</b>	<b>(96,1)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>31933,3%</b>	<b>(240,7)</b>	<b>(211,8)</b>	<b>13,6%</b>
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTOS</b>						
Pagamento de lucros distribuídos	-	-	-	(76,3)	(31,7)	140,7%
Aquisição de financiamentos	8,5	5,8	46,6%	127,3	229,3	-44,5%
Pagamentos de financiamentos	(54,8)	(135,1)	-59,4%	(158,1)	(410,6)	-61,5%
Recebimento de rendimentos na operação com hedge	-	-	-	-	56,3	-100,0%
<b>Disponibilidades líquidas aplicadas pelas atividades de financiamentos</b>	<b>(46,3)</b>	<b>(129,3)</b>	<b>-64,2%</b>	<b>(107,1)</b>	<b>(156,7)</b>	<b>-31,7%</b>
<b>Demonstração do aumento (redução) nas disponibilidades</b>	<b>(93,8)</b>	<b>(27,3)</b>	<b>243,6%</b>	<b>(4,4)</b>	<b>(33,8)</b>	<b>-87,0%</b>
No início do período	148,2	86,1	72,1%	58,8	92,6	-36,5%
No final do período	54,4	58,8	-7,5%	54,4	58,8	-7,5%
<b>Aumento (redução) nas disponibilidades</b>	<b>(93,8)</b>	<b>(27,3)</b>	<b>243,6%</b>	<b>(4,4)</b>	<b>(33,8)</b>	<b>-87,0%</b>