

The logo for Minerva Foods, featuring the company name in a white, elegant script font centered within a solid red rectangular background. A thin, horizontal gold line is positioned directly beneath the text.

*Minerva Foods*

**PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO DO MINERVA S.A. PARA A  
ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA DE 23 DE ABRIL DE 2015**

**MINERVA S.A.**

*Companhia Aberta*

CNPJ/MF nº 67.620.377/0001-14  
NIRE 35.300.344.022 – CVM 02093-1

**ÍNDICE DA PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO DO MINERVA S.A. PARA A  
ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA A SER REALIZADA EM 23 DE ABRIL DE 2015**

I.	Objeto da Proposta.....	3
II.	Aprovação da prestação de contas dos administradores, do relatório da administração, das demonstrações financeiras e do parecer dos auditores independentes, todos referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014.....	4
III.	Aprovação da destinação do resultado do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 .....	5
IV.	Aprovação da proposta de remuneração global dos administradores para o exercício social de 2015.....	5
V.	Instalação do conselho fiscal da Companhia .....	5
VI.	Conclusões.....	6
VII.	Documentos para consulta à disposição dos acionistas .....	6
	Anexo I. Comentários dos Diretores sobre a situação financeira da Companhia (item 10 do formulário de referência).....	
	Anexo II. Parecer do conselho fiscal.....	
	Anexo III. Informações referentes à remuneração dos administradores (item 13 do formulário de referência).....	

## MINERVA S.A.

*Companhia Aberta*

CNPJ/MF nº 67.620.377/0001-14  
NIRE 35.300.344.022 – CVM 02093-1

### **PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO DO MINERVA S.A. PARA A ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA A SER REALIZADA EM 23 DE ABRIL DE 2015**

Senhores Acionistas,

A Administração do Minerva S.A. (“Minerva” ou “Companhia”), nos termos da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (“Lei das Sociedades por Ações.”), e da Instrução CVM n.º 481, de 17 de dezembro de 2009 (“ICVM 481”), vem apresentar a V. Sas. a seguinte proposta, a ser apreciada na assembleia geral ordinária da Companhia, a ser realizada, em primeira convocação, no dia 23 de abril de 2015, às 10:00 horas, na sede social da Companhia, na cidade de Barretos, Estado de São Paulo, no prolongamento da Avenida Antonio Manço Bernardes, s/n.º, Rotatória Família Vilela de Queiroz, Chácara Minerva, CEP 14.781-545 (“Assembleia Geral Ordinária”), observada a legislação societária vigente e as disposições do estatuto social da Companhia (“Proposta”).

#### **I. Objeto da Proposta**

Levando-se em consideração os melhores interesses da Companhia, a presente Proposta ora submetida aos Srs. acionistas compõe-se dos seguintes itens, constantes da ordem do dia:

- (i) a aprovação da prestação de contas dos administradores, do relatório da administração, das demonstrações financeiras e do parecer dos auditores independentes, todos referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014;
- (ii) a aprovação da destinação do resultado do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014;
- (iii) a aprovação da proposta de remuneração global dos administradores para o exercício social de 2015.

Desse modo, as seções que seguem analisarão os itens acima enumerados, constantes da ordem do dia da assembleia geral ordinária da Companhia, com as justificativas que levaram a administração a formular a presente Proposta.

## **II. Aprovação da prestação de contas dos administradores, do relatório da administração, das demonstrações financeiras e do parecer dos auditores independentes, todos referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014**

A administração submete à apreciação de V. Sas. as contas da administração e as demonstrações financeiras e correspondentes notas explicativas relativas ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2014, elaboradas de acordo com a Lei das S.A., com os pronunciamentos contábeis do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) aprovados pela CVM e pelas demais normas da CVM, devidamente auditadas por auditor independente registrado na CVM.

A administração propõe a V. Sas. a aprovação da prestação de contas dos administradores, do relatório da administração e as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia, acompanhadas do parecer dos auditores independentes, todos referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 e devidamente aprovados pelo conselho de administração, em reunião realizada no dia 26 de fevereiro de 2015.

Vale notar que a BDO RCS Auditores SS, empresa especializada de auditoria independente da Companhia, emitiu parecer, sem ressalvas, a respeito das demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014.

Ademais, a administração recomenda a V. Sas. que examinem detidamente as demonstrações financeiras individuais e consolidadas da Companhia, o relatório dos administradores, as notas explicativas e o parecer dos auditores independentes, os quais foram devidamente disponibilizados à consulta de V. Sas. no dia 04 de março de 2015 na página eletrônica da Companhia ([www.minervafoods.com](http://www.minervafoods.com)), da BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBOVESPA”) e da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) na rede mundial de computadores (*internet*) e publicados, em 13 de março de 2015, no Diário Oficial do Estado de São Paulo e nos jornais “O Estado de São Paulo” e “O Diário”.

Por fim, a administração ressalta que, em atendimento ao disposto no art. 9º, III, da ICVM 481, os comentários dos diretores sobre a situação financeira da Companhia, nos termos do item 10 do seu formulário de referência, estão disponíveis como Anexo I à presente Proposta. Adicionalmente, o Anexo II à presente Proposta contém cópia do parecer do conselho fiscal da Companhia favorável a aprovação por V.Sas. das contas dos administradores e das demonstrações financeiras.

### **III. Aprovação da destinação do resultado do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014**

A administração propõe que o prejuízo apurado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, no valor de R\$ 418.227.436,16 (quatrocentos e dezoito milhões, duzentos e vinte e sete mil, quatrocentos e trinta e seis reais e dezesseis centavos), seja totalmente destinado à conta de prejuízos acumulados. Adicionalmente, consigna que não haverá distribuição de dividendos aos acionistas da Companhia, dada a inexistência de lucro líquido no exercício social em questão.

A administração ressalta ainda que, de acordo com a orientação da CVM por meio do Ofício-Circular/CVM/SEP/No 02/2015, e em conformidade com a decisão do Colegiado da CVM de 27 de setembro de 2011 (Processo CVM RJ/2010-14687), a Companhia fica dispensada da apresentação das informações indicadas no Anexo 9-1-II da ICVM 481, por ter apurado prejuízo no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013.

A recomendação de aprovação da presente proposta de destinação do resultado da Companhia se justifica pelo fato de ter sido formulada em conformidade com as obrigações legais e estatutárias da Companhia e de acordo com sua política de dividendos.

### **IV. Aprovação da proposta de remuneração global dos administradores para o exercício social de 2015**

Nos termos do art. 152 da Lei das Sociedades por Ações, compete à assembleia geral estabelecer a remuneração global anual dos administradores.

A administração propõe a aprovação da fixação do montante da remuneração anual global dos administradores em R\$ 9.000.000,00 (nove milhões de reais), para o período compreendido entre a Assembleia Geral Ordinária a ser realizada em 23 de abril de 2015 até a próxima assembleia geral ordinária da Companhia que examinará as contas relativas ao exercício social a findar-se em 31 de dezembro de 2015.

Em cumprimento ao disposto no art. 14 do estatuto social da Companhia, caberá ao conselho de administração deliberar sobre a distribuição da remuneração individualmente entre os conselheiros e os diretores.

Adicionalmente, em observância ao art. 12 da ICVM 481, as informações referentes à remuneração dos administradores, indicadas no item 13 do formulário de referência, constam como Anexo IV à presente Proposta.

### **V. Instalação do conselho fiscal da Companhia**

A Administração da Companhia ressalta que, em atendimento ao § 2.º do art. 161 da Lei das Sociedades por Ações, acionistas minoritários representando, no mínimo, 10% (dez por cento) das ações com direito a voto poderão requerer a instalação do conselho fiscal da Companhia.

Consoante o artigo 291 da Lei das Sociedades por Ações, a CVM pode fixar escala reduzindo o percentual mínimo para requerer a instalação do conselho fiscal em função do capital social das companhias abertas. Nesse sentido, Instrução n.º 324, de 19 de janeiro de 2000, conforme alterada (“ICVM 324”), apresenta a seguinte escala para pedido de instalação do conselho fiscal:

<b>Capital Social</b>	<b>% de Ações com direito a voto</b>	<b>% de Ações sem direito a voto</b>
Até R\$ 50.000.000,00	8%	4%
Entre R\$ 50.000.000,00 e R\$ 100.000.000,00	6%	3%
Entre R\$ 100.000.000,00 e R\$ 150.000.000,00	4%	2%
Acima de R\$ 150.000.000,00	2%	1%

Considerando que o capital social da Companhia no mês anterior da convocação da Assembleia Geral Ordinária é de R\$ 834.151.098,40 (oitocentos e trinta e quarto milhões, cento e cinquenta e um mil, noventa e oito reais e quarenta centavos), o percentual para requerer a instalação do conselho fiscal é de, pelo menos, 1% (um por cento) do capital social total e votante da Companhia, nos termos do art. 161 da Lei das Sociedades por Ações e do art. 2.º da ICVM 324.

Adicionalmente, caso seja requerida a instalação do conselho fiscal, destaca-se que acionistas minoritários representando, em conjunto, 10% (dez por cento) ou mais das ações com direito a voto terão a oportunidade de indicar, em votação em separado, um membro efetivo e um membro suplente para o conselho fiscal da Companhia, conforme disposto no § 4.º do art. 161 da Lei das Sociedades por Ações.

## **VI. Conclusões**

Pelos motivos acima, a administração da Companhia submete a presente Proposta à apreciação de V. Sas. e recomenda a sua **integral aprovação**.

## **VII. Documentos para consulta à disposição dos acionistas**

Em atendimento ao disposto no art. 133 da Lei das Sociedades por Ações e das normas da ICVM 481/09, todos os documentos relativos aos assuntos propostos, a serem submetidos

à Assembleia Geral Ordinária, incluindo (i) o relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo, (ii) as demonstrações financeiras da Companhia; (iii) comentário dos administradores sobre a situação financeira da companhia, nos termos do item 10 do formulário de referência; (iv) o parecer dos auditores independentes, referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014; (v) o parecer do conselho fiscal; e (vi) esta Proposta, estão disponíveis à consulta de V. Sas. na sede social da Companhia e nas páginas eletrônicas da Companhia ([www.minervafoods.com](http://www.minervafoods.com)), da BM&FBOVESPA e da Comissão de Valores Mobiliários na rede mundial de computadores (*internet*).

Barretos, 23 de março de 2015

**Edivar Vilela de Queiroz**  
Presidente do Conselho de Administração

## **MINERVA S.A.**

*Companhia Aberta*

CNPJ/MF nº 67.620.377/0001-14  
NIRE 35.300.344.022 – CVM 02093-1

### **ANEXO I À PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO DO MINERVA S.A. PARA A ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA A SER REALIZADA EM 23 DE ABRIL DE 2015**

#### ***Comentários dos Diretores sobre a situação financeira da Companhia (item 10 do Formulário de Referência)***

#### **10. COMENTÁRIOS DOS DIRETORES**

##### **10.1 Comentários dos diretores a respeito dos 3 últimos exercícios sociais e do exercício social corrente sobre**

###### **a. Condições financeiras e patrimoniais gerais**

Os Diretores da Companhia entendem que a Companhia e suas controladas apresentam condições financeiras e patrimoniais adequadas para implementar seus planos de negócios e cumprir suas obrigações de curto, médio e longo prazos.

Os Diretores da Companhia esclarecem que a estratégia da Companhia, para gestão das condições financeiras e patrimoniais, está baseada nos seguintes pilares:

- Excelência na gestão de riscos, por meio da qual procura mitigar os principais fatores que afetam os resultados da comercialização de commodities, incluindo principalmente o risco de flutuação das moedas estrangeiras e dos preços das matérias-primas;
- Política de liquidez conservadora, por meio da qual a Companhia e suas controladas acumularam um volume de disponibilidades (caixa e equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários) no montante de R\$ 2.474,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, o que corresponde às necessidades de recursos equivalentes à compra de matérias-primas no horizonte de aproximadamente três meses de produção, fator preponderante para uma gestão eficiente da tesouraria da Companhia e de suas controladas. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 o volume de disponibilidades era de R\$ 1.563,8 milhões e em 31 de dezembro de 2012 foi de R\$ 1.288,7 milhões.
- Foco na gestão de passivos que prolongam o perfil de endividamento da Companhia e de suas controladas, mantendo uma política de liquidez elevada no curto



prazo. Em 31 de dezembro de 2014, 86,4% das dívidas financeiras tinham seus vencimentos de longo prazo, com *maturity* médio de 6,74 anos;

- Manutenção do reconhecido status de produtor de baixo custo de carne bovina e seus subprodutos, por meio da manutenção de eficiências operacionais, modernização de fábricas, gestão estratégica de vendas, programas de redução de custos, captura de economias de escala e integração da rede logística; e
- Foco na obtenção de um preço médio de venda superior, nos mercados internos e externos, em relação aos seus principais concorrentes locais, fruto da estratégia de gestão diferenciada entre produtos de valor agregado e *commodities*, com ênfase em mercados de maior rentabilidade e na manutenção e expansão da rede de distribuição eficiente e diversificada.
- Além da preocupação com altos índices de liquidez, por meio da manutenção de elevada posição de caixa, os Diretores da Companhia entendem que a Companhia administra com eficiência a sua necessidade de capital de giro, o que pode ser evidenciado pelo ciclo médio de conversão de caixa em dias, o qual, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 foi de 12,4 dias, no exercício findo em 31 de dezembro de 2013 foi de 15,0 dias e apresentando elevação para 25,1 dias no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014.

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Caixa (R\$ milhões)	2.474,4	1.563,8	1.288,7
Ciclo de Conversão de Caixa (dias)	25,1	15,0	12,4

Os Diretores da Companhia entendem que os principais índices para avaliação da sua liquidez e de seu endividamento, em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014 são os apresentados abaixo:

Indicadores financeiros de liquidez:

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Índice de Liquidez Corrente (*)	2,19	2,12	2,15
Índice de Liquidez Seca (**)	1,86	1,84	1,91

(\*) Ativo circulante / Passivo circulante

(\*\*) Ativo circulante (-) (Estoques + Ativos Biológico) / Passivo circulante

Indicadores de endividamento:

	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Dívida Líquida / EBITDA Ajustado	3,72x	3,34 x	2,80 x

#### **b. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas**

Os Diretores da Companhia acreditam que a atual estrutura de capital da Companhia apresenta níveis de alavancagem coerentes com sua estratégia de crescimento. O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$754,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$443,6 milhões em 31 de dezembro de 2013, e R\$480,5 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014,

Abaixo, apresentamos a composição do capital de terceiros e do capital próprio da Companhia:

R\$ milhões	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Passivo circulante	1.948,5	1.337,2	1.084,4
Passivo não circulante	4.795,4	3.197,3	2.528,4
Total do capital de terceiros	6.743,9	4.534,5	3.612,8
Patrimônio líquido	480,5	443,6	754,3
Total do capital próprio	480,5	443,6	754,3

Os Diretores da Companhia entendem que a estrutura de capital próprio e de terceiros, em 31 de dezembro 2012, 2013 e 2014, encontrava-se muito alinhada com as expectativas de negócio e de investimentos da Companhia. Cabe destacar que grande parte do endividamento com terceiros encontrava-se registrada no passivo não circulante, o que representava em termos percentuais, em relação ao total do endividamento, 80,0%, em 31 de dezembro de 2012, 85,0% em 31 de dezembro 2013 e 86,4% em 31 de dezembro de 2014.

Parte do Patrimônio Líquido da Companhia em 31 de dezembro de 2012 deve-se à Oferta Pública de Ações Ordinárias. Com o objetivo de acelerar a desalavancagem financeira e inaugurar um novo ciclo de investimentos a partir de 2013, a Companhia concluiu com sucesso, no 4T12, sua oferta pública primária de 37,8 milhões ações ao valor unitário de R\$ 11,00/ação.

Adicionalmente, a Companhia concluiu em janeiro de 2013 a emissão no mercado internacional de US\$ 850 milhões em *Notes* com vencimento em 2023, com o objetivo de alongamento do perfil e redução do custo da dívida consolidada, através da troca dos *Bonds* com vencimento em 2017, 2019 e 2022 pelo novo *Bond* 2023 (7,75% de cupom de juros anuais).

Realizamos no ano de 2014, a emissão de um Bond Perpétuo no mercado internacional, de US\$300 milhões, com juros de 8,75% ao ano. O objetivo desta emissão foi o de alongar o prazo médio de vencimento da dívida da Companhia, e aprimorar a estrutura de capital através da utilização de um instrumento diferenciado de captação. A emissão teve forte demanda de investidores, de cerca de quatro vezes o montante total emitido, demonstrando a confiança do mercado nos fundamentos de longo prazo da Minerva. Vale destacar que essa é a primeira emissão de notas perpétuas realizadas por uma empresa do setor de proteína animal da América do Sul.

### **c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

Os Diretores da Companhia acreditam que a capacidade de geração de caixa da Companhia e de suas controladas, aliada à austeridade na política financeira, eficiência na gestão de capital de giro e excelência na gestão de risco, proporcionam liquidez e recursos suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem liquidados nos exercícios seguintes.

O saldo da dívida financeira líquida em 31 de dezembro de 2014 era de R\$2.828,8 milhões e as disponibilidades eram de R\$2.474,4 milhões, comparado com R\$1.563,8 milhões para o exercício findo em 31 de dezembro de 2013. Logo, a dívida líquida da Companhia, em 31 de dezembro de 2014, representava 3,72 vezes o EBITDA Ajustado e, em 31 de dezembro de 2013, 3,34 vezes, mostrando que o aumento de 11 % foi devido à desvalorização do real frente ao dólar norte-americano no período, que teve um impacto, em sua grande maioria não caixa, nas contas de balanço da companhia.

O EBITDA Ajustado da Companhia (consolidado), acumulado e ajustado para itens não recorrentes para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$760,3 milhões (contra R\$551,4 milhões para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013) e as despesas de juros com os empréstimos no mesmo período foram de R\$493,3 milhões (contra R\$372,2 em 31 de dezembro de 2013). O EBITDA Ajustado de 2014 segue com proforma das operações, referente às novas aquisições das plantas do Carrasco, situada em Montevideu, no Uruguai e as plantas de Mirassol e Várzea Grande, situadas no Mato Grosso, Brasil. A posição de caixa em 31/12/2014 era de aproximadamente R\$ 2,5 bilhões, 3,4 x superior aos vencimentos de curto prazo.

### **d. Fontes de Financiamento para Capital de Giro e para Investimentos em Ativos Não-circulantes Utilizadas**

Os Diretores da Companhia entendem que a principal fonte de financiamento para capital de giro e investimento em ativos, para Companhia e suas controladas, é a própria geração de fluxo de caixa operacional. A Companhia também utiliza linhas de capital de giro de bancos privados e operações de mercado de capitais brasileiro e internacional como alternativas de financiamento, adotando a alternativa menos onerosa para Companhia e suas controladas.

#### **e. Fontes de Financiamento para Capital de Giro e para Investimentos em Ativos Não-circulantes que Pretende Utilizar para Cobertura de deficiências de Liquidez**

Os Diretores da Companhia entendem que as principais fontes de recursos da Companhia e suas controladas são (i) o caixa gerado por meio das atividades operacionais; e (ii) empréstimos e financiamentos de longo e curto prazo. Para investimentos em ativos com característica permanente, quando necessário, a Companhia e suas controladas buscam financiamentos por meio de instrumentos de longo prazo disponíveis no mercado, tais como linhas de créditos dos bancos de fomento nacionais, emissão de títulos no exterior, emissão de debêntures e cédulas de crédito bancário, entre outros.

A Companhia mantém linhas de créditos com diversos bancos brasileiros e internacionais para financiar suas eventuais necessidades de capital de giro e investimentos.

#### **f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas**

Conforme mencionado anteriormente, os Diretores da Companhia e de suas controladas possuem estratégias e controle severo sobre os níveis de endividamento líquido do grupo, no entendimento de que a excelência nessa gestão é fundamental para o sucesso do planejamento estratégico da sua administração e, principalmente, para perpetuidade e sucesso dos negócios.

Os Diretores da Companhia, com base nas suas estratégias e no plano de negócio, entendem que a Companhia possui uma adequada estrutura de endividamento, devidamente segregada entre curto e longo prazo, que permite uma confortável situação de caixa, para realização de suas atividades operacionais de curto prazo, bem como para atendimento ao plano de investimentos da Companhia.

A Companhia possui diversas linhas de créditos, em bancos de primeira linha, não existindo qualquer tipo de concentração ou dependência com instituições financeiras. Adicionalmente, os Diretores da Companhia ressaltam que ela vem obtendo grande sucesso em operações de crédito com terceiros, angariado principalmente pela emissão de “*bonds*” de longo prazo.

#### **(i) contratos de empréstimos e financiamentos relevantes:**

Abaixo, são apresentados os níveis de endividamento líquido e demais índices relacionados aos empréstimos e financiamentos da Companhia, em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014:

<b>R\$ milhões</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
<b>Dívida de Curto Prazo</b>	<b>724,0</b>	<b>515,5</b>	<b>533,6</b>
<b>% Dívida de Curto Prazo</b>	<b>13,6%</b>	<b>15,0%</b>	<b>20,0%</b>
Moeda Nacional	145,1	83,5	164,8
Moeda Estrangeira	578,9	432,0	368,3
<b>Dívida de Longo Prazo</b>	<b>4.602,1</b>	<b>2.913,7</b>	<b>2.133,1</b>
<b>% Dívida de Longo Prazo</b>	<b>86,4%</b>	<b>85,0%</b>	<b>80,0%</b>
Moeda Nacional	872,9	825,6	363,0
Moeda Estrangeira	3.729,2	2.088,2	1.770,2
<b>Dívida Total</b>	<b>5.326,0</b>	<b>3.429,3</b>	<b>2.666,2</b>
Total Moeda Nacional	1.018,0	909,1	527,8
Total Moeda Estrangeira	4.308,0	2.520,2	2.138,5
(Disponibilidades)	-2.474,4	-1.563,8	-1,288,8
<b>Dívida Líquida</b>	<b>2.828,2*</b>	<b>1.846,2*</b>	<b>1.331,2*</b>
<b>Dívida Líquida / EBITDA Ajustado LTM</b>	<b>3,72x</b>	<b>3,34x</b>	<b>2,80x</b>

(\*)Inclui as cotas subordinadas do FIDC

Segue abaixo tabela com a abertura de todos os financiamentos da Companhia, em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014:

<b>Modalidades (em R\$ milhões)</b>				
<b>Modalidades</b>	<b>Encargos Financeiros Incidentes</b>	<b>31.12.14</b>	<b>31.12.13</b>	<b>31.12.12</b>
Debêntures (1)	127% da CDI	-	-	193,8
Debêntures 4º emissão (1)	CDI + 1,75% a.a.	299,4	299,3	-
BNDES (2)	TJLP + Cesta de Moedas	70,9	75,6	75,5

	BNDES+Spread			
BNDES - Revitaliza (1)	9% a.a.	-	-	30,7
FINEP (3)	TJLP + Spread	27,9	35,9	34,5
Cédula de Crédito Bancário (BASA)	Taxa 8,5% a.a.	13,6	71,5	81,9
Arrendamento Mercantil (1)	TJLP + 3,5% a.a.	4,2	3,2	5,9
Cédula de Crédito Bancário (1)	CDI + Spread	61,2	0,6	1,7
NCE (1)	8% a.a.	396,6	260,4	95,4
Progeren	3,9%a.a + TJLP	14,2	20,9	-
IFC (1)	CDI + Spread	141,8	140,7	-
Outras Modalidades (1)	TJLP + Spread	1,4	4,6	8,6
		<b>1.018,0</b>	<b>912,7</b>	<b>527,7</b>
<b>Moeda Estrangeira (dólar norte-americano)</b>				
ACCs (1)	Juros de 1,3% a 3,0% a.a.+ Variação cambial	399,7	272,0	205,6
NCE	Juros de 2,5% à 3,7% a.a. + Variação cambial	95,3	107,0	-
Senior Unsecured Notes - I e II (4)	Variação Cambial + Juros	3.061,0	2.151,3	1.786,3
PPE (3)	Juros de 2,7% a.a. + Libor	79,7	70,3	70,3
Outras Modalidades (1)	Libor + Spread	96,4	126,6	87,3
Instrumentos Financeiros de proteção - Derivativos		-226,0	-210,7	-134,9
Notas Perpétuas		801,8		
		<b>4.308,0</b>	<b>2.516,5</b>	<b>2.138,5</b>
<b>Total dos Empréstimos</b>		<b>5.326,0</b>	<b>3.429,2</b>	<b>2.666,2</b>

<b>Circulante</b>		<b>724,0</b>	<b>515,5</b>	<b>533,1</b>
<b>Não circulante</b>		<b>4.602,1</b>	<b>2.913,7</b>	<b>2.133,10</b>

Segue abaixo uma descrição resumida dos principais contratos de endividamento relevantes da Companhia:

*Debêntures da 1ª emissão*

Em 7 de julho de 2010, a Companhia realizou uma oferta de debêntures simples, não conversíveis em ações, no montante total de R\$200,0 milhões, com vencimento em 10 de julho de 2015. A oferta de debêntures foi realizada através de colocação de esforços restritos (CVM Instrução 476). O montante total do principal é de R\$200,0 milhões e sua remuneração corresponde à variação acumulada (taxa efetiva) de 127% das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros (DI) calculadas e divulgadas diariamente pela CETIP S.A. – Mercados Organizados no Informativo Diário disponível em sua página na internet. Os recursos foram destinados ao alongamento do perfil das dívidas da Companhia e reforço de seu capital de giro. As debêntures contam com garantia fidejussória e tem como fiadora a controladora direta da Companhia (VDQ Holdings S.A.) Além disto, há covenants financeiros atrelados à escritura de emissão dessas debêntures, a qual determina que a relação dívida líquida sobre EBITDA não pode ser superior a 3,5 vezes. O prazo de vencimento das debêntures é de 5 anos, contados da data de emissão, portanto, em 10 de julho de 2015.

No processo de emissão das referidas debêntures, a Companhia incorreu em custos de transação de R\$3.114, saldo o qual será integralmente amortizado no vencimento da operação, em 2015, contabilizados nas demonstrações financeiras como redução do próprio passivo.

*Resgate antecipado de debêntures da 1ª emissão de debêntures*

Em 18 de janeiro de 2013, a Companhia concluiu o resgate antecipado da totalidade das debêntures de 1ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com garantia fidejussória, para distribuição pública com esforço restrito, com vencimento original em 2015, no montante de R\$203.913.

*Notes / títulos de dívida no exterior*

A Companhia, por meio de suas subsidiárias, Minerva Overseas Ltd. e Minerva Overseas Ltd II, emitiram títulos de dívida no exterior no montante de US\$200.000 e US\$250.000, respectivamente. As *Notes* são garantidas pelo Minerva S.A. e vencem em 2017 e 2019,

respectivamente. Adicionalmente, em fevereiro de 2012, a Companhia efetivou a emissão de US\$350.000 em *Notes* no mercado internacional, com vencimento em fevereiro de 2022, por meio de sua subsidiária integral Minerva Luxembourg S.A. (“Emissora”). Ainda relativo a esta operação, a Companhia concluiu em março de 2012 o Re-Tap da operação de notes com vencimento em fevereiro de 2022, no montante de US\$100.000, com o mesmo vencimento em fevereiro de 2022. Em agosto de 2014, a Companhia concluiu o Re-Tap da operação de notes com vencimento em janeiro de 2023, no montante de US\$ 200.000 mil, com o mesmo vencimento em janeiro 2023.

As *Notes* emitidas pela Minerva Overseas I e II (*Bonds* 2017 e 2019, respectivamente), pagam cupons semestrais a uma taxa de 9,5% e 10,875% ao ano, e as operações de *Notes* emitidos pela Minerva Luxembourg (*Bonds* 2022 e Re-Tap) pagam cupons semestrais a uma taxa de 12,25% ao ano e (*Bonds* 2023 e Re-Tap) pagam cupons semestrais a uma taxa de 7,75% ao ano. A Companhia prestará garantia de todas as obrigações da Emissora, no âmbito da referida emissão.

As *Notes* (*Bond* 2022 e Re-Tap) não foram registradas de acordo com o *U.S. Securities Act of 1933*, conforme alterado (“*Securities Act*”), e não podem ser oferecidas ou vendidas nos Estados Unidos, exceto em operações registradas de acordo com o *Securities Act*, ou isentas das exigências de registro. As principais cláusulas de vencimento antecipado das *Notes* são: (i) o não cumprimento das obrigações previstas no *confidential offering* circular, inclusive no tocante a limitação de divisão de dividendos e alteração do controle societário, conforme mencionado no item (iv) abaixo; e (ii) o não pagamento de qualquer note quando estiver vencida.

As *Notes* e as debêntures contem previsão da manutenção de um covenant financeiro através do qual se mede a capacidade de cobertura da dívida em relação ao EBITDA (lucro líquido antes de juros, impostos, depreciação e amortização). O índice contratual de ambos os instrumentos indicam que o nível de cobertura da dívida não pode ultrapassar 3,5 vezes o EBITDA dos últimos 12 meses. Para estes fins, considera-se: (I) “Dívida Líquida” - significa a soma do saldo dos empréstimos e financiamentos, desconsiderando as variações cambiais ocorridas no período desde a captação da dívida, diminuído do somatório de (i) disponibilidades (conforme definido abaixo) e (ii) “expurgos” (conforme definido abaixo); (II) “Disponibilidades” - significa a soma do saldo das seguintes contas do balanço patrimonial da Companhia: “Caixa e equivalentes de caixa” e “Títulos e valores mobiliários”; (III) “Expurgos” - significa uma série de exceções, ou dívidas permitidas, relacionadas a transações específicas. Em resumo, essas exceções incluem refinanciamentos de dívidas existentes, diante determinadas circunstâncias e captações de divisas para diversas aplicações, algumas das quais para fins específicos, num total de US\$141.000 (equivalente a aproximadamente R\$375.000 em 31 de dezembro de 2014), além disso, todas as despesas relacionadas à variação cambial desde a emissão dos referidos títulos também é considerado para efeito de expurgo; (IV) “EBITDA” - significa o valor calculado pelo regime de competência ao longo dos últimos 12 (doze) meses, igual à soma das receitas



líquidas, diminuídas de: (i) custo dos serviços prestados, (ii) despesas administrativas, somadas de (a) despesas de depreciação e amortização, (b) resultado financeiro líquido, (c) resultado com equivalência patrimonial e (d) impostos diretos. Os *covenants* são calculados com base nas demonstrações financeiras consolidadas.

No processo de emissão das referidas *Notes* (2022 e Re-Tap), a Companhia incorreu em custos de transação de R\$25.735 (àquela data), saldo o qual será integralmente amortizado no vencimento das operações em 2022, contabilizados nas suas demonstrações financeiras como redução do próprio passivo.

Em 13 de fevereiro de 2013, a Companhia concluiu a “oferta de recompra de títulos” representativos de dívida emitidos no exterior (*Bonds*) por subsidiárias da Companhia, com vencimentos previstos para 2017, 2019 e 2022. Por meio da “oferta de recompra antecipada” foram recomprados: US\$10.685 mil (R\$21.017, àquela data) do montante principal das Notas 2017, equivalente a aproximadamente 32% das Notas 2017 em circulação, US\$ 317.976 mil (R\$ 625.459, àquela data) o montante principal das Notas 2019, equivalente a aproximadamente 85% das Notas 2019 em circulação e US\$320.137 mil (R\$629.709, àquela data) do montante principal das Notas 2022, equivalente a aproximadamente 71% das Notas 2022 em circulação.

Parte desta oferta consistiu no pagamento de prêmio aos detentores dos títulos, embutido e implícito na operação e nas relações propostas de troca, no valor de US\$ 147.064 mil, que são amortizados na conta despesas contábeis durante o prazo vigente das referidas Notas 2023.

A oferta de recompra antecipada dos títulos de dívida foi realizada utilizando-se os recursos obtidos com a emissão das Notas 2023 (sobre as quais incidirão juros de 7,75% ao ano) e faz parte de uma estratégia clara de gestão de passivos, que visa o constante melhoramento no custo de dívida da Companhia. A aceitação de mais de 75% dos detentores do total das Notas com vencimentos previstos para 2017, 2019 e 2022 no processo de recompra demonstra que a Companhia tem obtido resultados bem sucedidos na implementação de sua estratégia. O passivo relacionado aos *Notes*, em 31 de dezembro de 2014, nas demonstrações contábeis consolidadas, é de R\$3.061.026 (R\$2.151.346 em 31 de dezembro de 2013).

#### *Notas Perpétuas*

No dia 27 de março de 2014, a Companhia concluiu a emissão de notas perpétuas no mercado internacional no montante de US\$ 300.000 mil, com pagamentos semestrais a uma taxa de 8,75% ao ano, por meio de sua subsidiária integral Minerva Luxembourg S.A. A emissão das notas teve como objetivo alongar o prazo médio de vencimento da dívida da Companhia e melhorar a estrutura de capital, através da utilização de um instrumento diferenciado de captação, diversificando ainda mais a base de investidores. A liquidação da

operação ocorreu no dia 3 de abril de 2014. A Companhia prestará garantia de todas as obrigações da Emissora, no âmbito da referida emissão. O passivo relacionado das notas perpétuas, em 31 de dezembro de 2014, nas demonstrações contábeis consolidadas é de R\$ 801.769.

#### *FINEP*

Em 18 de janeiro de 2010, foi celebrado o Contrato de Financiamento (Código 0210000300) entre a Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP (uma divisão do BNDES) e a Minerva Dawn Farms Indústria e Comércio de Proteínas S.A., cujo valor total foi de R\$57.208. O saldo da dívida consolidada, em 31 de dezembro de 2014 era de R\$27.950 (R\$ 35.854 em 31 de dezembro de 2013), sendo que os juros aplicados à taxa de 4,5% ao ano. A dívida vence em 15 de junho de 2018, mas poderá ser objeto de vencimento antecipado se, dentre outras hipóteses: (i) a financiada aplicar os recursos do financiamento em fins diversos do pactuado ou em desacordo com o cronograma de desembolso; (ii) houver a paralisação culposa do projeto objeto do financiamento; ou (iii) ocorrerem outras circunstâncias que, a juízo do FINEP, tornem inseguro ou impossível o cumprimento pela financiada das obrigações assumidas no contrato ou a realização dos objetivos para os quais foi concedido o financiamento. Este contrato está garantido por hipotecas sobre certos imóveis da Companhia localizadas em Barretos e Palmeiras de Goiás, além de conter uma fiança por membros da família Vilela de Queiroz.

#### *Financiamento de Equipamentos – BASA*

Em 21 de dezembro de 2007 foi celebrado, entre a Minerva Indústria e Comércio de Alimentos S.A. e o Banco da Amazônia S.A., o Contrato Particular no valor de R\$53.793, cujo saldo em 31 de dezembro de 2014, representava R\$47.597 (R\$ 51.326 em 31 de dezembro de 2013). Tal dívida vence no prazo máximo de 144 meses contados a partir da formalização da escritura das debêntures. O instrumento de financiamento prevê algumas restrições à financiada, quais sejam: (i) a Minerva Indústria e Comércio de Alimentos S.A. se obrigou a não conceder preferência a outros créditos, não fazer amortização de ações, não emitir debêntures e nem assumir novas dívidas sem prévia autorização da Superintendência do Desenvolvimento da Amazônia - SUDAM e do Banco da Amazônia S.A., excetuando-se (a) os empréstimos para atender os negócios de gestão ordinária da financiada, ou com a finalidade de mera reposição ou substituição material; e (b) os descontos de efeitos comerciais de que a financiada seja titular, resultantes de venda ou prestação de serviços; e (ii) a Minerva Indústria e Comércio de Alimentos se obrigou a subordinar as mudanças no seu quadro societário à prévia aprovação pela SUDAM, ouvido o Banco da Amazônia S.A.

#### *BNDES*

Em 26 de fevereiro de 2009 foi celebrado um Contrato de Financiamento (Número 08.2.1125.1) o qual sofreu aditivo em 17 de dezembro de 2009 entre o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e a Companhia, com créditos reduzidos para o valor de R\$73,2 milhões (anteriormente apresentava créditos de R\$ 121,9 milhões) e com taxa média, equivalente aos subcréditos, de TJLP + 3,11% de Spread a.a. e com vencimento final para 15/04/2017. Um segundo Contrato de Financiamento (Número 12.2.0249.1) firmado no valor de R\$ 59,0 milhões (representando a diferença reduzida no contrato anterior), com taxa média, equivalente aos subcréditos, de TJLP + 3,57% de Spread a.a. e vencimento para 15/01/2020, o qual apresentou redução para do montante de R\$45,6 milhões em 15 de dezembro de 2014, e poderá ser objeto de vencimento antecipado se, dentre outras hipóteses: (i) a financiada promover redução drástica do quadro de pessoal sem prévio aviso ao Banco; (ii) houver sentença transitada em julgado, relativamente à prática de atos, pela financiada, que importem em infringência à legislação que trata do combate à discriminação de raça ou de gênero, ao trabalho infantil e ao trabalho escravo; (iii) ocorrerem outras circunstâncias que tornem inseguro ou impossível o cumprimento pela financiada das obrigações assumidas no contrato ou a realização dos objetivos para os quais foi concedido o financiamento. Este contrato está garantido por hipotecas sobre certos imóveis da Companhia localizadas em Barretos e Palmeiras de Goiás, além de conter uma fiança por membros da família Vilela de Queiroz.

**(ii). Outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

Não existem relações de longo prazo entre a Companhia e suas controladas com instituições financeiras, além daquelas já descritas no item 10.1 (f) (i) deste Formulário de Referência.

**(iii). Grau de subordinação**

Apresentamos abaixo o grau de subordinação dos empréstimos e financiamentos:

<b>Tipo de Garantia</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Real	4,6%	7,5%	5,7%
Quirografária	95,4%	92,5%	94,3%

**(iv). Eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário.**

A Nota de Crédito à Exportação nº 306703-7 no valor de R\$17.446, emitida pela Companhia em 27 de abril de 2010, limita a cessão, transferência ou alienação, sem o expresse consentimento do credor, do controle acionário da Companhia ou da VDQ Holdings S.A. (na qualidade de avalista).

As Notes também possuem cláusulas que limitam à Companhia (i) a novos endividamentos caso a relação Dívida Líquida/EBITDA seja maior que 3.75/1.00 e 3.50/1.00, respectivamente; (ii) a distribuição de dividendos, nesse sentido, o Minerva se compromete a não fazer e a não permitir que suas subsidiárias realizem o pagamento de qualquer distribuição de dividendos ou façam qualquer distribuição de seus juros sobre capital investido mantidos por outros que não o e suas subsidiárias (exceto (a) dividendos ou distribuições pagos em interesses qualificados do Minerva; e (b) dividendos ou distribuições devidos por uma subsidiária, em uma base pro rata ou base mais favorável ao Minerva), (iii) a alteração do controle societário; e (iv) a alienação de ativos, a qual só poderá ser realizada mediante a observância dos requisitos estabelecidos, entre eles no caso de venda de ativos é necessário que o valor da venda seja o valor de mercado.

A CCB emitida em favor do BNDES contém previsão de vencimento antecipado do instrumento no caso de haver a inclusão, em acordo societário, estatuto ou contrato social da Companhia, ou das empresas que a controlam, de dispositivo pelo qual seja exigido quórum especial para deliberação ou aprovação de matérias que limitem ou cerceiem o controle de qualquer dessas empresas pelos respectivos controladores, ou, ainda, a inclusão naqueles documentos de dispositivo que importe em: (i) restrições à capacidade de crescimento da Companhia ou ao seu desenvolvimento tecnológico; (ii) restrições de acesso da Companhia a novos mercados; ou (iii) restrições ou prejuízo à capacidade de pagamento das obrigações financeiras decorrentes da cédula de crédito bancário.

As CCBs datadas de 7 de janeiro e 2 de outubro de 2009, emitidas pela Companhia junto ao Banco da Amazônia S.A., contém cláusulas de vencimento antecipado da dívida no caso de haver a transferência do controle do capital da Companhia sem o prévio e expresse consentimento do credor por escrito.

O Credit Agreement no valor de US\$35.000, celebrado entre a Companhia e o Banco Bradesco S.A. estabelece vencimento antecipado da dívida no caso de haver mudança de controle sem o consentimento prévio por escrito do credor.

#### Operação estruturada

Durante o 2º trimestre de 2012, a Companhia e seus assessores financeiros estruturaram uma emissão de debêntures não conversíveis, com vencimento em 29 de janeiro de 2022, no montante de R\$450.000 mil. Essa operação foi estruturada de modo a ter um efeito neutro na composição de ativos e passivos da Companhia.

#### **g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados**

Os Diretores da Companhia esclarecem que, desde o exercício de 2006, os projetos lançados pela Companhia para investimentos nas unidades frigoríficas existentes e construções das novas unidades superam o valor de R\$1,0 bilhão. Este montante está sendo financiado por recursos próprios e de terceiros, sendo os financiamentos com terceiros realizados junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Social – BNDES, Banco da Amazônia – BASA, Superintendência do Desenvolvimento da Amazônia – SUDAM, Banco da Amazônia – FNO e Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP, bem como emissões de títulos nos mercados de valores mobiliário brasileiro e internacional. Possuímos uma disponibilidade de aproximadamente 63% dos recursos contratados referente à Cédula de Crédito Bancário do BNDES e Financiamento Reembolsável – Programa Inova Brasil do FINEP.

#### **h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

Os Diretores da Companhia esclarecem a composição de alguns itens das demonstrações financeiras, conforme abaixo:

**Receita Bruta de Vendas:** A receita bruta de vendas é composta por receitas provenientes da comercialização de cortes de carne bovina in natura, carne industrializada, miúdos de boi, gado vivo, couros, revenda de outros produtos, tais como peixes e vegetais, e proteínas processadas de aves, suínos e bovinos.

**Deduções de Vendas:** Representa as deduções correspondentes a cancelamentos, descontos e tributos incidentes sobre o faturamento.

**Custo dos Produtos Vendidos:** O custo dos produtos vendidos é composto basicamente pelos custos na aquisição de matérias-primas, sendo que a principal insumo é o gado. Outros custos, como o de produção (incluindo embalagens, insumos e energia elétrica) e de mão-de-obra direta e indireta, considerados como gastos gerais de fabricação – GGF compõem o custo dos produtos vendidos.

**Despesas Operacionais:** As despesas operacionais consistem principalmente de: (i) Despesas Administrativas e Gerais e (ii) Despesas com Vendas.

(i) As despesas administrativas e gerais incluem basicamente gastos com administradores e escritório.

(ii) As despesas com vendas incluem, principalmente, gastos com publicidade, gastos com equipe de vendas, comissões a vendedores, provisão para créditos de liquidação duvidosa e outras despesas relacionadas.

**Resultado Financeiro Líquido:** O resultado financeiro inclui receitas e despesas de juros, tributos incidentes sobre receitas financeiras, variação monetária e ganhos (perdas) cambiais líquidos, bem como ganhos (perdas) realizados e não realizados em derivativos.

**Resultado Não-Operacional:** O resultado não operacional inclui os resultados não diretamente relacionados à operação da Companhia e suas controladas, tais como resultados oriundos da venda de certos ativos. Após a promulgação da Lei 11.941/2009, com entrada em vigor em maio de 2009, a conta de resultado não operacional foi excluída das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

**Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido:** O imposto de renda e contribuição social referem-se ao imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos sobre o lucro líquido, que podem atingir, em conjunto, a alíquota máxima de 34% do lucro tributável, sendo: (i) imposto de renda, recolhido à alíquota de 15% sobre o lucro tributável; (ii) adicional do imposto de renda, incidente sobre a parcela do lucro que exceder R\$240 mil ao ano, recolhido à alíquota de 10%; (iii) contribuição social sobre o lucro líquido, recolhida à alíquota de 9%; e (iv) imposto de renda e contribuição social diferidos, registrados pelas alíquotas supracitadas sobre as diferenças intertemporais, além de prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social.

**Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos:** Encontram-se registrados na Companhia Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos sobre prejuízos fiscais e base negativa da Contribuição Social e, no consolidados, para todas as diferenças temporárias, decorrentes de adoção da Lei 11.941/2009 e eventos adicionados ou excluídos na apuração do lucros tributável.

**Demonstração de Resultados - Período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2014 comparado com o período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2013**

Demonstrações de Resultado Consolidadas	31 de		31 de		AV%	AH %
	dezembro	de 2014	dezembro	de 2013		
<b>Receita Bruta de Vendas .....</b>	<b>7.454,4</b>	<b>106,7%</b>	<b>5.792,9</b>	<b>106,2%</b>	<b>28,7%</b>	
Receita Bruta no Mercado Interno .....	2.602,2	37,2%	1.892,2	34,7%	37,5%	
Receita Bruta Mercado Externo .....	4.852,2	69,4%	3.900,7	71,5%	24,4%	
Deduções da receita – impostos incidentes e outros.....	-467,2	-6,7%	-336,3	-6,2%	38,9%	
<b>Receita líquida de vendas (RLV) .....</b>	<b>6.987,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>5.456,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>28,1%</b>	
Custo dos produtos vendidos .....	-5.633,7	-80,6%	-4.330,7	-79,4%	30,1%	
<b>Resultado bruto .....</b>	<b>1.353,6</b>	<b>19,4%</b>	<b>1.125,9</b>	<b>20,6%</b>	<b>20,2%</b>	

Despesas comerciais .....	-512,1	-7,3%	-480,4	-8,8%	6,6%
Despesas administrativas e gerais .....	-226,3	-3,2%	-166,4	-3,0%	36,0%
Despesas financeiras .....	-625,4	-9,0%	-458,2	-8,4%	36,5%
Receitas financeiras .....	76,7	1,1%	51,2	0,9%	49,8%
Varição Cambial .....	-464,4	-6,6%	-368,6	-6,8%	26,0%
Outras receitas (despesas) operacionais .....	-21,6	-0,3%	14,6	0,3%	-248,1%
Redução ao valor recuperável de ativo.....	-	-	-34,2	-0,6%	-
<b>Juros sobre o capital próprio.....</b>	-	-	-	-	-
<b>Lucro (prejuízo) antes da provisão para o IR e CS</b>	<b>-419,6</b>	<b>-6,0%</b>	<b>-316,1</b>	<b>-5,8%</b>	<b>32,7%</b>
Imposto de renda e contribuição social – corrente.....	-7,5	-0,1%	-3,1	-0,1%	142,8%
Imposto de renda e contribuição social – diferido.....	8,9	0,1%	4,9	0,1%	81,7%
Reversão dos juros sobre o capital próprio .....	-	-	-	-	-
<b>Lucro (prejuízo) consolidado do período.....</b>	<b>-418,2</b>	<b>-6,0%</b>	<b>-314,3</b>	<b>-5,8%</b>	<b>33,1%</b>
Lucro (prejuízo) atribuído aos controladores.....	-418,2	-6,0%	-314,0	-5,8%	33,2%
Lucro (prejuízo) atribuído aos minoritários.....	0,0	0,0%	-0,3	0,0%	-103,3%

Receita Bruta de Vendas: Em 2014, a receita bruta da Companhia totalizou R\$ 7.454,4 milhões, resultando em um forte crescimento de 28,7% quando comparada à receita bruta de 2013. Este resultado é explicado pelo aumento de 25,8% da receita da Divisão Carnes, que foi impulsionada pelas adições de capacidade ao longo do ano de 2014 (a planta de Carrasco, no Uruguai, a partir de maio e as plantas de Mato Grosso e Janaúba a partir de outubro), pelo forte desempenho das exportações, pelo excelente desempenho do mercado interno e pelo crescimento de 39,5% da receita da Divisão Outros, com destaque para as operações de Couros, Gado Vivo e Minerva Fine Foods. Com isso, a receita bruta de venda de produtos no mercado interno cresceu 37,5% no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2014, passando de R\$1.892,2 milhões no mesmo período de 2013 para R\$2.602,2 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2014. A receita bruta de venda de produtos no mercado externo cresceu 24,4% no período em 2014 em relação a 2013, passando de R\$3.900,7 milhões para R\$4.852,2 milhões. Já as deduções de receitas cresceram 38,9%, passando de R\$336,3 milhões no período em 2013 para R\$467,2 milhões em 2014, acompanhando proporcionalmente o crescimento das receitas.

Receita Líquida de Vendas: A receita líquida de vendas apresentou crescimento expressivo 28,1% no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2014 com relação ao mesmo período de 2013 passando de R\$5.456,6 milhões para R\$6.987,2 milhões, explicado pelo desempenho de todas as unidades de negócio da Companhia, conforme explicado na Receita Bruta, acima. Se considerarmos os números proforma das plantas do Mato Grosso e Carrasco, a receita líquida atingiu aproximadamente R\$ 8,0 bilhões em 2014.

**Custo dos Produtos Vendidos:** O custo dos produtos vendidos aumentou 30,1% no período, passando de R\$4.330,7 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$5.633,7 milhões no mesmo período de 2014. Este aumento é explicado pela elevação de 23% do preço médio do gado, nossa principal matéria prima, e também pela consolidação das novas operações no estado do Mato Grosso e Janaúba (em Minas Gerais), que se encontram em processo de *ramp up* e, portanto ainda possuem margens operacionais inferiores à média da Companhia.

**Lucro Bruto:** O lucro bruto totalizou R\$1.353,6 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2014, 20,2% superior aos R\$1.125,9 milhões apurados no mesmo período de 2013.

**Despesas Comerciais:** As despesas comerciais aumentaram 6,6% no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2014, passando de R\$480,4 milhões, no mesmo período de 2013, para R\$512,1 milhões. Entretanto, como percentual da receita líquida no ano, as despesas comerciais foram 1,5 p.p. inferiores às apresentadas em 2013, fruto da maior participação de vendas no mercado doméstico e da renegociação dos contratos de frete de exportação ao longo do ano.

**Despesas Administrativas e Gerais:** As despesas administrativas e gerais totalizaram R\$226,3 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2014 ante R\$166,4 milhões no mesmo período de 2014, representando um aumento de 36,0%, que os Diretores da Companhia atribuem como um aumento proporcional à receita. Em termos percentuais em relação à receita líquida de vendas, as despesas administrativas e gerais se mantiveram praticamente estáveis e representaram 3,2% no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2014.

**Despesas Financeiras:** As despesas financeiras totalizaram R\$625,4 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2014, ante R\$458,2 no mesmo período de 2013, representando um aumento de 36,5%. Os Diretores da Companhia atribuem à variação dessa rubrica a valorização de 9% do dólar médio (2013: R\$2,16 e 2014: R\$ 2,35), que impacta nos custos das dívidas atreladas ao dólar norte-americano, e também na elevação da taxa CDI do período (de 273 bps). Em termos percentuais em relação à receita líquida de vendas, as despesas financeiras representaram 9,9% no período encerrado em 31 de dezembro de 2014 ante a -8,4% no mesmo período de 2014.

**Receitas financeiras:** As receitas financeiras apresentaram elevação de aproximadamente 50% no período, saindo de R\$51,2 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$76,7 no mesmo período de 2014. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento é reflexo da combinação da elevação da taxa de juros, ocasionando elevação das receitas financeiras em moeda local, e da apreciação do dólar, que impactou positivamente as receitas financeiras em moeda estrangeira.



Varição Cambial Líquida: A variação cambial totalizou R\$464,4 milhões negativos no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, ante R\$368,6 milhões negativos no mesmo período de 2013, aumento que os Diretores da Companhia entendem ser justificado pela desvalorização cambial do Real entre os períodos em questão. Os Diretores da Companhia ressaltam que esta variação cambial não tem efeito caixa no curto prazo, uma vez que esta atualização cambial se refere a dívidas vencendo no longo prazo.

Prejuízo antes da provisão para IR e CS: A Companhia registrou um Prejuízo antes da provisão para IR e CS de R\$419,6 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014 ante a um Prejuízo antes da provisão para IR e CS de R\$316,1 milhões no mesmo período de 2013. Em termos percentuais em relação à receita líquida de vendas, o resultado antes dos impostos representou 5,8% no período encerrado em 31 de dezembro de 2013 ante 4,6% no mesmo período de 2012.

Imposto de Renda e Contribuição Social - Corrente: O imposto de renda e a contribuição social correntes passaram de R\$-3,1 milhão no período encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$-7,5 milhões no mesmo período de 2014.

Imposto de Renda e Contribuição Social - diferido: O imposto de renda e a contribuição social diferido passaram de R\$4,9 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$8,9 milhões no mesmo período de 2014.

Lucro (prejuízo) consolidado do período: a Companhia registrou um prejuízo líquido de R\$418,2 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014, comparado a um prejuízo líquido de R\$314,3 milhões no mesmo período de 2013, explicado principalmente pelos efeitos da variação cambial na dívida da companhia.

Balanço Patrimonial 31 de dezembro de 2014 comparado com 31 de dezembro de 2013

A tabela abaixo apresenta as principais alterações nas contas patrimoniais da Companhia em 31 de dezembro de 2014 e em 31 de dezembro de 2013.

<b>Balanço Patrimonial Consolidado</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>AV%</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>AV%</b>	<b>AH%</b>
<b>Ativo</b>					
<b>Ativo circulante</b>	<b>4.257,9</b>	<b>58,9%</b>	<b>2.838,1</b>	<b>57,0%</b>	<b>50,0%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	2.474,4	34,3%	1.563,8	31,4%	58,2%
Contas a receber de clientes	435,1	6,0%	184,2	3,7%	136,2%
Estoques	467,6	6,5%	291,8	5,9%	60,3%
Ativos biológicos	173,4	2,4%	79,3	1,6%	118,6%
Tributos a recuperar	560,3	7,8%	522,0	10,5%	7,3%
Outros recebíveis	147,1	2,0%	196,9	4,0%	-25,3%

<b>Ativo não circulante</b>	<b>2.966,6</b>	<b>41,1%</b>	<b>2.140,0</b>	<b>43,0%</b>	<b>38,6%</b>
Outros recebíveis	37,4	0,5%	26,4	0,5%	41,6%
Partes relacionadas	0,4	0,0%	9,3	0,2%	-95,2%
Tributos a recuperar	233,8	3,2%	138,5	2,8%	68,8%
Ativos fiscais diferidos	248,9	3,4%	222,3	4,5%	12,0%
Depósitos judiciais	12,4	0,2%	11,9	0,2%	4,4%
Imobilizado	1796,8	24,9%	1.305,8	26,2%	37,6%
Intangível	636,8	8,8%	425,9	8,6%	49,5%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>7.224,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.978,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>45,1%</b>
<b>Passivo</b>					
<b>Passivo circulante</b>	<b>1.948,5</b>	<b>27,0%</b>	<b>1.337,2</b>	<b>26,9%</b>	<b>45,7%</b>
Empréstimos e financiamentos	724,0	10,0%	515,5	10,4%	40,4%
Debêntures Conversíveis	91,5	1,3%	0,5	0,0%	18199,4%
Fornecedores	559,9	7,8%	376,9	7,6%	48,6%
Obrigações trabalhistas e tributárias	90,0	1,2%	69,9	1,4%	28,7%
Outras contas a pagar	483,2	6,7%	374,4	7,5%	29,1%
<b>Passivo não circulante</b>	<b>4.795,4</b>	<b>66,4%</b>	<b>3.197,3</b>	<b>64,2%</b>	<b>50,0%</b>
Empréstimos e financiamentos	4.602,1	63,7%	2.913,7	58,5%	57,9%
Debêntures Conversíveis	0,0	0,0%	116,2	2,3%	-100,0%
Obrigações trabalhistas e tributárias	23,0	0,3%	26,4	0,5%	-13,0%
Provisões para contingência	25,8	0,4%	36,6	0,7%	-29,6%
Partes relacionadas	0,0	0,0%	0,1	0,0%	-100,0%
Contas a Pagar	53,1	0,7%	36,5	0,7%	45,4%
Passivos fiscais diferidos	91,5	1,3%	67,9	1,4%	34,7%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>480,6</b>	<b>6,7%</b>	<b>443,6</b>	<b>8,9%</b>	<b>8,3%</b>
<b>Patrimônio líquido atribuído aos controladores</b>	<b>479,8</b>	<b>6,6%</b>	<b>442,9</b>	<b>8,9%</b>	<b>8,3%</b>
Capital social	834,1	11,5%	744,1	14,9%	12,1%
Reservas de capital	294,9	4,1%	0,3	0,0%	-
Reservas de reavaliação	68,5	0,9%	70,7	1,4%	-3,1%
Reservas de lucros	-	-	-	-	-
Prejuízos acumulados	-771,4	-10,7%	-356,6	-7,2%	116,3%
Ações em tesouraria	-	-	-	-	-
Ajustes de avaliação patrimonial	53,7	0,7%	-15,6	-0,3%	-444,5%
<b>Participação de não controladores</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0%</b>	<b>6,6%</b>

<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>7.224,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.978,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>45,1%</b>
--	----------------	---------------	----------------	---------------	--------------

Ativo Circulante: O ativo circulante era de R\$4.257,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 em comparação com R\$2.838,1 milhões em 31 de dezembro de 2013, o que representa um aumento de 50,0%. Como percentual do ativo total, o ativo circulante representava 58,9% e 57,0% em 31 de dezembro de 2014 e 2013, respectivamente. Os Diretores da Companhia destacam como principais variações dentro do ativo circulante: (i) incremento nos saldos de Caixa e Equivalente de Caixa, Contas a receber e Estoque decorrentes do crescimento das operações com o início das operações de Janaúba/MG, Mirassol D'Oeste/MT e Várzea Grande/MT e Carrasco (Uruguai), valorização cambial e aumento do preço médio de venda e do preço da arroba; (ii) aumento dos saldos de estoques biológicos, ocasionados pela alta da arroba e pela aquisição de gado na compra das unidades da BRF.

Os Diretores da Companhia acreditam que as variações ocorridas no ativo circulante da Companhia e de suas controladas estão diretamente relacionadas às estratégias de sua Administração, que busca constantemente aprimorar a gestão de seu caixa, o que proporciona a possibilidade de melhores negociações com fornecedores, aprimoramento da gestão dos estoques (redução do prazo médio de estocagem), consequentemente de capital (recursos) aplicados nos estoques.

Ativo Não-Circulante: O ativo não-circulante totalizava R\$2.966,6 milhões em 31 de dezembro de 2014, o que representa um aumento de 38,6% em relação ao montante de R\$2.140,4 milhões em 31 de dezembro de 2013. Em termos percentuais do ativo total, o ativo não-circulante totalizava 41,1% em 31 de dezembro de 2014 comparado a 43,0% em 31 de dezembro de 2013. Os Diretores da Companhia entendem que as razões para este aumento foram principalmente o aumento de ativo imobilizado e Intangível, decorrentes das aquisições de Janaúba/MG, Mirassol D'Oeste/MT e Várzea Grande/MT e Carrasco(Uruguai).

**Passivo Circulante:** O passivo circulante elevou-se 45,7%, fechando com R\$1.948,5 milhões em 31 de dezembro de 2014 ante R\$1.337,2 milhões em 31 de dezembro de 2013. Em termos percentuais, o passivo circulante representava 27,0% do passivo total em 31 de dezembro de 2014 comparado aos 26,9% em 31 de dezembro de 2013. Com relação ao passivo circulante, os Diretores da Companhia destacam que a necessidade de capital de giro devido ao crescimento das operações citadas acima alinhada ao crescimento do custo da matéria prima corroboraram para o crescimento do passivo circulante.

**Passivo Não-Circulante:** O passivo não-circulante passou para R\$4.795,4 milhões em 31 de dezembro de 2014 comparado a R\$3.197,7 milhões em 31 de dezembro de 2013, um aumento de 50,0%, que os Diretores da Companhia entendem estar relacionado

principalmente a variação cambial da dívida exposta em dólares. O passivo não- circulante passou para 66,4% do total do passivo em 31 de dezembro de 2014, comparado aos 64,2% em 31 de dezembro de 2013.

**Patrimônio Líquido:** O patrimônio líquido apresentou um crescimento de 8,3%, passando a R\$480,6 milhões em 31 de dezembro de 2014, comparado a R\$443,6 milhões em 31 de dezembro de 2013. Como percentual do total do passivo, o patrimônio líquido passou para 6,7% em 31 de dezembro de 2014 comparado a 8,9% em 31 de dezembro de 2013. Os Diretores da Companhia entendem que a principal razão para o aumento na aquisição de novas unidades com a emissão de novas ações.

**Demonstração de Resultados - Período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2013 comparado com o período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2012**

A tabela abaixo apresenta a descrição das principais contas da demonstração de resultados da Companhia para os períodos de doze meses encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2012.

Demonstrações de Resultado Consolidadas	31 de	AV%	31 de	AV%	AH %
	dezembro de 2013		dezembro de 2012		
<b>Receita Bruta de Vendas.....</b>	<b>5.792,9</b>	<b>106,2%</b>	<b>4.657,1</b>	<b>106,3%</b>	<b>24,4%</b>
Receita Bruta no Mercado Interno.....	1.892,2	34,7%	1.540,3	35,2%	22,8%
Receita Bruta Mercado Externo.....	3.900,7	71,5%	3.116,8	71,2%	25,2%
Deduções da receita – impostos incidentes e outros.....	-336,3	-6,2%	-277,2	-6,3%	21,3%
<b>Receita líquida de vendas (RLV) .....</b>	<b>5.456,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.379,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>24,6%</b>
Custo dos produtos vendidos .....	-4.330,7	-79,4%	-3.464,2	-79,1%	25,0%
<b>Resultado bruto .....</b>	<b>1.125,9</b>	<b>20,6%</b>	<b>915,7</b>	<b>20,9%</b>	<b>23,0%</b>
Despesas comerciais .....	-480,4	-8,8%	-393,4	-9,0%	22,1%
Despesas administrativas e gerais .....	-166,4	-3,0%	-134,4	-3,1%	23,8%
Despesas financeiras .....	-458,2	-8,4%	-435,0	-9,9%	5,3%
Receitas financeiras .....	51,2	0,9%	58,5	1,3%	-12,4%
Variação Cambial .....	-368,6	-6,8%	-243,3	-5,6%	51,5%
Outras receitas (despesas) operacionais .....	14,6	0,3%	30,6	0,7%	-52,3%
Redução ao valor recuperável de ativo .....	-34,2	-0,6%	-	-	<b>-100,0%</b>
<b>Juros sobre o capital próprio .....</b>	<b>-</b>	<b>ND</b>	<b>-</b>	<b>ND</b>	<b>ND</b>

<b>Lucro (prejuízo) antes da provisão para o IR e CS</b>	<b>-316,1</b>	<b>-5,8%</b>	<b>-201,3</b>	<b>-4,6%</b>	<b>56,9%</b>
Imposto de renda e contribuição social – corrente.....	-3,1	-0,1%	-3,2	-0,1%	-1,7%
Imposto de renda e contribuição social – diferido.....	4,9	0,1%	5,7	0,1%	-15,5%
Reversão dos juros sobre o capital próprio .....	-	0,0%	-	0,0%	-
<b>Lucro (prejuízo) consolidado do período.....</b>	<b>-314,3</b>	<b>-5,8%</b>	<b>-198,8</b>	<b>-4,5%</b>	<b>-58,1%</b>
Lucro (prejuízo) atribuído aos controladores.....	-314,0	-5,8%	-194,0	-4,4%	61,9%
Lucro (prejuízo) atribuído aos minoritários.....	-0,3	0,0%	-4,7	-0,1%	-93,3%

Receita Bruta de Vendas: A receita bruta de venda de produtos no mercado interno cresceu 22,8% no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2013, passando de R\$1.540,3 milhões no mesmo período de 2012 para R\$1.892,2 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2013, o que os Diretores da Companhia atribuem (i) forte expansão de nossa rede de distribuição no mercado interno e (ii) crescimento de nossa linha de processados para o mercado interno. A receita bruta de venda de produtos no mercado externo cresceu 25,2% no período em 2013 em relação a 2012, passando de R\$3.116,8 milhões para R\$3.900,7 milhões, o que os Diretores da Companhia entendem refletir (i) a valorização do dólar em relação ao real, favorecendo a exportação e (ii) a forte demanda por carne bovina dos países em desenvolvimento. Já as deduções de receitas cresceram 20%, passando de R\$277,2 milhões no período em 2012 para R\$336,2 milhões em 2013, acompanhando proporcionalmente o crescimento das receitas.

Receita Líquida de Vendas: A receita líquida de vendas aumentou 24,6% no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2013 com relação ao mesmo período de 2012, passando de R\$4.379,9 milhões para R\$5.456,5 milhões. Os Diretores da Companhia destacam que esse aumento deve-se ao aumento nas vendas no mercado interno e demanda aquecida no mercado externo.

Custo dos Produtos Vendidos: O custo dos produtos vendidos aumentou 25,0% no período, passando de R\$3.464,2 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$4.330,7 milhões no mesmo período de 2013. Os Diretores da Companhia entendem que o aumento foi proporcional ao aumento na receita líquida, mantendo-se a margem bruta. Em termos percentuais em relação à receita líquida de vendas, o custo dos produtos vendidos representou 79% no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2013 ante 79% no mesmo período de 2012. Este comportamento segue o racional de; (i) continuação do bom momento da indústria no ciclo da pecuária; e (ii) eficiência na utilização de instrumentos de gestão de risco.

Lucro Bruto: O lucro bruto totalizou R\$1.125,8 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2013, 23,0% superior aos R\$915,7 milhões apurados no mesmo período de 2012. Em termos percentuais em relação à receita líquida de vendas, o

lucro bruto representou 20,6% no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2013 ante 20,9% no mesmo período de 2012.

**Despesas Comerciais:** As despesas comerciais aumentaram 22,1% no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2013, passando de R\$393,4 milhões, no mesmo período de 2012, para R\$480,4 milhões. Os Diretores da Companhia acreditam que esse aumento foi proporcionalmente acompanhado pelo crescimento da receita, e ligeiramente melhor devido ao menos crescimento do gado vivo.

**Despesas Administrativas e Gerais:** As despesas administrativas e gerais totalizaram R\$166,3 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2013 ante R\$134,4 milhões no mesmo período de 2012, representando um aumento de 23,7%, que os Diretores da Companhia atribuem como um aumento proporcional à receita. Em termos percentuais em relação à receita líquida de vendas, as despesas administrativas e gerais representaram 3,0% no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2013 ante 3,1% no mesmo período de 2012.

**Despesas Financeiras:** As despesas financeiras totalizaram R\$458,2 milhões no período de doze meses encerrado em 31 de dezembro de 2013, ante R\$435,0 no mesmo período de 2012, representando um aumento de 5,34%, que os Diretores da Companhia atribuem à variação da dívida nestes períodos aliada à desvalorização cambial do real, o que impacta nos custos das dívidas atreladas ao dólar norte-americano, mesmo assim enquanto a dívida bruta cresceu 28,6%, as despesas financeiras cresceram apenas 5,34%, resultado da gestão de passivos que trouxe o custo da dívida para baixo. Em termos percentuais em relação à receita líquida de vendas, as despesas financeiras representaram 8,4% no período encerrado em 31 de dezembro de 2013 ante 9,9% no mesmo período de 2012.

**Receitas financeiras:** A receita financeira apresentou queda, saindo de R\$58,4 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$51,2 no mesmo período de 2013. Os Diretores da Companhia entendem que essa queda é reflexo da queda da taxa de juros, ocasionando não somente a redução da receitas financeiras, como também redução nos custos das novas dívidas contratadas.

**Variação Cambial Líquida:** A variação cambial totalizou R\$368,5 milhões negativos no exercício findo em 30 de dezembro de 2013, ante R\$243,3 milhões negativos no mesmo período de 2012, aumento que os Diretores da Companhia entendem ser justificado pela desvalorização cambial do Real entre os períodos em questão. Em termos percentuais em relação à receita líquida de vendas, a variação cambial líquida representou 6,8% no período findo em 31 de dezembro de 2013 ante 5,6% no mesmo período de 2012. Os Diretores da Companhia ressaltam que esta variação cambial não tem efeito caixa no curto prazo, uma vez que esta atualização cambial se refere a dívidas vincendas a longo prazo.

Prejuízo antes da provisão para IR e CS: A Companhia registrou um Prejuízo antes da provisão para IR e CS de R\$316,0 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2013 ante a um Prejuízo antes da provisão para IR e CS de R\$201,3 milhões no mesmo período de 2012. Em termos percentuais em relação à receita líquida de vendas, o resultado antes dos impostos representou 5,8% no período encerrado em 31 de dezembro de 2013 ante 4,6% no mesmo período de 2012.

Imposto de Renda e Contribuição Social - Corrente: O imposto de renda e a contribuição social correntes passaram de R\$-3,2 milhão no período encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$-3,1 milhões no mesmo período de 2013.

Imposto de Renda e Contribuição Social - diferido: O imposto de renda e a contribuição social diferido passaram de R\$5,7 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$4,8 milhões no mesmo período de 2013.

Lucro (prejuízo) consolidado do período: a Companhia registrou um prejuízo líquido de R\$314,3 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2013, comparado a um prejuízo líquido de R\$198,8 milhões no mesmo período de 2012.

Balço Patrimonial 31 de dezembro de 2013 comparado com 31 de dezembro de 2012

A tabela abaixo apresenta as principais alterações nas contas patrimoniais da Companhia em 31 de dezembro de 2013 e em 31 de dezembro de 2012.

<b>Balço Patrimonial Consolidado</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>AV%</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>AV%</b>	<b>AH%</b>
<b>Ativo</b>					
<b>Ativo circulante</b>	<b>2.838,1</b>	<b>57,0%</b>	<b>2.327,4</b>	<b>53,3%</b>	<b>21,9%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	1.563,8	31,4%	1.288,8	29,5%	21,3%
Contas a receber de clientes	184,2	3,7%	189,4	4,3%	-2,7%
Estoques	291,8	5,9%	218,5	5,0%	33,5%
Ativos biológicos	79,3	1,6%	40,8	0,9%	94,6%
Tributos a recuperar	522,0	10,5%	472,1	10,8%	10,6%
Outros recebíveis	196,9	4,0%	117,9	2,7%	67,0%
<b>Ativo não circulante</b>	<b>2.140,0</b>	<b>43,0%</b>	<b>2.039,6</b>	<b>46,7%</b>	<b>4,9%</b>
Outros recebíveis	26,4	0,5%	22,7	0,5%	16,2%
Partes relacionadas	9,3	0,2%	31,3	0,7%	-70,4%
Tributos a recuperar	138,5	2,8%	107,9	2,5%	28,3%
Ativos fiscais diferidos	222,3	4,5%	223,6	5,1%	-0,6%
Depósitos judiciais	11,9	0,2%	8,6	0,2%	38,3%

Imobilizado	1.305,8	26,2%	1.218,6	27,9%	7,2%
Intangível	425,9	8,6%	426,9	9,8%	-0,2%
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>4.978,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.367,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>14,0%</b>
<b>Passivo</b>					
<b>Passivo circulante</b>	<b>1.337,2</b>	<b>26,9%</b>	<b>1.084,4</b>	<b>24,8%</b>	<b>23,3%</b>
Empréstimos e financiamentos	515,5	10,4%	533,1	12,2%	-3,3%
Debêntures Conversíveis	0,5	0,0%	0,4	0,0%	13,8%
Fornecedores	376,9	7,6%	289,4	6,6%	30,2%
Obrigações trabalhistas e tributárias	69,9	1,4%	62,9	1,4%	11,2%
Outras contas a pagar	374,4	7,5%	198,5	4,5%	88,6%
<b>Passivo não circulante</b>	<b>3.197,3</b>	<b>64,2%</b>	<b>2.528,4</b>	<b>57,9%</b>	<b>26,5%</b>
Empréstimos e financiamentos	2.913,7	58,5%	2.133,2	48,8%	36,6%
Debêntures Conversíveis	116,2	2,3%	139,6	3,2%	-16,8%
Obrigações trabalhistas e tributárias	26,4	0,5%	36,2	0,8%	-27,2%
Provisões para contingência	36,6	0,7%	32,9	0,8%	11,1%
Partes relacionadas	0,1	0,0%	63,7	1,5%	-99,8%
Contas a Pagar	36,5	0,7%	47,5	1,1%	-23,2%
Passivos fiscais diferidos	67,9	1,4%	75,2	1,7%	-9,8%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>443,6</b>	<b>8,9%</b>	<b>754,3</b>	<b>17,3%</b>	<b>41,2%</b>
<b>Patrimônio líquido atribuído aos controladores</b>	<b>442,9</b>	<b>8,9%</b>	<b>751,9</b>	<b>17,2%</b>	<b>41,1%</b>
Capital social	744,1	14,9%	713,0	16,3%	4,4%
Reservas de capital	0,3	0,0%	156,8	3,6%	-99,8%
Reservas de reavaliação	70,7	1,4%	73,2	1,7%	-3,3%
Reservas de lucros	-	0,0%	48,4	1,1%	100,0%
Prejuízos acumulados	-356,6	-7,2%	-190,2	-4,4%	87,5%
Ações em tesouraria	-	-0,0%	-29,7	-0,7%	100,0%
Ajustes de avaliação patrimonial	-15,6	-0,3%	-19,5	-0,4%	-19,8%
<b>Participação de não controladores</b>	<b>0,7</b>	<b>0,0%</b>	<b>2,4</b>	<b>0,1%</b>	<b>-69,4%</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>4.978,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.367,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>14,0%</b>

Ativo Circulante: O ativo circulante era de R\$2.838,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 em comparação com R\$2.327,4 milhões em 31 de dezembro de 2012, o que representa um aumento de 21,9%. Como percentual do ativo total, o ativo circulante representava 57,0% e 53,3% em 31 de dezembro de 2013 e 2012, respectivamente. Os Diretores da Companhia



destacam como principais variações dentro do ativo circulante: (i) incremento nos saldos de Caixa e Equivalente de Caixa, de maneira a suportar o crescimento das operações; (ii) aumento dos saldos de estoques, ocasionados por uma decisão estratégica da empresa de otimizar carteira.

Os Diretores da Companhia acreditam que as variações ocorridas no ativo circulante da Companhia e de suas controladas estão diretamente relacionadas às estratégias de sua Administração, que busca constantemente aprimorar a gestão de seu caixa, o que proporciona a possibilidade de melhores negociações com fornecedores, aprimoramento da gestão dos estoques (redução do prazo médio de estocagem), consequentemente de capital (recursos) aplicados nos estoques.

Ativo Não-Circulante: O ativo não-circulante totalizava R\$2.140,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, o que representa um aumento de 4,9% em relação ao montante de R\$2.039,6 milhões em 31 de dezembro de 2012. Em termos percentuais do ativo total, o ativo não-circulante totalizava 43,0% em 31 de dezembro de 2013 comparado a 46,7% em 31 de dezembro de 2012. Os Diretores da Companhia entendem que as razões para este aumento foram principalmente o aumento de ativo imobilizado da companhia.

Passivo Circulante: O passivo circulante elevou-se 23,3%, fechando com R\$1.337,2 milhões em 31 de dezembro de 2013 ante R\$1.084,4 milhões em 31 de dezembro de 2012. Em termos percentuais, o passivo circulante representava 26,9% do passivo total em 31 de dezembro de 2013 comparado aos 24,8% em 31 de dezembro de 2012. Com relação ao passivo circulante, os Diretores da Companhia destacam que essa maior representatividade em relação ao passivo total se deve principalmente à melhoria no prazo com fornecedores.

Passivo Não-Circulante: O passivo não-circulante passou para R\$3.197,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 comparado a R\$2.528,4 milhões em 31 de dezembro de 2012, um aumento de 26,5%, que os Diretores da Companhia entendem estar relacionado principalmente ao alongamento do dívida financeira, com a emissão dos “Bonds” com vencimento em 2022, onde o excedente se encontra nas Disponibilidades e a variação cambial da dívida no período. O passivo não- circulante passou para 64,2% do total do passivo em 31 de dezembro de 2013, comparado aos 57,9% em 31 de dezembro de 2012.

Patrimônio Líquido: O patrimônio líquido apresentou uma queda de 41,2%, passando a R\$443,6 milhões em 31 de dezembro de 2013, comparado a R\$754,3 milhões em 31 de dezembro de 2012. Como percentual do total do passivo, o patrimônio líquido passou para 8,9% em 31 de dezembro de 2013 comparado a 17,3% em 31 de dezembro de 2012. Os Diretores da Companhia entendem que a principal razão para esta queda está correlacionado com a variação cambial que trouxe um resultando não-caixa para a companhia.

## **10.2. Resultados Operacionais e Financeiros**

### **a) resultados das operações do emissor, em especial:**

#### **i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

Os Diretores da Companhia entendem que a base de sustentação de suas receitas e consequentemente de suas operações, nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014, está nas receitas provenientes da venda de “carne” e outros produtos e subprodutos da carne, as quais se encontram melhor detalhadas abaixo:

*Divisão Carnes:* Receitas geradas pela venda cortes de carne bovina *in natura*, resfriada, congelada, processada e outros, incluindo cortes traseiros e dianteiros e miúdos de boi. Inclui também as receitas referentes ao processamento de couros e à revenda de produtos na distribuição. As receitas de venda da divisão carnes representaram 88,3% da receita líquida em 31 de dezembro de 2014, 90,0% da receita líquida total em 31 de dezembro de 2013 e 87,8% em 31 de dezembro de 2012.

*Divisão Boi Vivo:* Receitas geradas pela exportação de gado vivo representaram 11,7% da receita líquida em 31 de dezembro de 2014, 10,0% da receita líquida total em 31 de dezembro de 2013 e 12,2% em 31 de dezembro de 2012.

#### **ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais**

Os Diretores da Companhia entendem que, nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014, a situação financeira e o resultado das operações da Companhia e de suas controladas foram influenciados por fatores como o desenvolvimento macroeconômico brasileiro, taxa de desemprego, disponibilidade de crédito, nível de juros básicos e o nível de média salarial. Os Diretores da Companhia entendem que variáveis como desenvolvimento macroeconômico brasileiro, taxa de desemprego e a média salarial, podem afetar positiva ou negativamente a receita da Companhia e de suas controladas, pois afetam diretamente o poder de consumo dos consumidores. Também podem incorrer em variações positivas ou negativas os custos operacionais e despesas administrativas e comerciais da Companhia e de suas controladas, devido à oferta e demanda de mão de obra. Os Diretores da Companhia acreditam que a disponibilidade de crédito e o comportamento consistente na gestão dos passivos da companhia podem afetar positivamente as despesas financeiras bem como a capacidade da Companhia de investimento no curto e médio prazo. Pode-se citar a expansão da renda principalmente nos países emergentes que tem patrocinado o consumo e a demanda por carne bovina.

Os Diretores da Companhia entendem que em 2009, a economia brasileira se mostrou resistente à crise econômica financeira iniciada em 2008. O Brasil teve uma melhoria dos indicadores macroeconômicos. Medidas governamentais de incentivo ao consumo, tais como o lançamento de um extenso pacote econômico e fiscal, também contribuiu para melhorar as expectativas para a economia brasileira. Além disso, os sólidos fundamentos macroeconômicos e maior estabilidade econômica permitiram ao Banco Central aplicar sua política de redução das taxas de juros, o que resultou na diminuição da taxa Selic para o menor nível histórico daquela época, de 8,75% em julho de 2009. Em 2012 a taxa Selic fechou em 7,29% e em 2013 a taxa elevou-se para 9,9%.

Os Diretores da Companhia, apesar das dificuldades e desafios impostos pela crise de 2008, que ainda vem apresentando desdobramentos por todo o globo, entendem que esse fator econômico vem sendo superado com grande sucesso pela Companhia, e pode ser comprovado pelo gradativo aumento das suas operações, que passaram de uma receita líquida de vendas em 2012 de R\$4.379,9 milhões para R\$5.456,6 milhões em 2013, o que representa um aumento de 24,6,%. Em 2014, a operação apresentou novo crescimento de 28,1,%, bem superior ao crescimento da atividade econômica do país, fechando o ano com receita líquida de R\$6.987,2 milhões.

Em dezembro de 2014, a taxa Selic estava fixada em 10,8%, a inflação acumulada no ano foi de 6,41% (medida pelo IPCA), e o real desvalorizou-se 9,0% frente ao dólar norte-americano, atingindo R\$2,354(segundo o Banco Central).

#### *Efeitos do crescimento do PIB Brasileiro e a demanda interna pelos produtos da Companhia*

Os Diretores da Companhia entendem que fatores econômicos como crescimento do PIB e flutuações no preço da carne impactam diretamente as suas operações, que são sensíveis a essas variações. O crescimento do PIB estimula o mercado doméstico com relação ao consumo de carne e seus derivados. Entretanto, o aumento no preço do gado interfere nessa relação de aumento de consumo no mercado interno, pois mesmo com a capacidade econômica aumentada da população, a variação de preço pode interferir no incremento deste consumo. Contudo, como já demonstrado nas seções anteriores, a Companhia vem redirecionando parte razoável de suas vendas para o mercado interno, decorrente principalmente da melhora do poder aquisitivo do brasileiro e da melhor remuneração (margem de contribuição) dos produtos vendidos pela Companhia e suas controladas no mercado doméstico.

Os Diretores da Companhia entendem que o incremento do PIB brasileiro, que ocasionou um gradativo aumento no consumo interno do país, impactou fortemente a sua estratégia de vendas, pela qual se avaliou as melhores alternativas para maximização de lucros nas vendas para o mercado interno e externo. Porém, em cenários como o vivenciado em 2014,

com uma desvalorização acentuada da moeda brasileira frente à norte-americana e baixo crescimento do Produto Interno, no primeiro momento os movimentos são de direcionamento da produção para o mercado externo e a procura do consumidor interno outras proteínas. Com o passar os meses a demanda interna se ajusta e o consumidor volta à proteína bovina. As receitas brutas no mercado interno representaram 34,9% da receita líquida em 31 de dezembro de 2014 ante a 32,7% da receita líquida em 31 de dezembro de 2013 e 35,2% da receita líquida em 31 de dezembro de 2012, o que faz parte da estratégia da Companhia no redirecionamento de suas vendas, para melhoria das margens de contribuição. Como uma parte substancial das operações está no Brasil, a Companhia é afetada pelas condições econômicas brasileiras. Devido à quota de mercado significativa que a Companhia e suas controladas possuem nos mercados brasileiros de carne *in natura* e processados, seus Diretores entendem que os resultados das operações e condição financeira têm sido e continuarão sendo afetados pela taxa de crescimento do PIB no Brasil e pelas flutuações da demanda pelos produtos da Companhia no Brasil.

#### *Efeitos das flutuações no preço da carne e do gado*

Os Diretores da Companhia entendem que flutuações do preço do mercado doméstico e internacional de carne bovina podem afetar significativamente sua receita operacional líquida e de suas controladas, assim como as flutuações do preço no mercado interno de bovinos podem ter efeitos significativos sobre os custos das mercadorias vendidas pela Companhia e suas controladas. O preço da carne bovina nacional é definido geralmente por condições de mercado, que a Companhia não controla. Os preços no mercado doméstico e internacional dos produtos da Companhia e de suas controladas têm flutuado significativamente, e a os Diretores da Companhia acreditam que os preços continuarão a flutuar. Muitos fatores determinam a flutuação dos preços das commodities, e esses fatores podem afetar significativamente as margens da indústria do agronegócio. A flutuação do preço do gado em certas regiões do Brasil é normal na indústria pecuária, pois a criação do gado é realizada em ciclos de curto e longo prazo. A criação de gado em ciclos é determinada pelas condições meteorológicas, ou seja, períodos de chuva e seca interferem nas relações de oferta e procura e afetam os preços de mercado. Quaisquer alterações nas restrições sanitárias ou focos de febre aftosa também podem causar prejuízos aos pecuaristas.

Aumentos significativos nos preços domésticos e internacionais dos produtos da Companhia e de suas controladas podem aumentar a receita bruta e os seus resultados, na medida em que a Companhia e suas controladas forem capazes de manter as margens operacionais e na medida em que o aumento nos preços não reduza os volumes de comercialização dos seus produtos. Inversamente, quedas significativas nos preços domésticos e internacionais dos produtos podem reduzir a receita líquida de vendas e resultados da Companhia e suas controladas, se ela não for capaz de aumentar suas margens operacionais ou estes preços reduzidos não resultarem em maiores volumes de vendas dos produtos.

Durante o ano de 2012, esta média se manteve em R\$ 8,1 mil por tonelada, o que os Diretores da Companhia entendem ser resultado de mudança no mix de vendas, onde cortes de maior valor de venda passaram a ser direcionados para o mercado externo. Os Diretores da Companhia destacam que a média de preços da Companhia no mercado interno de carne congelada e resfriada apresentou uma forte elevação entre 2013 e 2014, subindo de R\$ 8,2 mil por tonelada em 2013 para R\$ 10,2 mil por tonelada em 2014, que pode ser justificado pelo ajuste natural de preços no mercado, decorrente do aumento do custo de aquisição da matéria prima (gado),

Os Diretores da Companhia avaliam que, apesar das fortes flutuações ocorridas no preço do gado nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014, a excelência na gestão dos riscos envolvidos na aquisição de gado, a constante busca por redução de seus custos operacionais, e avaliação detalhada das melhores alternativas de vendas, entre mercado interno e externo, possibilitaram a Companhia e suas controladas diluírem melhor os efeitos dessas flutuações e aumentarem suas vendas no mesmo período.

#### *Efeito de níveis de exportação*

Em geral, os preços dos produtos da Companhia vendidos fora do Brasil são maiores do que os preços dos produtos vendidos no mercado interno. Os Diretores da Companhia entendem que a diferença de preços deve-se a vários fatores, incluindo:

- Aumento dos preços de algumas commodities nos países desenvolvidos, comparados com os preços das commodities mesmo nos países em desenvolvimento;
- Aumento dos custos de transporte de produtos fora do Brasil;
- Armazenagem e outros custos de logística; e
- Tarifas e taxas.

Os Diretores da Companhia entendem que a capacidade de exportar os produtos depende de vários fatores, incluindo (i) o nível de crescimento econômico nos mercados de exportação, (ii) outras condições econômicas nos mercados de exportação (incluindo as taxas de inflação prevalentes, taxas de juros e câmbio de moeda estrangeira) e (iii) flutuações na demanda mundial pelos produtos da Companhia, inclusive em decorrência de surtos de doenças do gado e restrições comerciais. Quaisquer mudanças nestes fatores podem afetar as exportações e os resultados operacionais.

As exportações representam uma parcela significativa da receita bruta da Companhia e de suas controladas. Em 2012, 2013 e 2014, as receitas com as exportações representaram 66,9%, 67,3,% e 65,1% da receita bruta de vendas, respectivamente. Novamente, os Diretores da Companhia acreditam que oscilações dos níveis de exportações, estão totalmente em linha com as estratégias da Companhia, que redireciona suas vendas para os mercados mais rentáveis, buscando constantemente melhoria de suas margens de contribuição. O forte conhecimento do mercado e ferramentas sistêmicas estratégicas nos

possibilita a tomar decisões tempestivas na definição dos melhores mercados a serem atingidos, buscando sempre a melhoria nas margens de contribuição. Adicionalmente, os produtos estão sujeitos a restrições à importação impostas pelos governos dos principais mercados de exportação da Companhia. Por exemplo, em maio de 2010, o Ministério da Agricultura brasileiro suspendeu as exportações de carne industrializada do Brasil para os Estados Unidos, com base nas preocupações manifestadas pelas autoridades sanitárias dos Estados Unidos em relação à carne bovina processada brasileira exportada para os Estados Unidos por um dos concorrentes da Companhia no Brasil. No entanto, os Diretores da Companhia entendem que a base de clientes diversificada da Companhia permitiu realocar as suas exportações para outros países, não representando uma perda de mercados para Companhia e suas controladas, conforme comentado anteriormente.

#### *Efeitos dos impostos sobre o lucro*

Os Diretores da Companhia esclarecem que a Companhia está sujeita a tributos federais e estaduais em suas operações e resultados. Em termos gerais, o imposto de renda e contribuição social à alíquota efetiva é de 34%. As exportações estão isentas do Programa de Integração Social (PIS), Contribuição par o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) e Imposto Sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS). O PIS e a COFINS são tributos federais brasileiros que foram criados para financiar os planos de assistência do governo brasileiro contra o desemprego, seguridade social e outros programas sociais. Nos termos da legislação brasileira que rege esses tributos, o PIS e a COFINS são cobrados para as empresas que exportam, no que se refere às compras de matérias-primas, tais como bovinos vivos e gado. Até outubro de 2009, a Companhia recolheu o PIS a uma taxa de 1,65% e a COFINS a uma taxa de 7,6% com base no sistema “não cumulativo” de tributação. Em 1º de novembro de 2009, nos termos da Lei nº 12.058 de 13 de outubro de 2009, ou Lei nº 12.058, a cobrança do PIS e da COFINS em relação a vendas internas de produtos de carne também foi integralmente desonerada.

A cobrança do PIS e da COFINS no regime não-cumulativo dá origem ao reconhecimento de créditos fiscais para empresas que exportam. A Companhia e suas controladas tinham acumulado créditos fiscais no valor total de 391,3 milhões em 31 de dezembro de 2014. Antes da entrada em vigor da Lei nº 12.058, a Companhia foi autorizada a aplicar créditos de PIS e COFINS para o pagamento de outros impostos federais devidos ou aplicar tais créditos nas compras de matérias-primas. Os Diretores da Companhia e seus assessores jurídicos vêm envidando todos os esforços necessários para restituição desses valores, e os Diretores da Companhia acreditam ter obtido sucesso no ano de 2013 e 2014.

Além disso, a Companhia gera créditos de ICMS a partir da diferença entre os créditos fiscais recebidos em conexão com a compra de gado vivo, materiais de embalagem, produtos químicos e outros produtos em todos os Estados em que a Companhia e suas controladas operam e os débitos fiscais decorrentes das suas vendas no mercado interno. Como os produtos que a Companhia e suas controladas exportam são isentos de ICMS no

Brasil e cerca de 65% do seu faturamento bruto é derivado de exportações, a Companhia possui créditos acumulados de ICMS no valor total de R\$ 157,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, os quais são utilizados para aquisição de matérias-primas, embalagens, equipamentos e veículos na sua produção. A Companhia também vende uma parcela dos créditos de ICMS para terceiros.

**b) variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços**

Os Diretores da Companhia entendem que sua receita é impactada diretamente por variações nos níveis de demanda, assim como de preços dos produtos. Em 2013, a receita líquida foi de R\$ 5.456,6 milhões, o exercício de 2014 apresentou uma expansão de 28,1% em relação ao exercício anterior, fechando com uma receita de R\$ 6.987,2 milhões. Sendo essa expansão proveniente de aumento de preço, devido a desvalorização do real e aumento do preço no mercado internacional, e aumento do volume produzido.

Os Diretores da Companhia entendem que os principais impactos nas variações de receitas entre os exercícios de 2012, 2013 e 2014, devem-se às alterações de volumes de vendas e preços dos produtos da Companhia nos diversos países consumidores, os quais foram comentados anteriormente, passando do volume de 403 mil toneladas comercializadas em 31 de dezembro de 2012, para 470,5 mil toneladas comercializadas em 31 de dezembro de 2013. Em 2014 o volume das vendas totalizaram aproximadamente 515 mil toneladas.

Os Diretores da Companhia acreditam que o Brasil vem se destacando como um fornecedor global de proteína bovina. Dados do USDA mostram quem o Brasil respondia por 12% da produção e 8,2% exportação mundial de carne bovina em 2000, passando para 17% e 21% respectivamente, em 2014. Além disso, com a escassez de recursos naturais em países como a Austrália, o aumento dos custos de produção em outras regiões como EUA e Europa e problemas políticos na Argentina, a participação do Brasil no cenário mundial vem aumentando substancialmente.

Os Diretores da Companhia entendem que o fator inflação não ocasiona impactos significativos nas vendas e margens da Companhia, nos exercícios sociais encerrados em 2012, 2013 e 2014. Os Diretores da Companhia destacam que as variações na taxa de cambio são devidamente controladas, para não impactarem de forma negativa as operações da Companhia e de suas controladas, por meio das políticas de proteção das exposições às moedas estrangeiras, que são realizadas através de contratação de instrumentos financeiros derivativos, com característica exclusiva de proteção (hedge) das posições da Companhia.

Os Diretores da Companhia esclarecem ainda que a Companhia usualmente amplia suas linhas de produtos visando a atender as especificações de corte e tratamento da carne, definido para cada tipo de mercado atendido, não representando a inclusão de novos produtos significativos, mas sim, uma peculiaridade das operações deste setor.

**c) impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor**

Os Diretores da Companhia acreditam que o seu desempenho financeiro e o de suas controladas pode ser afetado pela inflação, uma vez que possui uma expressiva parcela dos custos e despesas operacionais incorridas em reais e que são reajustados pela inflação. Contudo, decorrente da estabilidade econômica verificada nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014, os Diretores da Companhia entendem que esse impacto não vem sendo tão severo nos custos e receitas da Companhia e de suas controladas. A receita bruta de vendas também é afetada pela inflação, uma vez que, de modo geral, a Companhia e suas controladas repassam parte dos aumentos nos custos para os seus clientes, por meio de aumentos de preços. Os Diretores da Companhia não podem prever se ela e suas controladas serão capazes de repassar o aumento dos custos para seus clientes no futuro. Além disso, uma possível inflação mais alta pode acarretar taxas de juros mais altas, impactando no custo de financiamento da Companhia. As variações cambiais afetaram e podem continuar a afetar no futuro o resultado financeiro e endividamento consolidado, dado que a Companhia e suas controladas possuem uma parte expressiva do endividamento denominado em moeda estrangeira. A depreciação do câmbio que pôde ser verificada na crise financeira de 2008/2009 e novamente em 2012 (devido à redução progressiva na taxa de juros e consequente fuga de capital de capital especulativo), fez com que as despesas financeiras aumentassem substancialmente e impactassem o resultado líquido consolidado da Companhia.

Os Diretores da Companhia acreditam que flutuações nos preços da carne no mercado interno e externo podem afetar significativamente a receita bruta consolidada da Companhia. Os preços no mercado interno de carne são geralmente definidos pelas condições de mercado que a Companhia e suas controladas não controlam. Muitos fatores determinam a volatilidade de preços de commodities e podem afetar significativamente as margens da agroindústria. Flutuação de preços em determinadas regiões do Brasil são comuns na agroindústria devido ao ciclo da pecuária que são determinados por condições meteorológicas, ou seja, períodos de chuva e seca interferem na relação de oferta e procura que determinam os preços de mercado. Um exemplo desta influência foi à estiagem durante o primeiro semestre de 2014 que contribuiu significativamente para o aumento do preço da arroba durante aquele ano.

Os Diretores da Companhia entendem que o resultado operacional consolidado da Companhia têm sido, e continuará a ser afetados pela taxa de depreciação ou apreciação do real frente ao dólar norte-americano, decorrente de uma parte substancial da receita líquida de vendas se encontrar diretamente relacionada ao dólar norte-americano. Os Diretores da Companhia destacam, porém, que a Companhia possui uma forte gestão sobre esses riscos, com proteção efetiva para essa exposição de mercado.



Além disso, os Diretores da Companhia entendem que os resultados operacionais e as condições financeiras da Companhia e de suas controladas têm sido e continuarão a ser afetados pela taxa de depreciação ou apreciação do real frente ao dólar norte-americano, porque uma parcela substancial da receita líquida de vendas da Companhia está atrelada ao dólar norte-americano, e a Companhia possui dívidas expostas a variação cambial, que exige que a Companhia realize pagamentos de principal e juros em moeda estrangeira.

Os Diretores da Companhia destacam que a Companhia possui uma forte gestão sobre esses riscos, com proteção efetiva para essa exposição de mercado.

Em 31 de dezembro de 2014, a dívida consolidada da Companhia exposta à variação cambial representavam 80,9% do seu endividamento total e, em 31 de dezembro de 2013 e 2012, a dívida consolidada da Companhia exposta à variação cambial 73,4% e 80,2% do seu endividamento total, respectivamente. Como resultado, quando o real se desvaloriza frente ao dólar norte-americano, as despesas com juros sobre o endividamento aumentam, afetando negativamente as métricas financeiras em reais. Além disso, o valor do serviço da dívida em reais aumenta, e as despesas financeiras também tendem a aumentar como resultado das perdas cambiais. Inversamente, quando o real se valoriza frente ao dólar norte-americano, as despesas com juros no endividamento em moeda estrangeira caem, afetando positivamente as métricas financeiras em reais. Além disso, o valor do serviço da dívida em reais diminui e as despesas financeiras tendem a cair como resultado de ganhos cambiais. Qualquer desvalorização do real frente ao dólar norte-americano irá aumentar significativamente as despesas financeiras e o endividamento de curto prazo e longo prazo expresso em reais da Companhia. Por outro lado, qualquer valorização maior do real frente ao dólar norte-americano diminui significativamente as despesas financeiras e endividamento de curto prazo e longo prazo, expresso em reais.

As exportações da Companhia a permitem gerar recebíveis devidos em moeda estrangeira e tendem a oferecer um hedge natural contra uma parte das suas obrigações com o serviço da dívida denominada em moeda estrangeira, embora não integralmente. O Conselho de Administração monitora e ajusta periodicamente o nível de *hedge* da dívida em moeda estrangeira.

#### *Efeito do nível das taxas de endividamento e os juros*

Em 31 de dezembro de 2012, o endividamento total da Companhia era de R\$2.666,2 milhões, dos quais R\$2.138,5 milhões expostos à variação cambial. Este nível de endividamento resultou em um prejuízo financeiro líquido de R\$ 619,8 milhões em 2012, que resultou do efeito líquido de despesas com juros de R\$320,2 milhões com as receitas financeiras de R\$58,5 milhões e despesas de flutuações cambiais de R\$243,3 milhões durante o exercício de 2012.

Em 31 de dezembro de 2013, o endividamento total da Companhia era de R\$3.429,3 milhões, dos quais R\$2.516,6 milhões expostos à variação cambial. Este nível de endividamento resultou em um prejuízo financeiro líquido de R\$ 775,5 milhões no período, que resultou do efeito líquido de despesas com juros de R\$372,2 milhões com as receitas financeiras de R\$51,1 milhões e despesas de flutuações cambiais de R\$368,5 milhões durante o exercício de 2013.

Em 31 de dezembro de 2014, o endividamento total da Companhia era de R\$ 5.326,0 milhões, dos quais R\$ 4.308,0 milhões expostos à variação cambial. Este nível de endividamento resultou em um prejuízo financeiro líquido de R\$ 1.013,1 milhões no período, que resultou do efeito líquido de despesas com juros de R\$ 493,4 milhões com as receitas financeiras de R\$ 76,7 milhões e despesas de flutuações cambiais de R\$ 464,4 milhões durante o exercício de 2014.

Os Diretores da Companhia entendem que as taxas de juros do endividamento da Companhia e de suas controladas dependem de uma variedade de fatores, incluindo as taxas de juros nacionais e internacionais, avaliações de risco da Companhia e de suas controladas por terceiros e impactos na indústria do agronegócio e a economia brasileira.

### **10.3. Comentários dos Diretores sobre os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras da Companhia e em seus resultados**

#### **a. introdução ou alienação de segmento operacional**

Em 20 de março de 2009 foi inaugurada a primeira unidade produtiva da Minerva Dawn Farms (“MDF”), *joint-venture* entre a Companhia e a Dawn Farms Foods, criando no Brasil um novo conceito de indústria de ingredientes e de proteínas processadas. A concepção e construção da planta industrial, no entendimento dos Diretores da Companhia, teve o objetivo de oferecer soluções à base de proteína animal para seus clientes. Assim, a MDF possui tecnologia para criar, desenvolver e produzir produtos à base de diversas proteínas simultaneamente. Localizada em Barretos – SP e com 15,4 mil metros quadrados de área, os Diretores da Companhia entendem que a planta apresenta estrutura flexível, que produz alimentos à base de carne bovina, suína e de aves, ao mesmo tempo e em escalas diversas. A planta também é capacitada a produzir carnes com vegetais e molhos. Na opinião dos Diretores da Companhia, a *joint-venture* propiciou à Companhia expandir sua variedade de produtos e seu portfólio, o que os Diretores da Companhia acreditam proporcionar oportunidades tanto na expansão da gama de produtos quanto no seu faturamento.

Os Diretores da Companhia destacam que, em novembro de 2010, a Companhia adquiriu da Dawn Farms Foods 30% das ações representativas do capital social da MDF e em 2012 foram adquiridos os 20% restantes, passando a MDF a ser uma subsidiária integral da Minerva S/A.

## **b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária**

A Companhia assinou em 04 de janeiro de 2010, com o Banco Pine S.A., o instrumento de promessa de compra e venda de uma planta de abate de bovinos localizada na cidade de Campina Verde, na região do Triângulo Mineiro, no oeste do estado de Minas Gerais. Os Diretores da Companhia destacam que a compra do ativo, com capacidade de abate de 700 cabeças/dia e desossa de carne bovina, pelo preço de R\$15,07 milhões, representou um acréscimo de 10% (dez por cento) na capacidade total instalada naquela época e fortaleceu ainda mais a posição da Companhia no setor de proteína bovina. A unidade possui aprovações para mercados externo e interno e, com ela, os Diretores da Companhia entendem que foi aumentada a diversificação geográfica das plantas da Companhia, que passou a operar no estado de Minas Gerais.

Em 18 de janeiro de 2011, a Companhia firmou junto ao Frigorífico PULSA S.A. (“Frigorífico PUL”), sociedade anônima com sede no Uruguai, detentora de uma unidade produtiva localizada na Província de Cerro Largo, próximo à capital Melo, uma “Promessa de Contratar Sujeita à Condições”.

Em 29 de dezembro de 2011, a Companhia firmou um junto a sua subsidiária Brascasing Comercial Ltda. (“Brascasing”) de forma que a Companhia passe a deter 55.000 (cinquenta e cinco mil) quotas, representativas de 55% (cinquenta e cinco por cento) do capital social da Brascasing. No quarto trimestre de 2012 foram adquiridas pela Controladora os 45% restantes das cotas, passando a Brascasing a ser uma subsidiária integral da Companhia.

### **Aquisição do Frigorífico Pulsa S/A**

Em 22 de março de 2011, a Companhia firmou um “Contrato de Compra e Venda de Ações”, representativas de 100% das ações nominiais da empresa Ana Paula Black Angus Quality in Beef LLC, sociedade domiciliada nos Estados Unidos da América, controladora integral do Frigorífico PUL, pelo montante de US\$52,0 milhões, correspondente a R\$86,6 milhões que será liquidado da seguinte forma:

- O montante de US\$20,0 milhões foi pago em espécie na data da assinatura do “Contrato de Compra e Venda de Ações” pelas partes;
- O montante de US\$14,0 milhões, foi pago mediante a entrega de 2.704.000 (dois milhões, setecentos e quatro mil) ações ordinárias da Minerva S/A, valorizadas ao preço unitário de R\$8,75 por ação. O montante de US\$14,0 milhões valorizados a taxa de fechamento da moeda em 31 de março de 2011 equivale a R\$22,8 milhões e as 2.704.000 ações ordinárias valorizadas a R\$8,75, por ação, equivale a R\$23,7 milhões.
- O montante de US\$13,0 milhões foi pago em espécie em 21 de março de 2012; e

- O montante de US\$5,0 milhões foi pago em espécie em 20 de março de 2013.

O Frigorífico PUL tem uma capacidade de abate total de 1.400 cabeças por dia. Este ativo está entre os três maiores frigoríficos do Uruguai, sendo 85% das vendas direcionadas à exportação para mais de 40 mercados. Os Diretores da Companhia destacam as estratégias contínuas de aproximação e fidelização dos pecuaristas, que garantem estabilidade no fornecimento de matéria prima, um dos principais diferenciais na gestão da Companhia. Os Diretores da Companhia entendem, ainda, que o Frigorífico PUL está localizado em uma região privilegiada do Uruguai, com acesso a um plantel de mais de 2 milhões de cabeças de gado em um raio de 200 km de distância, em sua maioria “Hereford” e “Angus”. Os Diretores da Companhia também ressaltam que o frigorífico possui certificações ISO 9000, ISO 22000, aprovação de carne orgânica para União Européia e Estados Unidos e permissão de uso do Selo USDA para os Estados Unidos.

Os Diretores da Companhia destacaram o fato de que, de acordo com o USDA, o Uruguai representa na época o 15º maior produtor mundial e o 7º maior exportador de carne bovina do mundo, exportando para mais de 40 mercados e para regiões que o Brasil não atingia, como Estados Unidos e Canadá. Seu rebanho era estimado em aproximadamente 11 milhões de cabeças e atingiu um volume de abate de aproximadamente 2,3 milhões de cabeças em 2010. O consumo per capita uruguaio era estimado em 61 kg/pessoa/ano. Os Diretores da Companhia entendem que o Uruguai se destaca pela forte coordenação da cadeia de produção bovina e é considerado referência na integração entre produção e respeito ao meio ambiente.

### **Aquisição do Frigomerc**

Em 02 de outubro de 2012, a Companhia firmou “contrato de compraventa de acciones” para aquisição de 3.397 ações (representativas de 99,91%) integrantes do capital social do Frigomerc Sociedade Anónima, passando a deter seu controle a partir desta data.

A operação foi concretizada pelo montante de U\$35.000 mil (R\$70.910 mil em 1º/10/2012), seguindo o seguinte cronograma financeiro:

- À vista - US\$15.000 mil (R\$30.390 mil em 1º/10/2012): No ato da aquisição da empresa, ocorrida no dia 1º de outubro de 2012;
- 1º Parcela – US\$5.000 mil (R\$10.200 mil em 31/12/2012): paga no dia 3 de abril de 2013;
- 2º Parcela – US\$5.000 mil (R\$10.200 mil em 31/12/2012): paga no dia 3 de outubro de 2013; e

- Pagamento em ações – US\$10.000 mil: Transferência representada por 1.918.268 ações ordinárias da Companhia em 31/12/2012.

O Frigorífico Frigomerc Sociedad Anónima fica localizado em Assunção – PY e possui uma capacidade de abate diário de 1.000 cabeças e desossa de 200 toneladas.

### **Aquisição das Plantas de Várzea Grande e Mirassol D'Oeste**

Em 1º de novembro de 2013, a companhia anunciou através de Fato Relevante a celebração de um Acordo de Investimentos entre VDQ Holdings S.A e BRF S.A. para aquisição, pela Minerva, de ativos de operações de abate e desossa que eram detidos pela BRF nas plantas de Várzea Grande e Mirassol D'Oeste, ambas localizadas no estado do Mato Grosso, com capacidade total de abate de 2.600 cabeças/dia.

Através do Acordo de Investimento, a aquisição ocorrerá através de incorporação de ações de uma sociedade pré-operacional controlada pela BRF (“Newco Divisão de Bovinos”) que, por sua vez detém os ativos após transferência pela BRF. Em contrapartida a BRF receberá 29 milhões de ações de emissão da Companhia detendo 16,8% do capital total (15,2% após a conversão das debêntures conversíveis com vencimento em 15 de junho de 2015). A operação ficou sujeita a aprovação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) onde a mesma foi aprovada em 20 de agosto de 2014.

Em 1º de outubro de 2014, foi aprovado em Assembleia Geral Extraordinária a incorporação de ações pela Companhia das ações de emissão da Mato Grosso Bovinos S.A (companhia fechada que antes da incorporação de ações pertencia a BRF S.A), sendo titular das atividades de abate e desossa de bovinos nas plantas de Várzea Grande e Mirassol D'Oeste, no estado do Mato Grosso

### **Aquisição da Planta de Janaúba**

Em 06 de março de 2014, a Companhia adquiriu a planta de Janaúba, no norte do estado de Minas Gerais através de oferta em leilão judicial que ofertou os ativos da massa falida do Frigorífico Kaiowa S.A, no valor de R\$ 40 milhões.

Os diretores da Companhia acreditam que a planta de Janaúba chegará a capacidade diária de abate e desossa de 900 cabeças/dia após investimentos.

### **Aquisição do Frigorífico Carrasco**

Em 18 de março de 2014 a Companhia anunciou através de Fato Relevante a celebração do contrato de compra e venda de ações entre a Companhia e o Frigorífico Matadero Carrasco S.A. que mais tarde, em 30 de abril de 2014, foi realizada a conclusão da compra.

A operação envolveu o valor total de US\$ 37 milhões, já considerando o capital de giro, sendo que o montante de US\$ 17 milhões foi pago no dia 30 de abril de 2014, US\$ 10 milhões serão pagos em 30 de abril de 2015 e US\$ 10 milhões poderão ser pagos com 1.700.000 (um milhão e setecentas mil) ações de emissão da Companhia (BEEF3), a serem transferidas no prazo de 1 ano e liberadas ao longo de 3 anos (1/3 por ano) a partir de 30 de abril de 2015, nos termos da legislação aplicável.

O Frigorífico Matadero Carrasco S.A fica localizado em Montevideo, Uruguai, e possui uma capacidade de abate diário de 900 cabeças e desossa 150 toneladas.

### **Aquisição do Frigorífico Red Cárnica na Colômbia**

No dia 20 de fevereiro de 2015, a Companhia anunciou através de Fato Relevante, a celebração de um Memorando de Entendimentos para adquirir 100% das ações do frigorífico Red Cárnica S.A.S. e 100% das ações do frigorífico Red Industrial Colombiana S.A.S. (conjuntamente Frigorífico Red Cárnica), localizados em Ciénaga de Oro, no departamento de Córdoba, na Colômbia.

O Frigorífico Red Cárnica é detentor de uma planta de abate e processamento de bovinos com capacidade para abate e desossa de 850 cabeças/dia e está estrategicamente localizado em uma região privilegiada da Colômbia. Córdoba é a maior produtora de carne do país, com diversas habilitações para exportação (Oriente Médio, Rússia, Egito, Hong Kong, Venezuela, Peru, Angola, entre outros) e acesso aos portos de Tolú, Cartagena e Barranquilla.

O investimento será de aproximadamente US\$ 30 milhões (incluindo aquisição dos ativos, capital de giro e investimentos) e a efetiva implementação da aquisição está sujeita a condições precedentes e autorizações prévias, comuns neste tipo de operação.

Os Diretores da Companhia entendem que com a implementação da operação concluída, a aquisição representará uma etapa importante do plano de crescimento da Minerva na América do Sul, anunciado em 2012 e reforçará sua estratégia de diversificação geográfica e participação em novos mercados. A internacionalização das operações oferece vantagens competitivas, mitigação de riscos e permite maior arbitragem entre os mercados.

#### **c. eventos ou operações não usuais:**

Os Diretores da Companhia informam que a Companhia não passou por eventos ou realizou operações não usuais que possam impactar suas demonstrações financeiras ou resultados.

#### **10.4 Comentários dos diretores a respeito dos três últimos exercícios sociais sobre mudanças significativas nas práticas contábeis:**

#### **a. Mudanças significativas das práticas contábeis**

Os Diretores da Companhia informam que as demonstrações financeiras da Companhia, para os exercícios findos em, 2012, 2013 e 2014 foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as Normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os Pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), e as demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas de acordo com as normas internacionais de Contabilidade (International Financial Reporting Standards – IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e também com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem as Normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e os Pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

Os Diretores da Companhia informam que as demonstrações financeiras individuais da Companhia foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e, para o caso das demonstrações financeiras consolidadas, essas práticas diferem das IFRS aplicáveis para demonstrações financeiras separadas, em função da avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto (joint ventures) pelo método de equivalência patrimonial nas práticas contábeis adotadas no Brasil, enquanto para fins de IFRS são avaliados pelo “custo” ou “valor justo”.

Os Diretores da Companhia destacam que não há diferença entre o patrimônio líquido e o resultado das demonstrações financeiras consolidadas em comparação com o patrimônio líquido e o resultado das demonstrações financeiras individuais (controladora).

Os Diretores da Companhia informam que a Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pelo IASB e demais órgãos reguladores que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2014. As demonstrações financeiras foram preparadas utilizando o custo histórico como base de valor, exceto pela valorização de certos ativos e passivos como instrumentos financeiros, os quais são mensurados pelo valor justo.

Os Diretores da Companhia ressaltam que, em atendimento aos pronunciamentos, interpretações e orientações emitidos pelo CPC e pela CVM, relativo ao processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil às práticas contábeis internacionais, a Companhia aplicou retrospectivamente o efeito de adoção de normas que representaram uma mudança nas práticas contábeis adotadas até aquela data, conforme requerido pelo IFRS.

Os Diretores da Companhia ressaltam ainda que, conforme requerido pelo CPC 37 (IFRS 1), a Companhia apresentou nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2014,

2013 e 2012 preparadas de acordo com as práticas adotadas no Brasil (BR GAAP) ora vigentes.

Os Diretores da Companhia também destacam que, adicionalmente a todas as práticas contábeis supramencionadas para a elaboração e divulgação das demonstrações financeiras e demonstrações financeiras intermediárias (ITR) da Companhia, em pleno atendimento as práticas contábeis internacionais, a Companhia possui como padrão discutir em fórum específico as principais práticas contábeis a serem adotados o uso e o melhor julgamento para as estimativas contábeis e a revisão das referidas demonstrações, por um grupo de diretores envolvidos em sua elaboração e divulgação.

#### **b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

Conforme mencionado anteriormente, em 31 de dezembro de 2010 a Companhia apresentou pela primeira vez suas demonstrações financeiras consolidadas em atendimento às práticas contábeis internacionais (IFRS).

Os Diretores da Companhia, em análise minuciosa sobre as principais alterações ocorridas nas práticas contábeis adotadas no Brasil pela Companhia até a adoção das práticas contábeis internacionais IFRS, cita abaixo as operações que mais impactaram a elaboração e divulgação de suas práticas contábeis:

##### **Remensuração de ativos biológicos**

Os Diretores da Companhia destacam que, de acordo com as normas IFRS, ativos biológicos são avaliados pelo valor justo, deduzidos das despesas de venda. Sob as práticas contábeis anteriormente adotadas, ativos biológicos eram avaliados pelo custo.

##### **Custos de capitalização de empréstimos**

Os Diretores da Companhia destacam que, sob as práticas contábeis anteriormente adotadas, a Companhia e suas controladas registravam os custos de empréstimos como incorridos. Na data de transição, os Diretores da Companhia optaram por capitalizar custos de empréstimos apenas com relação a ativos qualificáveis, para os quais a data de início para capitalização foi a partir da data de transição.

##### **Imposto de renda diferido sobre terrenos reavaliados**

Os Diretores da Companhia destacam que, anteriormente, a Companhia registrou reavaliação sobre ativos não depreciables, terrenos, mas não contabilizou os correspondentes tributos, em atendimento à prática contábil vigente à época. Desta maneira, em conformidade com o IAS 12 e CPC 32, a Companhia efetuou o lançamento contábil a débito de conta retificadora da reserva de reavaliação (que pode ser por meio de



conta retificadora para controle fiscal) e a crédito de provisão para imposto de renda e contribuição social, no passivo não circulante.

### **Participação de não controladores**

Os Diretores da Companhia destacam que, pelas práticas contábeis adotadas no Brasil, conforme NBC T 08 (Norma Brasileira de Contabilidade), a participação de não controladores no patrimônio líquido das entidades controladas deve ser destacada em grupo isolado no balanço patrimonial consolidado, imediatamente antes do grupo do patrimônio líquido, a participação de não controladores, no lucro ou prejuízo líquido (do exercício) das controladas deve ser destacada e apresentada, respectivamente, como dedução ou adição ao lucro ou prejuízo líquido consolidado.

Pelo CPC 36 (IAS 27), a participação de não controladores deve ser apresentada no patrimônio líquido das demonstrações consolidadas separada da participação dos controladores. O resultado deve ser atribuído aos controladores e aos não controladores mesmo que a participação dos não controladores tenha sido deficitária.

As informações contábeis de 31 de dezembro de 2014 foram elaboradas de forma uniforme com as práticas contábeis, critérios e estimativas utilizados nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2013.

### **Imposto de renda diferido e contribuição social sobre diferenças temporárias**

Os Diretores da Companhia destacam que as alterações apresentadas anteriormente reduziram (aumentaram) o ativo/passivo fiscal diferido, com base em uma alíquota de imposto de 34 por cento. O efeito sobre a demonstração de resultado com inclusão de todos os acréscimos e decréscimos patrimoniais para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009, foi a redução da despesa com imposto de renda e contribuição social relatada anteriormente para o período, em R\$ 2.733 mil.

### **c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

O relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2014, 2013, 2012, 2011 e 2010, não contém ressalvas, mas apenas o seguinte parágrafo de ênfase:

*a) Conforme descrito na nota explicativa nº 2, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Minerva S.A. essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método da equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.*

Os Diretores da Companhia informam que o referido parágrafo de ênfase trata exclusivamente de aspectos técnicos de diferenças entre as práticas contábeis adotadas no Brasil, utilizadas nas demonstrações financeiras individuais, em relação às práticas contábeis internacionais (IFRS), utilizadas nas demonstrações financeiras consolidadas, que possuem pequenas diferenças, que não são aplicáveis no caso da Companhia.

Adicionalmente, o relatório dos auditores independentes, possuíam os seguintes “outros assuntos”:

*a) Demonstração do valor adicionado (DF's de 31/12/2014, 31/12/2013; 31/12/2011; e 31/12/2010)*

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

*b) Auditoria dos valores correspondentes do exercício anterior:*

**DF's 31/12/2010:**

*Em 4 de abril de 2011 a BDO Auditores Independentes, entidade legal estabelecida no Brasil e que detinha por contrato o uso da marca internacional BDO, passou a integrar a rede KPMG de sociedades profissionais de prestação de serviços com a nova denominação social de KPMG Auditores Associados. A BDO Auditores Independentes auditou as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2009, enquanto ainda detinha o direito de uso da marca BDO, tendo emitido relatório datado em 18 de fevereiro de 2010, que não conteve modificação.*

**DF's 31/12/2011:**

*Anteriormente, as demonstrações financeiras individuais (controladora) e consolidadas da Minerva S.A referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, compreendendo o balanço patrimonial, as demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido, dos fluxos de caixa e os valores adicionados findos naquela data, foram auditadas por outros auditores independentes, os quais emitiram parecer datado de 15 de junho de 2011, continha ênfase quanto a diferença entre as práticas contábeis adotadas no Brasil e as IFRS para o reconhecimento nas demonstrações financeiras individuais dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto.*

*c) Reapresentação das demonstrações financeiras (DF's de 31 de dezembro de 2011 e 2010):*

**DF's 31/12/2010:**

*Conforme descrito na nota explicativa 3 (d), as demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2010 foram alteradas em relação àquelas apresentadas anteriormente, inclusive seus valores correspondentes. Como parte de nossos exames das demonstrações financeiras de 2010, examinamos também as reclassificações descritas na nota explicativa 3 (d) que foram efetuados para alterar certos saldos patrimoniais em 1º de janeiro de 2009 e referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009. Em nossa opinião, tais ajustes são apropriados e foram corretamente efetuados. Não fomos contratados para auditar, revisar ou aplicar quaisquer outros procedimentos sobre os saldos patrimoniais em 1º de janeiro de 2009 e referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009 da Companhia e, portanto, não expressamos opinião ou qualquer forma de assecuração sobre esses saldos patrimoniais tomadas em conjunto.*

#### **DF's 31/12/2011:**

#### ***Reapresentação das informações contábeis por conta da reclassificação das Debêntures mandatoriamente conversíveis em ações***

*Conforme descrito na nota explicativa 3(f), as demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2011 foram retificadas em 21 de Novembro de 2012, para as quais reemitimos opinião na mesma data, e adicionalmente a Administração da Companhia, em atendimento ao Ofício CVM/SEP/GEA-5/nº058/2013, de 25 de fevereiro de 2013, procedeu a reclassificação da contabilização do Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações, no montante de R\$183.796 mil em 31 de dezembro de 2011, (líquido dos custos de transação), anteriormente classificado no Patrimônio líquido, para a rubrica “debêntures conversíveis” no passivo circulante (juros anual) e passivo não circulante (principal, deduzido do custo de transação). Essas informações contábeis foram alteradas e estão sendo reapresentadas conforme previsto no Pronunciamento Técnico CPC 23 – Práticas Contábeis, Mudanças de Estimativa e Retificação de Erro. Em nossa opinião, tais retificações e reclassificações nas informações contábeis das referidas demonstrações financeiras são apropriadas e foram corretamente efetuadas.*

#### **10.5. Políticas contábeis críticas**

Os Diretores da Companhia entendem que a preparação das demonstrações financeiras individuais e consolidadas de acordo com a IFRS e as normas CPC exige que eles façam julgamentos, estimativas e premissas que afetam as políticas contábeis e os valores reportados de ativos, passivos, receitas e despesas. Os Diretores da Companhia entendem que foram utilizados julgamentos, estimativas e premissas derivadas da experiência histórica da Companhia e de outros fatores que objetivos e subjetivos que eles entendem serem razoáveis e relevantes. No entanto, os Diretores da Companhia ressaltam que a incerteza relativa a esses julgamentos, estimativas e premissas pode levar a resultados que requeiram ajustes significativos no valor contábil dos ativos e passivos afetados em períodos futuros. Por essa razão, os Diretores da Companhia entendem que a alteração de algumas dessas práticas poderá ocasionar reflexos significativos nas demonstrações financeiras da Companhia e impactar sua posição patrimonial e financeira. Neste sentido, os Diretores da Companhia elencam e resumem as principais práticas contábeis que, caso sejam alteradas,

trarão impactos em nas demonstrações financeiras e demonstrações financeiras intermediárias da Companhia:

**Combinações de negócio:** Atendendo a todos os preceitos aplicáveis, a Companhia registrou todas as operações de aquisição realizadas a partir de 01 de janeiro de 2010 como “combinações de negócios”. Os Diretores da Companhia destacam que, em uma combinação de negócios, os ativos adquiridos e passivos assumidos devem ser mensurados ao valor justo na data da aquisição e a participação de acionistas não controladores pode ser mensurada ao valor justo. A avaliação destes ativos e passivos na data da aquisição requer o uso do julgamento sobre recuperação dos ativos, incluindo a estimativa dos fluxos de caixa futuros, valores de mercado, qualidade dos créditos, entre outros, e que podem divergir significativamente dos respectivos resultados reais. Os Diretores da Companhia entendem que uma alteração nesta prática contábil pode alterar os critérios de registro contábil adotados pela Companhia e, conseqüentemente, sua posição patrimonial e financeira.

**Instrumentos financeiros:** Os Diretores da Companhia destacam que o valor justo de instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. A Companhia utiliza seu julgamento para escolher diversos métodos e definir premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado existentes na data do balanço. Os ativos financeiros da Companhia são classificados em ativos financeiros não derivativos, passivos financeiros não derivativos, capital social, instrumentos financeiros derivativos e instrumentos financeiros e atividades de hedge. De acordo com essa classificação, são adotados diversos critérios para registro dos instrumentos financeiros (leia-se: pelo seu valor justo; mantidos até o vencimento; disponíveis para venda; empréstimos e recebíveis e derivativos). Os Diretores da Companhia entendem que a classificação adotada atende plenamente a regulamentação aplicável e permite a correta avaliação do valor contábil dos instrumentos financeiros da Companhia. No entendimento dos Diretores da Companhia, uma mudança nesses critérios para registro dos instrumentos financeiros pode alterar o registro contábil adotado pela Companhia e, conseqüentemente, sua posição patrimonial e financeira.

**Ativos biológicos:** Os Diretores da Companhia entendem que a determinação de um valor justo para os ativos biológicos constitui-se num exercício de julgamento e estimativa complexo que requer entendimento do negócio da Companhia e da utilização desse ativo no processo produtivo, e leva em consideração premissas com alto grau de julgamento. As atividades agrícolas, tais como, aumento de rebanho (operações de confinamento de gado ou gado a pasto), e cultivos de agriculturas diversas estão sujeitas a realizar a valorização de seus ativos, a fim de se determinar o valor justo dos mesmos, baseando-se no conceito de valor a mercado “Mark to Market - MtM”. Os Diretores da Companhia destacam que, atualmente, a Companhia adquiriu bois (em pé) para revenda, cujas alterações sofridas durante a maturação são reconhecidas pelo seu valor justo no resultado da Companhia. Os Diretores da Companhia entendem que uma alteração nesta prática contábil pode impactar

o registro contábil adotado pela Companhia e, conseqüentemente, sua posição patrimonial e financeira.

**Intangível:** Os ativos intangíveis compreendem os ativos adquiridos de terceiros, inclusive por meio de combinação de negócios, e os gerados internamente pela Companhia. Os Diretores da Companhia destacam que ativos intangíveis adquiridos separadamente são mensurados no reconhecimento inicial ao custo de aquisição e, posteriormente, deduzidos da amortização acumulada e perdas do valor recuperável, quando aplicável. Os ativos intangíveis com vida útil definida são amortizados de acordo com sua vida útil econômica estimada e, quando são identificadas indicações de perda de seu valor recuperável, submetidos a teste de avaliação do valor recuperável. Os ativos intangíveis com vida útil indefinida não são amortizados, porém são submetidos a teste anual de redução do seu valor recuperável. Os Diretores da Companhia ressaltam que, por ocasião do registro das combinações de negócios, a Companhia registrou ágios por expectativa de rentabilidade futura e “lista de relacionamento com clientes”. A alteração nesta prática contábil pode alterar os critérios de registro contábil adotados pela Companhia e, conseqüentemente, sua posição patrimonial e financeira.

#### **10.6. Controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis**

##### **a. grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

A administração da Companhia está constantemente comprometida em implantar e manter uma estrutura adequada de controles internos relativos à preparação das demonstrações financeiras. A avaliação dos controles internos relativos à preparação das demonstrações financeiras tem por objetivo fornecer conforto razoável em relação à confiabilidade das informações contábeis e à elaboração das demonstrações financeiras para divulgação externa de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos. Nesse sentido, os Diretores da Companhia mantêm um contínuo processo de revisão, aprimoramento e melhorias dos controles internos, se utilizam de verificações constantes sobre a integridade de seus controles e utilizam apontamentos de consultores externos sobre os mesmos.

Devido às suas limitações inerentes, as quais se encontram indicadas no item 10.6 (b), os controles internos relativos às demonstrações financeiras podem não prevenir ou identificar a ocorrência de erros. Da mesma forma, projeções de qualquer avaliação sobre a sua efetividade para períodos futuros estão sujeitas ao risco de que os controles possam se tornar inadequados devido a mudanças nas condições, ou de que o grau de adequação com as políticas e procedimentos possa se deteriorar. Sempre que alguma falha é identificada nas operações da Companhia, os relatórios existentes são corrigidos e são customizadas novas ferramentas para maior controle e eficiência das operações da Companhia. **Até o presente momento, as eventuais falhas identificadas nas operações financeiras da**

**Companhia não geraram impacto material em suas demonstrações financeiras anuais ou trimestrais.**

**b. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente**

Durante o processo de auditoria das demonstrações financeiras da Companhia, os auditores independentes obtiveram entendimento dos controles internos considerados relevantes, de acordo com critérios próprios dos auditores, para o processo de auditoria, com a finalidade de identificar e avaliar riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras.

Em relatório circunstanciado sobre os procedimentos contábeis, os controles internos e o cumprimento dos dispositivos legais, os auditores independentes apontaram oportunidades de melhoria nos processos analisados e relacionados à elaboração das demonstrações contábeis examinadas.

A administração da Companhia, a partir do relatório de comunicação de deficiências de controles internos dos auditores independentes emitido no âmbito da auditoria das demonstrações financeiras da Companhia referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2014, apresenta a seguir as deficiências consideradas significativas, conforme julgamento próprio dos auditores com base na NBC TA 265, equivalente à *International Standard on Auditing (ISA) 265*.

▪ **Aspecto 1 - Critério de Reconhecimento de Receitas**

**Apresentação da Deficiência**

Conforme salientado pelo relatório circunstanciado dos auditores, a Companhia tem por procedimento reconhecer a receita no momento em que ocorre a emissão da nota fiscal de vendas, independentemente da modalidade de frete (*Incoterms – International Commercial Terms*). Os auditores ressaltaram, no entanto, que a receita de venda de produtos ou mercadorias deve ser reconhecida, quando todas as seguintes condições tiverem sido satisfeitas:

- i) A Companhia tenha transferido ao comprador os riscos e benefícios significativos decorrentes da propriedade dos produtos;
- ii) A Companhia não mais detenha o envolvimento gerencial contínuo em grau usualmente associado com a propriedade, nem do controle efetivo sobre os produtos vendidos;
- iii) O valor da receita pode ser medido com segurança;
- iv) É provável que os benefícios econômicos decorrentes à transação sejam percebidos pela Companhia; e
- v) Os custos incorridos ou a incorrer referentes à transação possam ser medidos.

Atualmente, a Companhia efetua a análise trimestralmente dos critérios acima e, identificando ajuste significativo, a contabilização ajustada é efetuada.

### **Recomendação dos Auditores**

Os auditores sugerem que o registro seja efetuado sempre conforme os critérios identificados nos itens “i” a “v” acima, independentemente do valor apurado.

### **Medidas da Companhia**

A administração da Companhia iniciará os procedimentos para internalizar os métodos de reconhecimento de receitas em linha com as sugestões dos auditores.

## **Aspecto 2 – Política de Apuração**

### **Apresentação da Deficiência**

Conforme salientado pelo relatório circunstanciado dos auditores, é importante que a Companhia mantenha uma constante revisão (i) da sua política de apuração de contribuições para o PIS e COFINS de determinados produtos comercializados pela Companhia, e (ii) da sua política de apuração de ICMS em casos de aplicação de substituição tributária, evitando-se que tributos imateriais deixem de ser recolhidos e garantindo que (i) a política da Companhia esteja sempre em linha com as mais recentes alterações legislativas e interpretativas sobre a matéria e (ii) as demonstrações financeiras da Companhia reflitam com fidelidade estas apurações.

### **Recomendação**

A Companhia deve efetuar a revisão periódica quanto às suas políticas de apuração de tributos, evitando-se que tributos imateriais deixem de ser recolhidos e garantindo que a política da Companhia esteja sempre em linha com as mais recentes alterações legislativas e interpretativas sobre a matéria.

### **Medidas da Companhia**

A administração da Companhia, em conjunto com seus assessores legais, revisitou e alterou todas as deficiências identificadas, em linha com as sugestões dos auditores. A Companhia reitera que manterá um constante acompanhamento destes aspectos, de forma a mitigar quaisquer deficiências na contabilização destes aspectos em suas demonstrações financeiras.

## **Aspecto 3 - Elaboração das Demonstrações Contábeis**

### **Descrição**

Conforme salientado pelo relatório circunstanciado dos auditores, a Companhia não possui um sistema integrado para processamento de informações do processo de consolidação gerando necessidade de integração manual através de planilhas “Excel”. Os auditores

esclareceram que a ausência de um sistema integrado sujeita as transações ao risco de acesso e modificações não autorizados, o que pode ocasionar risco de alterações nas demonstrações contábeis (além de perda de agilidade no processamento, análise e interpretação das informações utilizadas para suportar o processo de tomada de decisões).

### **Recomendação**

Em linha com o exposto acima, os auditores recomendaram à Companhia que avalie a implantação de um sistema de informações do processo de consolidação integrado, customizando-o às suas necessidades de processamento e geração de informações, visando suportar o processo de tomada de decisões e sua atuação global.

### **Medidas da Companhia**

A administração da Companhia iniciará os procedimentos para identificar as melhores ferramentas que atendam integralmente às peculiaridades do modelo de negócio da Companhia, permitindo a implantação de um sistema de informações de consolidação que mitigue as deficiências identificadas pelos auditores.

**10.7. Comentários dos diretores sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários realizadas nos três últimos exercícios sociais: a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados; b. se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição; c. caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios**

#### **a) como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

Os recursos da oferta pública de emissão de debêntures via esforços restritos de colocação realizada em junho de 2010 foram utilizados para refinanciamento da dívida de curto prazo, diminuindo os custos e alongando o perfil da dívida para vencimentos mais longos. A mesma finalidade foi dada aos recursos da oferta pública das debêntures mandatoriamente conversíveis de junho de 2011 e parte da oferta pública de ações realizada no 3º trimestre de 2012, operações que ocasionaram uma redução gradativa do grau de endividamento da Companhia.

#### **b) se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição**

Os Diretores da Companhia entendem que não houve desvios relevantes das aplicações dos recursos apresentadas na oferta pública de emissão de debêntures via esforços restritos de colocação realizada em junho de 2010, debêntures mandatoriamente conversíveis em ações de março de 2011 e oferta pública de ações de setembro de 2012, tendo em vista que dos recursos da oferta pública de ações, 65% foram destinados ao equilíbrio de nossa estrutura de capital.



**c) caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios**

Não aplicável à Companhia uma vez que não houve desvios na aplicação dos recursos captados.

**10.8. Descrição pelos Diretores dos itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia**

**a) os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como: i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos; ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos; iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços; iv. contratos de construção não terminada; v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos**

Não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não estejam devidamente representados em suas demonstrações financeiras.

**b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

Não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não estejam devidamente representados em suas demonstrações financeiras.

**10.9 Comentários dos diretores em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8**

**a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor**

Não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não estejam devidamente representados nas demonstrações financeiras.

**b) natureza e o propósito da operação**

Não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não estejam devidamente representados nas demonstrações financeiras.

**c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação**

Não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não estejam devidamente representados nas demonstrações financeiras.

#### **10.10. Plano de negócios**

##### **a. investimentos, incluindo:**

##### **i. Descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos**

Os Diretores da Companhia ressaltam que os investimentos de capital realizados pela Companhia consistem em investimentos para melhorias operacionais e manutenção do parque industrial da Companhia e de suas controladas. Os Diretores da Companhia destacam que, no exercício findo em 31 de dezembro de 2014 foram investidos R\$ R\$ 269,2 milhões, valor em linha com o planejamento estratégico da Companhia.

##### **ii. Fontes de financiamento dos investimentos**

As fontes de financiamento dos principais investimentos de expansão de capacidade e melhorias industriais advêm de linhas de financiamento obtidas junto a instituições financeiras tais como, IFC – International Finance Corporation, membro do Banco Mundial, Banco Nacional de Desenvolvimento Social – BNDES, Banco da Amazônia – BASA, Superintendência do Desenvolvimento da Amazônia – SUDAM e Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP. A parte necessária, denominada de contrapartida da empresa, vem do caixa da empresa, formado pela própria geração de caixa operacional da Companhia, entre outras linhas de captação de giro.

##### **iii. Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos**

Não foram realizados desinvestimentos de capital nos últimos três exercícios sociais, bem como não há desinvestimentos de capital em andamento.

b. Desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor

Em 03 de setembro de 2012 a Companhia anunciou a conclusão das negociações para a compra da Frigomerc S.A., localizado no Paraguai.

Após a conclusão da operação, a Companhia passou a ser detentora de 100% do capital social do Frigomerc S.A. o que implica em aumento da capacidade de abate em 1.000 cabeças e de desossa em 200 toneladas.

Em 1º de novembro de 2013, a companhia anunciou através de Fato Relevante a celebração de um Acordo de Investimentos entre VDQ Holdings S.A e BRF S.A. para aquisição, pela Minerva, de ativos de operações de abate e desossa que eram detidos pela BRF nas plantas

de Várzea Grande e Mirassol D'Oeste, ambas localizadas no estado do Mato Grosso, com capacidade total de abate de 2.600 cabeças/dia.

Em 1º de outubro de 2014, foi aprovado em Assembleia Geral Extraordinária a incorporação de ações pela Companhia das ações de emissão da Mato Grosso Bovinos S.A (companhia fechada que antes da incorporação de ações pertencia a BRF S.A), sendo titular das atividades de abate e desossa de bovinos nas plantas de Várzea Grande e Mirassol D'Oeste, no estado do Mato Grosso

Em 06 de março de 2014, a Companhia adquiriu a planta de Janaúba, no norte do estado de Minas Gerais através de oferta em leilão judicial que ofertou os ativos da massa falida do Frigorífico Kaiowa S.A, no valor de R\$ 40 milhões.

Os diretores da Companhia acreditam que a planta de Janaúba chegará a capacidade diária de abate e desossa de 900 cabeças/dia após investimentos.

Em 18 de março de 2014 a Companhia anunciou através de Fato Relevante a celebração do contrato de compra e venda de ações entre a Companhia e o Frigorífico Matadero Carrasco S.A. que mais tarde, em 30 de abril de 2014, foi realizada a conclusão da compra.

O Frigorífico Matadero Carrasco S.A fica localizado em Montevideo, Uruguai, e possui uma capacidade de abate diário de 900 cabeças e desossa 150 toneladas.

No dia 20 de fevereiro de 2015, a Companhia anunciou através de Fato Relevante, a celebração de um Memorando de Entendimentos para adquirir 100% das ações do frigorífico Red Cárnica S.A.S. e 100% das ações do frigorífico Red Industrial Colombiana S.A.S. (conjuntamente Frigorífico Red Cárnica), localizados em Ciénaga de Oro, no departamento de Córdoba, na Colômbia.

O Frigorífico Red Cárnica é detentor de uma planta de abate e processamento de bovinos com capacidade para abate e desossa de 850 cabeças/dia e está estrategicamente localizado em uma região privilegiada da Colômbia. A efetiva implementação da aquisição está sujeita a condições precedentes e autorizações prévias, comuns neste tipo de operação.

**c. Novos produtos e serviços, indicando: (i) descrição das pesquisas em andamento já divulgadas; (ii) montantes totais gastos em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços; (iii) projetos em desenvolvimento já divulgados; e (iv) montantes totais gastos no desenvolvimento de novos produtos ou serviços**

Em abril de 2009 foi inaugurada a Minerva Dawn Farms, uma planta de cooked frozen dedicada ao atendimento do segmento de Food Service e com produtos ready-to-eat produzidos a partir de proteínas de aves, suínos e bovinos, em joint-venture com a empresa irlandesa Dawn Farms Food Limited. A Minerva Dawn Farms atende principalmente

grandes cadeias de alimentação, desenvolvendo produtos conforme a necessidade e especificidade de cada cliente. Ela possui um departamento de Pesquisa e Desenvolvimento que desenvolve soluções de gênero alimentício e atende a diversos requisitos, como tempero, textura, cor, forma, cheiro etc. Em novembro de 2010, a Companhia adquiriu da Dawn Farms Foods 30% das ações representativas do capital social da MDF e em 2012 foram adquiridos os 20% restantes, passando a MDF a ser uma subsidiária integral da Minerva S/A.

Em 2013, através de pesquisas com o próprio consumidor no mercado doméstico, a Companhia entendeu como necessidade atender ao público de uma maneira prática, eficiente e ágil e então desenvolveu os produtos da linha Nova Mesa. Esses por sua vez são cortes porcionados, embalados em quantidades específicas com diversos tipos de cortes e com orientações sobre como preparar os produtos, contendo no interior de cada embalagem uma receita e instrução de preparo específica.

Os Diretores da Companhia esclarecem que, como os produtos geralmente não são destinados ao público em geral e obedecem a padrões estabelecidos por cada cliente, os montantes aplicados no seu desenvolvimento variam substancialmente e são incorporados nos custos cobrados de cada cliente.

#### **10.11 Comentários sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção**

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

**MINERVA S.A.**

*Companhia Aberta*

CNPJ/MF nº 67.620.377/0001-14  
NIRE 35.300.344.022 – CVM 02093-1

**ANEXO II À PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO DO MINERVA S.A. PARA  
A ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA A SER REALIZADA EM 23 DE  
ABRIL DE 2015**

*Parecer do Conselho Fiscal*

**PARECER DO CONSELHO FISCAL**

O conselho fiscal da Minerva S.A. (“Companhia”), em cumprimento às disposições legais e estatutárias, examinou (i) o relatório da administração e as demonstrações financeiras da Companhia referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 e (ii) a proposta da administração da Companhia sobre a destinação do resultado do exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014. Com base nos exames efetuados, considerando, ainda, o parecer dos auditores independentes, bem como as informações e esclarecimentos recebidos no decorrer do exercício, opina que os referidos documentos estão em condições de serem apreciados pela assembleia geral ordinária de acionistas da Companhia.

Barretos, 03 de março de 2015

---

**Benedito da Silva Ferreira**

---

**Luiz Manoel Gomes Júnior**

---

**Luiz Claudio Fontes**

**MINERVA S.A.**

*Companhia Aberta*

CNPJ/MF nº 67.620.377/0001-14  
NIRE 35.300.344.022 – CVM 02093-1

**ANEXO III À PROPOSTA DA ADMINISTRAÇÃO DO MINERVA S.A. PARA A ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA A SER REALIZADA EM 23 DE ABRIL DE 2015**

*Informações referentes à remuneração dos administradores  
(item 13 do Formulário de Referência – com a redação sugerida pelo Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº 02/2015)*

**13.1 Política e prática de remuneração do conselho de administração, da diretoria estatutária e não estatutária, do conselho fiscal, dos comitês estatutários e dos comitês de auditoria, de risco, financeiro e de remuneração, abordando os seguintes aspectos:**

**a. Objetivos da política ou prática de remuneração do Conselho de Administração, da Diretoria Estatutária e não Estatutária e do Conselho Fiscal**

A política de remuneração da Companhia para seu Conselho de Administração, sua Diretoria Estatutária e não Estatutária e para os membros dos Comitês da Companhia consiste em uma remuneração fixa acordada com cada conselheiro, diretor ou empregado na data de sua contratação, que consiste em: (i) salário ou pró-labore, o qual é corrigido anualmente de acordo com o acordo coletivo; e (ii) dois benefícios indireto, representado pelo plano de saúde e auxílio alimentação.

O objetivo da política de remuneração da Companhia para seu Conselho de Administração, sua Diretoria Estatutária e não Estatutária e para os membros dos Comitês da Companhia consiste em atrair, incorporar e reter profissionais qualificados no mercado.

A Companhia acredita que apesar de simples, sua política de remuneração atende aos seus objetivos, pois por um lado é uma política extremamente transparente e, por outro, a Companhia se beneficia de ter sua sede e a maioria de suas filiais localizadas no interior do país, onde a qualidade e o custo de vida são bem menores que em cidades maiores e mais competitivas.

**b. Composição da remuneração**

**(i) Descrição dos elementos da remuneração e os objetivos de cada um deles**

Os membros do Conselho de Administração, da Diretoria Estatutária e Não-Estatutária e dos Comitês da Companhia recebem uma remuneração fixa, que consiste em: (i) salário ou pró-labore e (ii) dois benefícios indireto representado pelo plano de saúde e auxílio alimentação, e ainda são elegíveis a participar do plano de opção de ações restritas da Companhia. A remuneração fixa tem por objetivo atrair, incorporar e reter profissionais qualificados no mercado.

Por fim, os §1º e §2º do artigo 32 do Estatuto Social da Companhia estabelecem que a Assembleia Geral de Acionistas pode conceder uma participação nos lucros, nos termos e limites ali descritos, aos membros do Conselho de Administração e da Diretoria da Companhia. Até esta data, a Assembleia Geral de Acionistas não fez uso desta prerrogativa, não se constituindo, portanto como um elemento das práticas de remuneração da Companhia.

**(ii) Proporção de cada elemento na remuneração total**

A proporção de cada elemento na remuneração total encontra-se nas tabelas abaixo:

<b>31/12/2015 (Previsto)</b>				
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>	<b>Diretoria não Estatutária</b>	<b>Membros dos Comitês</b>
Salário ou Pró-Labore	100%	96%	96%	91%
Benefícios Diretos ou Indiretos	0	4%	4%	9%
Baseada em Ações	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>31/12/2014</b>				
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>	<b>Diretoria não Estatutária</b>	<b>Membros dos Comitês</b>
Salário ou Pró-Labore	100%	96%	96%	91%
Benefícios Diretos ou Indiretos	0	4%	4%	9%
Baseada em Ações	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>31/12/2013</b>				
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>	<b>Diretoria não Estatutária</b>	<b>Membros dos Comitês</b>
Salário ou Pró-	100%	96%	97%	93%

Labore				
Benefícios Diretos ou Indiretos	0	4%	3%	7%
Baseada em Ações	0	0	0	0
Total	100%	100%	100%	100%
<b>31/12/2012</b>				
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>	<b>Diretoria não Estatutária</b>	<b>Membros dos Comitês</b>
Salário ou Pró-Labore	100%	96%	99%	95%
Benefícios Diretos ou Indiretos	0	4%	1%	5%
Baseada em Ações	0	0	0	0
Total	100%	100%	100%	100%

**(iii) Metodologia de cálculo e de reajuste de cada um dos elementos da remuneração**

A remuneração fixa do Conselho de Administração e da Diretoria Estatutária é reajustada de acordo com os acordos coletivos.

A remuneração baseada em ações do Conselho de Administração e da Diretoria Estatutária é determinada discricionariamente pelo Conselho de Administração da Companhia e não está vinculada a qualquer cálculo ou reajuste.

A Companhia não tem uma prática formal de verificação das práticas de remuneração, sendo que a Companhia monitora a eficácia de sua política de remuneração informalmente, baseada em sua capacidade de atrair e reter profissionais qualificados.

**(iv) Razões que justificam a composição da remuneração**

Historicamente a Companhia remunera todos os seus funcionários, aí incluídos os membros de seu Conselho de Administração e de sua Diretoria Estatutária, apenas com uma remuneração fixa que consiste em salário ou pró-labore e dois benefícios indiretos representado pelo plano de saúde e auxílio alimentação.

A Companhia acredita que tal prática ainda se mostra eficaz para atrair, incorporar e reter profissionais qualificados no mercado, seja por sua transparência, seja pelo fato de que a sede e a maior parte das filiais da Companhia estão localizadas em cidades do interior onde o custo e a qualidade de vida também servem de atrativos.

**c. Principais indicadores de desempenho que são levados em consideração na**



#### **determinação de cada elemento da remuneração**

Os principais indicadores de desempenho são eficiência, produtividade e comprometimento. Não há indicadores financeiros específicos que sejam levados em consideração para que seja determinada a remuneração de cada um dos administradores.

#### **d. Como a remuneração é estruturada para refletir a evolução dos indicadores de desempenho**

A Companhia não adota mecanismos formais de avaliação de desempenho e suas práticas de remuneração não estão estruturadas para refletir indicadores específicos de desempenho.

#### **e. Como a política ou prática de remuneração se alinha aos interesses do emissor de curto, médio e longo prazo**

Conforme descrito nos itens anteriores, a Companhia se utiliza principalmente de uma política de remuneração fixa para compensar seus Conselheiros e Diretores Estatutários.

No curto, no médio e no longo prazo, a Companhia acredita que apesar de simples, sua política de remuneração atende ao seu objetivo de atrair e reter profissionais qualificados no mercado, seja por sua transparência, seja pelo fato de que a sede e a maior parte das filiais da Companhia estão localizadas em cidades do interior onde o custo e a qualidade de vida também servem de atrativos.

Neste sentido, é comum que empregados e administradores da Companhia se mudem com suas famílias para estas cidades e permaneçam na Companhia por muitos anos. Assim, seja no curto, no médio ou no longo prazo, a Companhia pode contar com pessoas qualificadas ao mesmo tempo em que mantém controle sobre seus custos de remuneração.

A Companhia reconhece que, apesar de considerar sua política de remuneração fixa eficaz, o alinhamento dos interesses da Companhia com o de seus administradores no médio e no longo prazo poderia ser melhorado.

#### **f. Existência de remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos**

Toda remuneração paga aos membros do Conselho de Administração e da diretoria estatutária, é suportada pela Companhia, não existindo remuneração suportada por subsidiárias, controladas ou controladores diretos ou indiretos.

#### **g. Existência de qualquer remuneração ou benefício vinculado à ocorrência de determinado evento societário, tal como a alienação do controle societário do**

emissor

Não há remunerações ou benefícios vinculados à ocorrência de eventos societários.

### 13.2 Remuneração total do Conselho de Administração, Diretoria Estatutária e Conselho Fiscal

Remuneração Prevista do Exercício Social em 31/12/2015 – Valores Anuais				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	10,00	7,00	3,00	20,00
Remuneração Fixa Anual				
Salário ou Pró-Labore	1.884.796,44	4.573.228,65	175.578,36	6.633.603,45
Benefícios Diretos ou Indiretos	0,00	174.093,15	0,00	174.093,15
Participações em Comissões	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros	0,00	0,00	0,00	0,00
Descrição de Outras Remunerações Fixas	0,00	0,00	0,00	0,00
Remuneração Variável				
Bônus	0,00	0,00	0,00	0,00
Participação de Resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
Participação em Reuniões	0,00	0,00	0,00	0,00
Comissões	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros	0,00	0,00	0,00	0,00

<b>Descrição de Outras Remunerações Variáveis</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Outros Benefícios / Remunerações</b>				
<b>Pós-emprego</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Cessação do Cargo</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Baseada em Ações</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Observação</b>	O número de membros de cada órgão (letra “b”) foi apurado da forma especificada no Ofício-Circular CVM/SEP/Nº 02/2015. Dado que o exercício social de 2015 é o exercício corrente, os números acima foram inseridos com base na previsão da Companhia, conforme requisitado pelo Ofício-Circular CVM/SEP/Nº02/2015.			
<b>Total da Remuneração</b>	<b>1.884.796,44</b>	<b>4.747.321,80</b>	<b>175.578,36</b>	<b>6.807.696,60</b>
<b>Encargos INSS sobre Remuneração Fixa</b>	384.275,06	1.772.912,67	35.115,67	2.192.303,40

<b>Remuneração do Exercício Social em 31/12/2014 – Valores Anuais</b>				
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>	<b>Conselho Fiscal</b>	<b>Total</b>
<b>Número de Membros</b>	8,50	6,75	3,00	18,25
<b>Remuneração Fixa Anual</b>				
<b>Salário ou Pró-Labore</b>	1.803.444,38	4.375.837,79	168.000,00	6.347.282,17
<b>Benefícios Diretos ou Indiretos</b>	0,00	166.578,90	0,00	166.578,90

<b>Participações em Comissões</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Outros</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Descrição de Outras Remunerações Fixas</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Remuneração Variável</b>				
<b>Bônus</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Participação de Resultados</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Participação em Reuniões</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Comissões</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Outros</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Descrição de Outras Remunerações Variáveis</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Outros Benefícios / Remunerações</b>				
<b>Pós-emprego</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Cessação do Cargo</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Baseada em Ações</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Observação</b>	O número de membros de cada órgão (letra "b") foi apurado da forma especificada no Ofício-Circular CVM/SEP/Nº 02/2015.			
<b>Total da Remuneração</b>	<b>1.803.444,38</b>	<b>4.542.416,69</b>	<b>168.000,00</b>	<b>6.513.861,07</b>
<b>Encargos INSS sobre Remuneração</b>	351.088,88	1.045.058,77	33.600,00	1.429.747,65

<b>Fixa</b>				
-------------	--	--	--	--

<b>Remuneração do Exercício Social em 31/12/2013 – Valores Anuais</b>				
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>	<b>Conselho Fiscal</b>	<b>Total</b>
<b>Número de Membros</b>	7,83	6,00	3,00	16,83
<b>Remuneração Fixa Anual</b>				
<b>Salário ou Pró-Labore</b>	1.272.000,00	3.018.847,25	210.500,00	4.501.347,25
<b>Benefícios Diretos ou Indiretos</b>	0,00	113.610,48	0,00	113.610,48
<b>Participações em Comissões</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Outros</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Descrição de Outras Remunerações Fixas</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Remuneração Variável</b>				
<b>Bônus</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Participação de Resultados</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Participação em Reuniões</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Comissões</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Outros</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Descrição de Outras Remunerações</b>	0,00	0,00	0,00	0,00

Variáveis				
<b>Outros Benefícios / Remunerações</b>				
Pós-emprego	0,00	0,00	0,00	0,00
Cessação do Cargo	0,00	0,00	0,00	0,00
Baseada em Ações	0,00	0,00	0,00	0,00
Observação	O número de membros de cada órgão (letra “b”) foi apurado da forma especificada no Ofício-Circular CVM/SEP/Nº 02/2015.			
<b>Total da Remuneração</b>	<b>1.272.000,00</b>	<b>3.132.457,73</b>	<b>210.500,00</b>	<b>4.614.957,73</b>
Encargos INSS sobre Remuneração Fixa	254.400,00	815.380,84	37.200,00	1.106.980,84

<b>Remuneração total do Exercício Social em 31/12/2012 – Valores Anuais</b>				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Número de Membros	8,00	6,00	2,00	16,00
<b>Remuneração Fixa Anual</b>				
Salário ou Pró-Labore	1.097.200,00	1.376.824,00	216.000,00	2.690.024,00
Benefícios Diretos ou Indiretos	0,00	63.884,00	0,00	63.884,00
Participações em Comissões	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros	0,00	0,00	0,00	0,00

<b>Descrição de Outras Remunerações Fixas</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Remuneração Variável</b>				
<b>Bônus</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Participação de Resultados</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Participação em Reuniões</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Comissões</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Outros</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Descrição de Outras Remunerações Variáveis</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Outros Benefícios / Remunerações</b>				
<b>Pós-emprego</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Cessação do Cargo</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Baseada em Ações</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Observação</b>	O número de membros de cada órgão (letra “b”) foi apurado da forma especificada no Ofício-Circular CVM/SEP/Nº 02/2015.			
<b>Total da Remuneração</b>	<b>1.097.200,00</b>	<b>1.440.708,00</b>	<b>216.000,00</b>	<b>2.753.908,00</b>
<b>Encargos INSS sobre Remuneração Fixa</b>	219.440,00	324.625,00	43.200,00	587.265,00

### **13.3. Em relação à remuneração variável dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal**

Os administradores e diretores estatutários da Companhia não receberam, nos últimos 3 exercícios sociais, remuneração variável referente a bônus e participações nos resultados, nos termos do Ofício Circular CVM/SEP/Nº02/2015. Apesar disso, a Companhia poderá, conforme critério e condições à época, conceder este tipo de remuneração aos seus administradores, tendo em vista os §1º e §2º do artigo 32 do Estatuto Social da Companhia, observadas as aprovações societárias aplicáveis.

### **13.4. Em relação ao plano de remuneração baseado em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária, em vigor no último exercício social e previsto para o exercício social corrente**

#### **a) Termos e condições gerais**

Plano tem por objeto a outorga de opções de compra de ações de emissão da Companhia a diretores estatutários e não estatutários, vice-presidentes, superintendentes e gerentes da Companhia e de suas controladas, que sejam considerados executivos-chave da Companhia e de suas controladas.

O Plano é administrado pelo Conselho de Administração, o qual poderá delegar suas funções, observadas as restrições previstas em lei, a um comitê especialmente criado para tanto (“Comitê”). O Conselho de Administração, ou o Comitê, conforme o caso, indicará, dentre os elegíveis, aqueles aos quais serão oferecidas opções (“Participantes”), bem como aprovará a distribuição das opções entre os Participantes.

#### **b) Principais objetivos do plano**

O Plano tem os seguintes objetivos principais: (a) estimular a expansão, o êxito e a consecução dos objetivos sociais da Companhia; (b) alinhar os interesses dos acionistas da Companhia aos de administradores e empregados da Companhia e de suas controladas; e (c) possibilitar à Companhia ou sociedades controladas atrair e manter a ela vinculados administradores e empregados de nível gerencial.

#### **c) Forma como o plano contribui para esses objetivos**

A remuneração baseada em ações visa incentivar a implantação de ações de médio e longo prazo que gerem valor para a Companhia, refletindo, dessa forma, na valorização dos valores mobiliários emitidos pela Companhia em médio e longo prazo. Adicionalmente, permite que os Participantes, ao investir seus próprios recursos na Companhia, tenham mais incentivos para atuar em conformidade com os interesses dos acionistas e da



Companhia e, conseqüentemente, gerar valor para a Companhia. Por fim, essa remuneração baseada em ações proporciona incentivos para retenção e permanência dos principais executivos-chave e colaboradores da Companhia, bem como atrativos para novos talentos.

**d) Como o plano se insere na política de remuneração da Companhia**

A remuneração baseada em ações é mecanismo de remuneração variável de longo prazo da Companhia, que visa incentivar a implantação de ações de médio e longo prazo que proporcionem geração de valor para a Companhia, com o conseqüente reflexo na valorização dos valores mobiliários de sua emissão.

**e) Como o plano alinha os interesses dos administradores e da Companhia a curto, médio e longo prazo**

Por meio de diversas condições de aquisição das ações, dentre as quais os prazos de carência para o exercício das opções outorgadas, o Plano promove o alinhamento dos interesses dos Participantes, da Companhia e dos acionistas, pois oferece incentivos à implantação de ações de médio e longo prazo que gerem valor para a Companhia, refletindo, conseqüentemente, na valorização dos valores mobiliários emitidos pela Companhia. Adicionalmente, o Plano busca fortalecer a retenção e permanência na Companhia dos executivos-chave e colaboradores da Companhia, bem como proporcionar diferenciais para a atração de novos talentos.

**f) Número máximo de ações abrangidas**

O número total de ações que poderão ser adquiridas no âmbito do plano de opção não poderá exceder 5% (cinco por cento) das ações de emissão da Companhia, contanto que o número total de ações emitidas ou passíveis de serem emitidas nos termos do Plano esteja sempre dentro do limite do capital autorizado da Companhia.

**g) Número máximo de opções a serem outorgadas**

Caberá ao Conselho de Administração da Companhia, ou a um comitê criado pelo Conselho de Administração especialmente para tanto e composto por 3 (três) de seus membros, estabelecer a quantidade total de opções a serem outorgadas por meio de Programas (conforme definido abaixo), elegendo os beneficiários em favor dos quais serão outorgadas opções, nos termos do Plano. O total de opções outorgadas no âmbito do Plano não poderá ultrapassar um número de ações que exceda 5% (cinco por cento) das ações de emissão da Companhia, contanto que o número total de ações emitidas ou passíveis de serem emitidas nos termos do Plano esteja sempre dentro do limite do capital autorizado da Companhia.

## **h) Condições de aquisição de ações**

O Conselho de Administração ou o Comitê, conforme aplicável, aprovará as outorgas de opções por meio de programas de outorga, que terão condições específicas quanto aos potenciais beneficiários do Plano aos quais serão oferecidas opções (“Participantes”), ao número total de ações da Companhia objeto da outorga, à divisão da outorga em lotes e às respectivas regras de cada lote, inclusive preço do exercício e prazos para exercício da opção (“Programas”).

Quando do lançamento de cada Programa, a Companhia celebrará com cada Participante um contrato de outorga de opção de compra de ações, que definirá (i) o número de ações que o Participante terá direito de adquirir ou subscrever com o exercício da opção e o preço por ação; (ii) o prazo inicial de carência durante o qual a opção não poderá ser exercida e as datas limite para o exercício total ou parcial da opção e em que os direitos decorrentes da opção expirarão; (iii) eventuais normas sobre quaisquer restrições à transferência das ações recebidas pelo exercício da opção e disposições sobre penalidades para o descumprimento destas restrições; e (iv) quaisquer outros termos e condições, em consonância com o Plano e com o Programa (“Contrato de Opção”).

É importante ressaltar que o Conselho de Administração ou o Comitê, conforme o caso, poderá outorgar opções com condições individualizadas para cada Participante, de acordo com o Plano, mediante a celebração de um Contrato de Opção, sem a necessidade de lançamento de um Programa.

As opções outorgadas aos Participantes poderão ser exercidas, total ou parcialmente, durante o prazo e nos termos fixados no respectivo Contrato de Opção, e estarão sujeitas a prazos de carência (vesting periods). A obtenção do direito ao exercício da opção poderá ocorrer em uma única parcela ou em várias parcelas, a critério do Conselho de Administração ou do Comitê, conforme aplicável.

### **i) Critérios para fixação do preço de aquisição ou exercício**

As opções somente poderão ser exercidas depois de decorridos os respectivos prazos de carência, observado o prazo de exercício máximo de 60 (sessenta) dias após a data de cumprimento dos períodos de carência acima mencionados, exceto se de outra forma fixado nos respectivos Contratos de Opção a serem firmados com os Participantes. Caso não seja exercido dentro do período acima mencionado, o Participante perderá o direito ao exercício da totalidade das opções.

### **j) Critérios para fixação do prazo de exercício**

A opção poderá ser exercida total ou parcialmente durante o prazo e nos períodos fixados no respectivo Contrato de Opção a ser firmado com cada Beneficiário. A obtenção do

direito ao exercício da opção poderá ocorrer em uma única parcela ou em várias parcelas a critério do Conselho de Administração ou Comitê, conforme aplicável. Exceto se estabelecido de forma diferente no Contrato de Opção, caso as opções não sejam exercidas em até 60 (sessenta) dias após a data do cumprimento do Vesting acima referido, o Participante perderá o direito ao exercício da totalidade das opções.

**k) Forma de liquidação**

O preço de exercício da opção será pago pelos Participantes à vista, no ato da aquisição, observadas as formas e prazos determinados pelo Conselho de Administração ou pelo Comitê, conforme o caso. O Conselho de Administração ou o Comitê, conforme o caso, poderá impor termos e/ou condições precedentes para o exercício da opção e, observadas as cláusulas mínimas estabelecidas no Plano, impor restrições à transferência das ações adquiridas com o exercício das opções e/ou reservar para a Companhia opções de recompra ou direitos de preferência em caso de alienação, pelo Participante, dessas mesmas ações, até o término do prazo e/ou cumprimento das condições fixadas. Ao exercer as opções, o Participante somente receberá as ações após o cumprimento integral de todas as exigências legais e regulamentares. Com o propósito de satisfazer o exercício de opções de compra de ações outorgadas nos termos do Plano, a Companhia poderá, a critério do Conselho de Administração ou do Comitê, conforme aplicável, emitir novas ações, dentro do limite do capital autorizado, ou vender ações mantidas em tesouraria.

**l) Restrições à transferência de ações**

O Conselho de Administração ou o Comitê, conforme o caso, poderá impor termos e/ou condições precedentes para o exercício da opção e, observadas as cláusulas mínimas estabelecidas no Plano, impor restrições à transferência das ações adquiridas com o exercício das opções, podendo também reservar para a Companhia opções de recompra ou direitos de preferência em caso de alienação pelo Participante dessas mesmas ações, até o término do prazo e/ou cumprimento das condições fixadas.

O Contrato de Opção deverá definir eventuais normas sobre quaisquer restrições à transferência das ações recebidas pelo exercício da opção e disposições sobre penalidades para o descumprimento destas restrições.

**m) Critérios eventos que, quando verificados, ocasionarão a suspensão, alteração ou extinção do plano**

O Plano entrará em vigor na data de sua aprovação pela Assembleia Geral da Companhia e poderá ser extinto, suspenso ou alterado, a qualquer tempo, por decisão da Assembleia Geral ou por proposta aprovada pelo Conselho de Administração da Companhia; restando claro que o término da vigência do Plano não afetará a eficácia das opções ainda em vigor que com base nele forem outorgadas.

Ademais, qualquer alteração legal significativa no tocante à regulamentação das sociedades por ações, das companhias abertas, na legislação brasileira e/ou nos efeitos fiscais de um plano de outorga de opções de compra de ações, poderá levar à integral revisão do Plano.

Se o número de ações existentes da Companhia for aumentado ou diminuído como resultado de bonificações em ações, grupamentos ou desdobramentos, serão feitos os ajustes apropriados no número de ações objeto de outorga de opções não exercidas. Referidos ajustes serão feitos sem mudança no valor de compra do total aplicável à parcela não exercida da opção, mas com ajustamento correspondente ao preço de exercício da opção.

Por fim, na hipótese de dissolução, transformação, fusão, cisão ou qualquer outro tipo de reorganização societária da Companhia, na qual a Companhia não seja a sociedade remanescente, o Plano terminará e qualquer opção até então concedida extinguir-se-á, a não ser que, em conexão com tal operação, e conforme cabível, (i) o Conselho de Administração ou o Comitê, conforme o caso, aprove a antecipação do prazo final para o exercício da opção dos Programas em vigência; ou (ii) estabeleça-se por escrito a permanência do Plano e a assunção das opções, assumindo a Companhia sucessora ou sua afiliada ou subsidiária os ajustes apropriados no número e preço de ações, caso em que o Plano continuará na forma então prevista.

#### **n) Efeitos da saída do administrador dos órgãos da Companhia sobre seus direitos previstos no plano de remuneração baseado em ações**

Nos termos do Plano, o desligamento do Participante terá os seguintes efeitos sobre as opções a ele outorgadas, conforme o motivo de sua saída:

1) Em caso de Desligamento (conforme definido abaixo), (a) as opções cujos prazos iniciais de carência ainda não tenham decorrido caducarão sem indenização; e (b) as opções cujos prazos iniciais de carência já tenham decorrido poderão ser exercidas no prazo de 60 (sessenta) dias a contar do evento que originar o término do mandato, ou até o término do prazo para o exercício da opção, se restar prazo inferior a 60 (sessenta) dias.

2) Em caso de Desligamento por Justa Causa (conforme abaixo definido), caducarão sem indenização todas opções não exercidas, tendo ou não ocorrido os prazos de carência.

3) No caso de Desligamento Especial (conforme abaixo definido), (a) as opções cujos prazos iniciais de carência ainda não tenham decorrido caducarão sem indenização; e (b) as opções cujos prazos iniciais de carência já tenham decorrido poderão ser exercidas no prazo de até 90 (noventa) dias a contar do evento que originar o término do mandato, ou até o término do prazo para o exercício da opção, se restar prazo inferior a 90 (noventa) dias.

4) Na hipótese de falecimento e invalidez permanente os direitos decorrentes da opção estender-se-ão a seus herdeiros e sucessores e as opções poderão ser exercidas, tendo ou não decorrido os respectivos prazos iniciais de carência, por um período de 6 (seis) meses a contar da data do óbito ou invalidez permanente falecimento e invalidez permanente do Participante a opção poderá ser exercida no todo ou em parte, com pagamento à vista, partilhando-se entre os herdeiros ou sucessores o direito às ações, na forma de disposição testamentária ou conforme estabelecido no inventário respectivo.

Para os fins deste item:

“Desligamento” significa qualquer ato ou fato que ponha fim à relação jurídica do titular da opção com a Companhia, exceto Desligamento por Justa Causa (conforme abaixo definido), falecimento ou invalidez permanente ou Desligamento Especial (conforme abaixo definido). Desligamento abrange, entre outras, as hipóteses de aposentadoria compulsória, desligamento voluntário do Participante, pedido de demissão, renúncia ao cargo, destituição, substituição ou não reeleição como diretor e rescisão sem justa causa de contrato de trabalho;

“Desligamento por Justa Causa” significa qualquer ato ou fato que ponha fim à relação jurídica do titular da opção com a Companhia por justa causa, nas hipóteses previstas na Consolidação das Leis do Trabalho, conforme redação em vigor à época, no caso dos Participantes que sejam empregados da Companhia e, no caso dos Participantes que sejam diretores estatutários não-empregados, as seguintes hipóteses: (i) condenação penal relacionada a crimes dolosos relacionados a atos desonestos ou fraudulentos; (ii) a prática, pelo Participante, de atos desonestos ou fraudulentos contra a Companhia ou suas controladas ou coligadas; (iii) qualquer ato ou omissão decorrente de dolo do Participante e que seja prejudicial aos negócios, imagem, ou situação financeira da Companhia, de seus sócios, ou de quaisquer empresas controladas ou coligadas, desde que devidamente comprovado; (iv) violação do instrumento que regule o exercício do mandato de administrador estatutário celebrado pelo Participante com a Companhia ou de eventuais aditivos a tal instrumento ou contrato; (v) descumprimento do Estatuto Social da Companhia, Código de Ética e demais disposições societárias aplicáveis ao Participante, como administrador; e (vi) descumprimento das obrigações previstas na Lei n.º 6.404/76, consolidada pela Lei n.º 10.303/2001, aplicável aos administradores de sociedades anônimas, incluindo, mas não se limitando àquelas previstas nos artigos 153 a 157 da referida Lei; e

“Desligamento Especial”, significa o encerramento da carreira do Participante na Companhia, inclusive por aposentadoria, o qual será concedido mediante aprovação caso-a-caso do Conselho de Administração, a seu exclusivo critério. O Desligamento Especial pode ser de iniciativa do Conselho ou do Participante, e somente poderá ser concedido, em

qualquer dos dois casos, ao Participante que não desenvolva atividades concorrentes com aquelas desempenhadas pela Companhia, suas controladas e sucessoras.

**13.5. Ações ou cotas direta ou indiretamente detidas, no Brasil ou no exterior, e outros valores mobiliários conversíveis em ações ou cotas, emitidos pela Companhia, seus controladores diretos ou indiretos, sociedades controladas ou sob controle comum, por membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal agrupados por órgão, na data de encerramento do último exercício social**

A tabela abaixo demonstra a quantidade de ações de emissão da Companhia detidas pelos administradores da Companhia:

<b>Órgão</b>	<b>Ações Ordinárias</b>	<b>Capital Total (%)</b>
Conselho de Administração.....	40.920.158	22,99%
Conselho Fiscal.....	0	0,00%
Diretoria.....	5.861	0,00%
<b>Total.....</b>	<b>40.926.019</b>	<b>22,99%</b>

Conforme o disposto na seção 15 do Formulário de Referência, a Companhia é diretamente controlada pela VDQ Holding S.A. A tabela abaixo demonstra a quantidade de ações de emissão da VDQ Holding S.A. detidas pelos administradores da Companhia:

<b>Órgão</b>	<b>Ações Ordinárias</b>	<b>Capital Total (%)</b>
Conselho de Administração.....	13.893.211	80,00%
Diretoria.....	868.326	5,00%
<b>Total.....</b>	<b>14.761.537</b>	<b>85,00%</b>

A VDQ Holding S.A., por sua vez, possui como sua acionista a EQMG Participações S.A. A tabela abaixo demonstra a quantidade de ações de emissão da EQMG Participações S.A. detidas pelos administradores da Companhia:

<b>Órgão</b>	<b>Ações Ordinárias</b>	<b>Capital Total (%)</b>
Conselho de Administração.....	<b>7.641.265</b>	99,99%
Diretoria	0	0,00%
<b>Total</b>	<b>7.641.265</b>	<b>99,99%</b>

**13.6. Em relação à remuneração baseada em ações reconhecida no resultado dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente, do conselho de administração e da diretoria estatutária<sup>1</sup>**

<sup>1</sup> Nota SF: Neste item, o emissor deve apresentar, em forma de tabela, informações quantitativas em relação à remuneração baseada em ações reconhecida no resultado do emissor dos 3 últimos exercícios sociais e à prevista para o exercício social corrente, do conselho de administração e da diretoria estatutária

Não houve remuneração baseada em ações do Conselho de Administração e da Diretoria estatutária reconhecida no resultado da Companhia nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2012, 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2014.

<b>Remuneração baseada em ações prevista para o exercício social corrente (2015)</b>		
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>
<b>N.º de membros:</b>	N/A	N/A
Preço médio ponderado de exercício:	N/A	N/A
(a) Das opções em aberto no início do exercício social	N/A	N/A
(b) Das opções perdidas durante o exercício social	N/A	N/A
(c) Das opções exercidas durante o exercício social	N/A	N/A
(d) Das opções expiradas durante o exercício social	N/A	N/A
<b>Diluição potencial no caso do exercício de todas as opções outorgadas</b>	N/A	N/A

<b>Remuneração baseada em ações - exercício social encerrado em 31/12/2014</b>		
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>
<b>N.º de membros:</b>	N/A	N/A
Preço médio ponderado de exercício:	N/A	N/A
(a) Das opções em aberto no início do exercício social	N/A	N/A
(b) Das opções perdidas durante o exercício social	N/A	N/A
(c) Das opções exercidas durante o exercício social	N/A	N/A
(d) Das opções expiradas durante o exercício social	N/A	N/A
<b>Diluição potencial no caso do exercício de todas as opções outorgadas</b>	N/A	N/A

<b>Remuneração baseada em ações - exercício social encerrado em 31/12/2013</b>		
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>
<b>N.º de membros:</b>	N/A	N/A
Preço médio ponderado de exercício:	N/A	N/A
(a) Das opções em aberto no início do exercício social	N/A	N/A
(b) Das opções perdidas durante o exercício social	N/A	N/A
(c) Das opções exercidas durante o exercício social	N/A	N/A
(d) Das opções expiradas durante o exercício social	N/A	N/A

<b>Diluição potencial no caso do exercício de todas as opções outorgadas</b>	N/A	N/A
--	-----	-----

<b>Remuneração baseada em ações - exercício social encerrado em 31/12/2012</b>		
	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>
<b>N.º de membros:</b>	N/A	N/A
Preço médio ponderado de exercício:	N/A	N/A
(a) Das opções em aberto no início do exercício social	N/A	N/A
(b) Das opções perdidas durante o exercício social	N/A	N/A
(c) Das opções exercidas durante o exercício social	N/A	N/A
(d) Das opções expiradas durante o exercício social	N/A	N/A
<b>Diluição potencial no caso do exercício de todas as opções outorgadas</b>	N/A	N/A

**13.7. Em relação às opções em aberto do conselho de administração e da diretoria estatutária ao final do último exercício social**

Até a data deste Formulário de Referência, não há opções em aberto detidas pelo conselho de administração e pela diretoria estatutária.

	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>
<b>b) Número de Membros</b>	N/A	N/A
<b>c) Opções ainda não exercíveis</b>		N/A
<b>i) quantidade</b>	N/A	N/A
<b>ii) data em que se tornarão exercíveis</b>	N/A	N/A
<b>iii) prazo máximo para exercício das opções</b>	N/A	N/A
<b>iv) prazo de restrição à transferência das ações</b>	N/A	N/A
<b>v) preço médio ponderado de exercício</b>	N/A	N/A
<b>vi) valor justo das opções no último dia do exercício social</b>	N/A	N/A
<b>d) Opções exercíveis</b>		
<b>i) quantidade</b>	N/A	N/A



ii) prazo máximo para exercício das opções	N/A	N/A
iii) prazo de restrição à transferência das ações	N/A	N/A
iv) preço médio ponderado de exercício	N/A	N/A
v) valor justo das opções no último dia do exercício social	N/A	N/A
vi) valor justo do total das opções no último dia do exercício social	N/A	N/A

**13.8. Em relação às opções exercidas e ações entregues relativas à remuneração baseada em ações do conselho de administração e da diretoria estatutária, nos 3 últimos exercícios sociais.**

Não houve remuneração baseada em ações do Conselho de Administração e da Diretoria estatutária reconhecida no resultado da Companhia nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2012, 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2014.

Exercício	2012	2013	2014
<b>b) Número de Membros</b>	N/A	N/A	N/A
<b>c) Em relação às opções exercidas</b>	N/A	N/A	N/A
i) número de ações	N/A	N/A	N/A
ii) preço médio ponderado de exercício	N/A	N/A	N/A
iii) valor total da diferença entre o valor de exercício e o valor de mercado das ações relativas às opções exercidas	N/A	N/A	N/A
<b>d) Em relação às ações entregues informar</b>	N/A	N/A	N/A
i) número de ações	N/A	N/A	N/A
ii) preço médio ponderado de aquisição	N/A	N/A	N/A
iii) valor total da diferença entre o valor de aquisição e o valor de mercado das ações adquiridas	N/A	N/A	N/A

**13.9. Informações necessárias para a compreensão dos dados divulgados nos itens 13.6 a 13.8 (inclusive método de precificação do valor das ações e das opções)**

Não houve remuneração baseada em ações do Conselho de Administração e da Diretoria estatutária reconhecida no resultado da Companhia nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2012, 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2014.

**13.10. Em relação aos planos de previdência em vigor conferidos aos membros do conselho de administração e aos diretores estatutários, incluir as seguintes informações: (a) órgão; (b) número de membros; (c) nome do plano; (d) quantidade de administradores que reúnem as condições para se aposentar; (e) condições para se aposentar antecipadamente; (f) valor atualizado das contribuições atualizadas no plano de previdência até o encerramento do último exercício social, descontada a parcela relativa a contribuições feitas diretamente pelos administradores; (g) valor total acumulado das contribuições realizadas durante o último exercício social, descontada a parcela relativa a contribuições feitas diretamente pelos administradores; e (h) se há possibilidade de resgate antecipado e quais as condições**

Até a data deste Formulário de Referência não havia planos de previdência em vigor conferidos aos membros do conselho de administração e aos diretores estatutários.

	<b>Conselho de Administração</b>	<b>Diretoria Estatutária</b>
Número de Membros	N/A	N/A
Nome do plano	N/A	N/A
Quantidade de Administradores que reúnem condições para se aposentar	N/A	N/A
Condições para se aposentar antecipadamente	N/A	N/A
Valor acumulado atualizado das contribuições acumuladas até o encerramento do último exercício social, descontada a parcela relativa às contribuições feitas diretamente pelos administradores	N/A	N/A

Valor total acumulado das contribuições realizadas durante o último exercício social, descontada a parcela relativa a contribuições feitas diretamente pelos administradores	N/A	N/A
Possibilidade de resgate antecipado e condições	N/A	N/A

**13.11. Remuneração individual máxima, mínima e média do conselho de administração, da diretoria estatutária e do conselho fiscal:**

**Justificativa para o não preenchimento do quadro:**

Item não divulgado em razão da liminar concedida pelo MM Juízo da 5ª Vara Federal do Rio de Janeiro, nos autos do processo 2010.21012888-5.

	Diretoria Estatutária			Conselho de Administração		
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Nº de membros	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor da maior remuneração (Reais)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor da menor remuneração (Reais)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Valor médio da remuneração (Reais)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

	Conselho Fiscal		
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Nº de membros	N/A	N/A	N/A
Valor da maior remuneração (Reais)	N/A	N/A	N/A
Valor da menor remuneração (Reais)	N/A	N/A	N/A
Valor médio da remuneração (Reais)	N/A	N/A	N/A

**13.12. Arranjos contratuais, apólices de seguros ou outros instrumentos que estruturam mecanismos de remuneração ou indenização para os administradores em caso de destituição do cargo ou de aposentadoria (inclusive consequências financeiras para a Companhia)**

Até a data deste Formulário de Referência não havia arranjos contratuais, apólices de seguros ou outros instrumentos que estruturassem mecanismos de remuneração ou indenização para os administradores em caso de destituição do cargo ou de aposentadoria.

**13.13. Percentual da remuneração total de cada órgão reconhecida no resultado da Companhia referente a membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal que sejam partes relacionadas aos controladores, diretos ou indiretos, conforme definido pelas regras contábeis que tratam desse assunto**

Para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, 49,2% da remuneração atribuída aos membros dos conselhos de administração da Companhia foram pagos a conselheiros que eram partes relacionadas aos controladores diretos ou indiretos da Companhia e 13,1% para Diretoria Estatutária. Para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, 51,9% da remuneração atribuída aos membros dos conselhos de administração da Companhia foram pagos a conselheiros que eram partes relacionadas aos controladores diretos ou indiretos da Companhia e 38,8% para Diretoria Estatutária. Para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, 48,1% da remuneração atribuída aos membros dos conselhos de administração da Companhia foram pagos a conselheiros que eram partes relacionadas aos controladores diretos ou indiretos da Companhia e 36,4% para Diretoria Estatutária.

**13.14. Valores reconhecidos no resultado da Companhia como remuneração de membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal, agrupados por órgão, por qualquer razão que não a função que ocupam, como por exemplo, comissões e serviços de consultoria ou assessoria prestados.**

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2014, não houve remuneração de membros do conselho de administração, diretoria estatutária ou conselho fiscal por qualquer razão que não a função que ocupam.

**13.15. Valores reconhecidos no resultado dos controladores, diretos ou indiretos, de sociedade sob controle comum e de controladas do emissor, como remuneração de membros do conselho de administração, da diretoria estatutária ou do conselho fiscal, agrupados por órgão, por qualquer razão que não a função que ocupam, como por exemplo, comissões e serviços de consultoria ou assessoria prestados.**

Toda remuneração paga aos membros do Conselho de Administração, da Diretoria, e do Conselho Fiscal é reconhecida no resultado da Companhia, não existindo remuneração reconhecida no resultado de controladores, diretos ou indiretos, sociedades sob controle comum e controladas da Companhia.

Remuneração recebida em função do exercício do cargo no emissor – 2014				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Controladores Diretos e Indiretos	N/A	N/A	N/A	N/A
Controladas do emissor	N/A	N/A	N/A	N/A
Sociedades sob controle comum	N/A	N/A	N/A	N/A

Demais remunerações recebidas – 2014				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Controladores Diretos e Indiretos	N/A	N/A	N/A	N/A
Controladas do emissor	N/A	N/A	N/A	N/A
Sociedades sob controle comum	N/A	N/A	N/A	N/A

Remuneração recebida em função do exercício do cargo no emissor – 2013				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Controladores Diretos e Indiretos	N/A	N/A	N/A	N/A
Controladas do emissor	N/A	N/A	N/A	N/A
Sociedades sob controle comum	N/A	N/A	N/A	N/A

Demais remunerações recebidas – 2013				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Controladores Diretos e Indiretos	N/A	N/A	N/A	N/A

Indiretos				
Controladas do emissor	N/A	N/A	N/A	N/A
Sociedades sob controle comum	N/A	N/A	N/A	N/A

Remuneração recebida em função do exercício do cargo no emissor – 2012				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Controladores Diretos e Indiretos	N/A	N/A	N/A	N/A
Controladas do emissor	N/A	N/A	N/A	N/A
Sociedades sob controle comum	N/A	N/A	N/A	N/A

Demais remunerações recebidas – 2012				
	Conselho de Administração	Diretoria Estatutária	Conselho Fiscal	Total
Controladores Diretos e Indiretos	N/A	N/A	N/A	N/A
Controladas do emissor	N/A	N/A	N/A	N/A
Sociedades sob controle comum	N/A	N/A	N/A	N/A

### 13.16. Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.