



## A Vigor Alimentos S.A. Divulga os Resultados do 4T14

São Paulo, 10 de março de 2015 - A Vigor Alimentos S.A. (BM&FBovespa: VIGR3) divulga seus resultados do quarto trimestre de 2014 (4T14) e ano de 2014. As informações financeiras e operacionais a seguir, exceto quando indicado o contrário, são apresentadas em bases consolidadas, em reais nominais, de acordo com as práticas contábeis internacionais *International Financial Reporting Standards* ("IFRS"). As informações quantitativas, como Volume, não são auditadas. O resultado Consolidado inclui informações da Vigor Alimentos S.A. e da Itambé Alimentos S.A. (a partir do 3T13).

As categorias apresentadas são compostas por (i) Lácteos: iogurte, leite fermentado, sobremesas, *petit suisse*, requeijão, parmesão, queijos, minas frescal, *cream cheese*, *fondue*, cremes e *chantilly*; (ii) Spreads: margarina, mix, manteiga, gorduras, maionese e *blend*; (iii) Leite UHT: leite UHT e pasteurizado; (iv) Secos: leite em pó, doce de leite e leite condensado; e (v) Outros: sucos, achocolatados, massas, molhos e outros.

**A Vigor Alimentos divulga o 4T14 e encerra 2014 com grandes conquistas e evoluções significativas dos resultados, com EBITDA Consolidado de R\$354,9 milhões e Lucro Líquido de R\$120,0 milhões no ano, registrando os maiores níveis históricos da Companhia.**

**Gilberto Xandó**

Diretor Presidente – CEO

**Victor Machado**

CFO e IRO

**Anderson Rezende**

Gerente de Finanças e RI

**Marco Dumont**

Analista de Finanças e RI

E-mail: [ri@vigor.com.br](mailto:ri@vigor.com.br)

Website: [vigor.com.br/ri](http://vigor.com.br/ri)

Tel.: +55 (11) 2799-5749

**Teleconferência dia 11/mar:**

**Português**

14:00hs (BRT)

13:00hs (EST)

Tel.: +55 (11) 2188-0155

**Inglês**

15:00hs (BRT)

14:00hs (EST)

Tel.: +1 646 843-6054

### Destaques do 4T14

#### ✓ Receita Líquida

- Consolidado: **R\$1.158,8 milhões**, crescimento de **16,1%** sobre o 4T13.
- Controladora: **R\$518,7 milhões**, evolução de **22,1%** em relação ao 4T13.

#### ✓ Lucro Bruto

- Consolidado: Aumento de **28,0%** sobre o 4T13, totalizando **R\$347,4 milhões**. Margem Bruta de **30,0%**, expansão de **2,8 p.p.** em relação ao 4T13.
- Controladora: Acréscimo de **46,7%** sobre o 4T13, totalizando **R\$201,3 milhões**. Margem Bruta de **38,8%**, expansão de **6,5 p.p.** sobre o 4T13.

#### ✓ EBITDA

- Consolidado: **67,9%** superior ao 4T13, atingindo **R\$102,1 milhões**. Margem EBITDA de **8,8%**, evolução de **2,7 p.p.** em relação ao 4T13.
- Controladora: **117,2%** acima do 4T13, totalizando **R\$59,5 milhões**. Margem EBITDA de **11,5%**, aumento de **5,0 p.p.** em relação ao 4T13.

#### ✓ Lucro Líquido

- Consolidado: **R\$39,8 milhões**, aumento de **69,9%** em relação ao 4T13. Margem Líquida de **3,4%**, expansão de **1,1 p.p.** em relação ao 4T13.
- Controladora: **R\$22,3 milhões**, **4,7 vezes** maior do que o lucro do 4T13. Margem Líquida de **4,3%**, evolução de **+3,2 p.p.** sobre o 4T13. Lucro Líquido por Ação de **R\$0,15** no 4T14.

#### ✓ Dívida Líquida e Alavancagem Financeira

- Consolidado: Redução da Dívida Líquida de **R\$801,6 milhões** em set/14 para **R\$767,3 milhões** em dez/14. Alavancagem financeira ao final do ano de **2,2x** (*versus* **4,1x** em dez/13 e **2,6x** em set/14).

## Destaques de 2014

### ✓ Receita Líquida

- Consolidado: **R\$4.394,6 milhões**.
- Controladora: **R\$1.889,7 milhões**, crescimento de **23,2%** em relação ao ano anterior.

### ✓ Lucro Bruto

- Consolidado: **R\$1.216,6 milhões**. Margem Bruta de **27,7%**.
- Controladora: Acréscimo de **41,5%** em relação a 2013, totalizando **R\$665,5 milhões**. Margem Bruta de **35,2%**, evolução de **4,6 p.p.** em relação ao ano anterior.

### ✓ EBITDA

- Consolidado: **R\$354,9 milhões**. Margem EBITDA de **8,1%**.
- Controladora: **211,2%** de aumento no ano, totalizando **R\$204,3 milhões**. Margem EBITDA de **10,8%**, evolução de **6,5 p.p.** em relação ao ano anterior.

### ✓ Lucro Líquido

- Consolidado: Lucro Líquido de **R\$120,0 milhões**. Margem Líquida de **2,7%**.
- Controladora: Lucro Líquido de **R\$66,1 milhões** e Margem Líquida de **3,5%** no ano, correspondente a um Lucro Líquido por Ação de **R\$0,44** em 2014 (*versus* **R\$0,17** em 2013).

Tabela 1: Sumário dos Resultados – Consolidado

| Sumário dos Resultados (R\$ mil) <sup>1</sup> | 4T13      | 1T14      | 2T14      | 3T14      | 4T14      | 4T14/4T13 | 2013      | 2014      | 14/13    |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|
| Volume Comercializado (Toneladas)             | 194.395   | 201.544   | 196.283   | 217.488   | 209.215   | 7,6%      | 564.004   | 824.530   | 46,2%    |
| Receita Líquida                               | 998.062   | 1.018.955 | 1.066.066 | 1.150.793 | 1.158.826 | 16,1%     | 2.693.176 | 4.394.640 | 63,2%    |
| Lucro Bruto                                   | 271.413   | 275.650   | 283.380   | 310.173   | 347.409   | 28,0%     | 742.513   | 1.216.612 | 63,9%    |
| Margem Bruta (%)                              | 27,2%     | 27,1%     | 26,6%     | 27,0%     | 30,0%     | 2,8p.p.   | 27,6%     | 27,7%     | 0,1p.p.  |
| Despesas com Vendas e Administrativas         | (234.636) | (214.464) | (217.110) | (246.533) | (271.686) | 15,8%     | (662.204) | (949.793) | 43,4%    |
| Participação na Receita Líquida (%)           | 23,5%     | 21,0%     | 20,4%     | 21,4%     | 23,4%     | -0,1p.p.  | 24,6%     | 21,6%     | -3,0p.p. |
| EBITDA <sup>2</sup>                           | 60.821    | 82.783    | 83.786    | 86.154    | 102.145   | 67,9%     | 137.437   | 354.868   | 158,2%   |
| Margem EBITDA (%)                             | 6,1%      | 8,1%      | 7,9%      | 7,5%      | 8,8%      | 2,7p.p.   | 5,1%      | 8,1%      | 3,0p.p.  |
| Lucro Líquido <sup>2</sup>                    | 23.396    | 26.516    | 23.902    | 29.863    | 39.750    | 69,9%     | 25.711    | 120.031   | 366,8%   |
| Margem Líquida (%)                            | 2,3%      | 2,6%      | 2,2%      | 2,6%      | 3,4%      | 1,1p.p.   | 1,0%      | 2,7%      | 1,8p.p.  |

Tabela 2: Sumário dos Resultados – Controladora

| Sumário dos Resultados (R\$ mil) <sup>1</sup> | 4T13      | 1T14      | 2T14      | 3T14      | 4T14      | 4T14/4T13 | 2013      | 2014      | 14/13    |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|
| Volume Comercializado (Toneladas)             | 90.891    | 94.876    | 93.145    | 104.318   | 100.483   | 10,6%     | 348.280   | 392.823   | 12,8%    |
| Receita Líquida                               | 424.894   | 427.597   | 447.319   | 496.040   | 518.712   | 22,1%     | 1.533.263 | 1.889.668 | 23,2%    |
| Lucro Bruto                                   | 137.242   | 141.575   | 150.003   | 172.607   | 201.271   | 46,7%     | 470.122   | 665.456   | 41,5%    |
| Margem Bruta (%)                              | 32,3%     | 33,1%     | 33,5%     | 34,8%     | 38,8%     | 6,5p.p.   | 30,7%     | 35,2%     | 4,6p.p.  |
| Despesas com Vendas e Administrativas         | (123.898) | (118.828) | (116.514) | (137.583) | (166.957) | 34,8%     | (445.218) | (539.882) | 21,3%    |
| Participação na Receita Líquida (%)           | 29,2%     | 27,8%     | 26,0%     | 27,7%     | 32,2%     | 3,0p.p.   | 29,0%     | 28,6%     | -0,5p.p. |
| EBITDA <sup>2</sup>                           | 27.397    | 42.900    | 47.546    | 54.295    | 59.513    | 117,2%    | 65.628    | 204.254   | 211,2%   |
| Margem EBITDA (%)                             | 6,4%      | 10,0%     | 10,6%     | 10,9%     | 11,5%     | 5,0p.p.   | 4,3%      | 10,8%     | 6,5p.p.  |
| Lucro Líquido <sup>2</sup>                    | 4.741     | 13.737    | 13.760    | 16.301    | 22.314    | 370,7%    | (2.741)   | 66.112    | n.a.     |
| Margem Líquida (%)                            | 1,1%      | 3,2%      | 3,1%      | 3,3%      | 4,3%      | 3,2p.p.   | -0,2%     | 3,5%      | 3,7p.p.  |

Notas: (1) Consolidação da Itambé a partir do 3T13, portanto, o ano de 2013 inclui apenas os resultados da Itambé a partir de jul/2013; (2) Exclui efeito do ágio na aquisição da Itambé Alimentos no 2T13 e 4T13. Na Controladora, o EBITDA inclui a equivalência patrimonial da Itambé e da Dan Vigor.

## Mensagem da Administração

A Vigor Alimentos, uma das mais tradicionais e inovadoras empresas do setor de lácteos do Brasil, divulga um ano histórico para a companhia, com expressivo crescimento de suas operações e evolução de rentabilidade em 2014. A partir da adoção de um novo plano estratégico em 2012, a companhia se projetou para uma nova curva de crescimento, apresentando melhorias relevantes de seus resultados, fruto de ações como: reestruturação das operações, melhoria do nível de serviço, mudança no portfólio de produtos com foco em valor agregado, forte cultura de inovação e reposicionamento de marcas.

O ano de 2014 foi de grandes conquistas para a Vigor, com evoluções significativas e consistentes em todas as linhas de seu resultado. A Margem Bruta e a Margem EBITDA registraram os maiores níveis históricos da Companhia. Na Controladora, a Receita Líquida apresentou um crescimento expressivo de **22,1%**, com aumento de **6,5 p.p.** da Margem Bruta para **38,8%** e aumento de **5,0 p.p.** da Margem EBITDA para **11,5%**, no 4T14. Incluindo o desempenho da Itambé, que também vem apresentando evoluções constantes, a Receita Líquida Consolidada apontou um aumento de **16,1%**, com uma expansão de **2,8 p.p.** na Margem Bruta para **30,0%** e um aumento de **2,7 p.p.** na Margem EBITDA para **8,8%**, no trimestre. Desta forma, a Vigor Alimentos encerra o período de 2014 consolidada como a maior empresa brasileira de lácteos, com **824,5 mil** toneladas vendidas e Receita Bruta de **R\$5,1 bilhões**, EBITDA de **R\$354,9 milhões** e Lucro Líquido de **R\$120,0 milhões** no ano.

Em 2014 foram lançados 32 novos produtos e relançados outros 38 na Vigor, e mais 25 lançamentos e 35 relançamentos na Itambé. O destaque ficou por conta da linha Vigor Grego, que recebeu expressivos investimentos para aumento da capacidade de produção e ganhou novas opções de sabores. Já nos relançados, destaca-se o reposicionamento da marca Leco, por meio da linha de sucos, e da marca Faixa Azul para queijos, com investimentos importantes para agregar valor aos produtos, mantendo a tradição das marcas.

De acordo com os dados da Nielsen para valor de vendas, no ano de 2014, a Vigor se consolidou como líder nacional na categoria Iogurte Grego, reforçando seu protagonismo de mercado. Além disso, a companhia manteve sua posição de liderança no mercado de queijos especiais, requeijão, queijo parmesão e detém posições de destaques nos mercados de iogurte e leite em pó.

Na Itambé, o portfólio de produtos vem se adaptando às novas tendências e estratégias do grupo, com aumento do volume de produtos de maior valor agregado, investimentos no processo produtivo, na qualidade dos serviços e no posicionamento das marcas. As estratégias implementadas com sucesso no modelo de negócio da Vigor devem ser replicadas aos poucos na Itambé, projetando a investida para um novo patamar de crescimento e de valor.

O ano de 2015 começou com esforços importantes, a partir da consolidação de 100% do controle da Danúbio, estabelecendo uma parceria relevante com a Arla Foods. Somados a isso, novos investimentos na nova fábrica no Rio de Janeiro, além do reforço da equipe de gestores, por meio da criação de três novas unidades de negócios (BUs), que amplificam a capacidade técnica administrativa da empresa.

A Vigor Alimentos está ciente dos novos desafios que se impõem para os próximos anos e está absolutamente otimista e segura em relação a sua capacidade e desempenho. Para tanto, a companhia acredita na proposição e força de seus valores, resumidos em determinação e atitude de dono, com a continuidade da execução da estratégia de crescimento e evolução dos resultados para seus acionistas.

Gilberto Xandó – CEO, Vigor Alimentos S.A.

## Detalhamento do Resultado

### Volume Comercializado

No 4T14, o Volume Comercializado Consolidado totalizou **209,2 mil toneladas**, um aumento de **7,6%** comparado ao mesmo período do ano anterior, incluindo o portfólio da Itambé Alimentos. Na Controladora, o Volume Comercializado foi de **100,5 mil toneladas**, representando um crescimento de **10,6%** em relação ao 4T13.

O expressivo crescimento na Controladora foi impulsionado, principalmente, pelas categorias de Lácteos, com aumento de vendas de logurte Grego, Requeijão, logurte Polpa e Queijos, e por Spreads, através de produtos voltados para o segmento de *Food Service*. Na Itambé Alimentos, que conta com um portfólio de produtos complementar ao da Vigor, os destaques foram as categorias de Spreads e Secos, sendo esta última a mais representativa em termos de volume de vendas.

Em 2014, o Volume Comercializado Consolidado totalizou **824,5 mil toneladas** com crescimento de **46,2%**, sendo provenientes da consolidação da Itambé Alimentos a partir do 3T13 e do crescimento de **12,8%** no volume de vendas da Controladora, atingindo **392,8 mil toneladas**.

Gráfico 1: Volume Comercializado

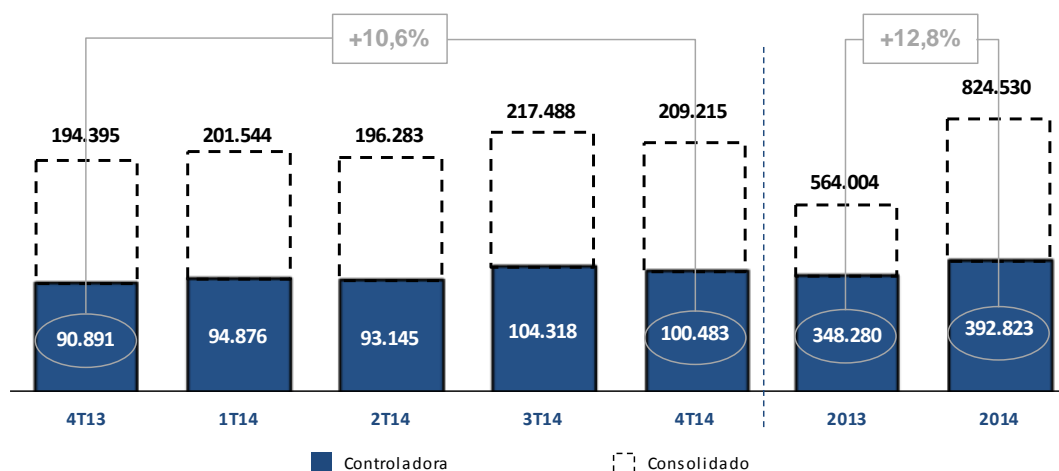


Tabela 3: Volume Comercializado (Toneladas) - Consolidado

| Volume - Toneladas | 4T13           | 1T14           | 2T14           | 3T14           | 4T14           | 4T14/4T13   | 2013           | 2014           | 14/13        |
|--------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------|----------------|----------------|--------------|
| Lácteos            | 58.169         | 58.312         | 53.230         | 58.830         | 61.512         | 5,7%        | 182.783        | 231.884        | 26,9%        |
| Spreads            | 34.964         | 39.906         | 41.608         | 45.852         | 41.483         | 18,6%       | 126.141        | 168.849        | 33,9%        |
| Leite UHT          | 50.210         | 53.840         | 50.059         | 56.780         | 47.915         | -4,6%       | 136.134        | 208.593        | 53,2%        |
| Secos              | 38.985         | 39.320         | 40.793         | 45.512         | 45.991         | 18,0%       | 79.159         | 171.616        | 116,8%       |
| Outros             | 12.066         | 10.166         | 10.593         | 10.515         | 12.314         | 2,1%        | 39.788         | 43.588         | 9,6%         |
| <b>Total</b>       | <b>194.395</b> | <b>201.544</b> | <b>196.283</b> | <b>217.488</b> | <b>209.215</b> | <b>7,6%</b> | <b>564.004</b> | <b>824.530</b> | <b>46,2%</b> |

Nota: A Consolidação da Itambé Alimentos S.A. iniciou-se a partir do 3T13, portanto, o ano de 2013 inclui apenas os resultados da Itambé a partir de jul/2013.

Tabela 4: Volume Comercializado (Toneladas) - Controladora

| Volume - Toneladas | 4T13          | 1T14          | 2T14          | 3T14           | 4T14           | 4T14/4T13    | 2013           | 2014           | 14/13        |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|--------------|----------------|----------------|--------------|
| Lácteos            | 31.602        | 30.773        | 27.458        | 30.424         | 34.207         | 8,2%         | 129.403        | 122.863        | -5,1%        |
| Spreads            | 34.112        | 39.063        | 40.700        | 44.849         | 40.421         | 18,5%        | 124.315        | 165.032        | 32,8%        |
| Leite UHT          | 13.729        | 15.261        | 14.746        | 18.826         | 14.694         | 7,0%         | 55.642         | 63.527         | 14,2%        |
| Outros             | 11.448        | 9.779         | 10.242        | 10.219         | 11.161         | -2,5%        | 38.920         | 41.401         | 6,4%         |
| <b>Total</b>       | <b>90.891</b> | <b>94.876</b> | <b>93.145</b> | <b>104.318</b> | <b>100.483</b> | <b>10,6%</b> | <b>348.280</b> | <b>392.823</b> | <b>12,8%</b> |

**Receita Líquida**

A Receita Líquida Consolidada foi de **R\$1.158,8 milhões** no 4T14, apresentando um crescimento de **16,1%** no trimestre, sendo as categorias de Lácteos e Secos responsáveis por **R\$438,2 milhões (+22,3%)** e **R\$431,4 milhões (+17,5%)**, respectivamente. Na Controladora, o crescimento foi ainda mais expressivo, com aumento de **22,1%** no período, totalizando Receita Líquida de **R\$518,7 milhões**, com destaque para a categoria de Lácteos que apresentou crescimento de **28,6%**.

Em 2014 a Vigor apresentou aumentos consistentes da Receita Líquida a cada trimestre, resultado da disciplina no reposicionamento do portfólio de produtos no mercado, da criação de valor das suas marcas e do *mix* de produtos diferenciado. Com isso, a Receita Líquida Consolidada totalizou **R\$4.394,6 milhões** em 2014. Na Controladora, o crescimento foi de **23,2%**, totalizando Receita Líquida de **R\$1.889,7 milhões** no ano, com destaques para as categorias de Lácteos e Spreads.

Gráfico 2: Receita Líquida

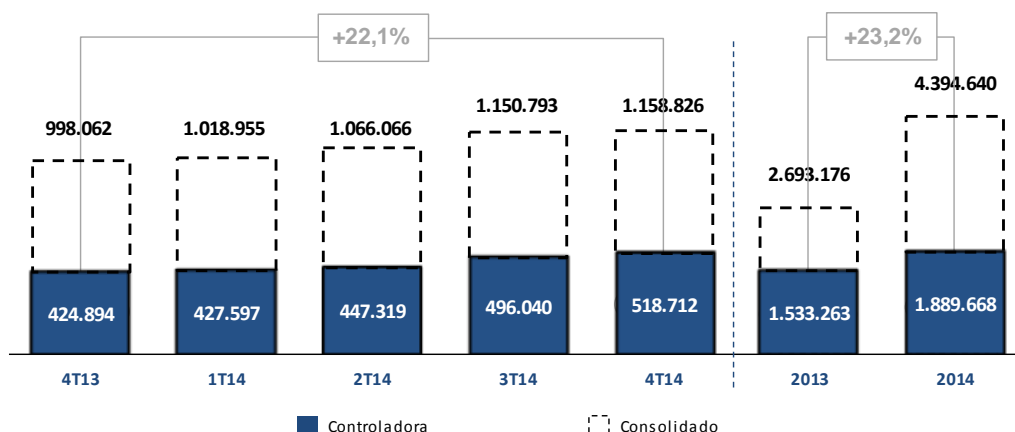


Tabela 5: Receita Líquida (R\$Mil) – Consolidado

| Receita Líquida - R\$ Mil | 4T13           | 1T14             | 2T14             | 3T14             | 4T14             | 4T14/4T13    | 2013             | 2014             | 14/13        |
|---------------------------|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------|------------------|------------------|--------------|
| Lácteos                   | 358.265        | 362.961          | 355.775          | 390.554          | 438.191          | 22,3%        | 1.108.634        | 1.547.480        | 39,6%        |
| Spreads                   | 145.743        | 149.934          | 167.158          | 181.737          | 165.981          | 13,9%        | 474.446          | 664.810          | 40,1%        |
| Leite UHT                 | 104.160        | 96.503           | 100.075          | 119.903          | 92.737           | -11,0%       | 285.888          | 409.217          | 43,1%        |
| Secos                     | 367.259        | 389.650          | 419.572          | 432.501          | 431.445          | 17,5%        | 729.351          | 1.673.169        | 129,4%       |
| Outros                    | 22.636         | 19.907           | 23.486           | 26.098           | 30.472           | 34,6%        | 94.857           | 99.964           | 5,4%         |
| <b>Total</b>              | <b>998.062</b> | <b>1.018.955</b> | <b>1.066.066</b> | <b>1.150.793</b> | <b>1.158.826</b> | <b>16,1%</b> | <b>2.693.176</b> | <b>4.394.640</b> | <b>63,2%</b> |

Nota: A Consolidação da Itambé Alimentos S.A. iniciou-se a partir do 3T13, portanto, o ano de 2013 inclui apenas os resultados da Itambé a partir de jul/2013.

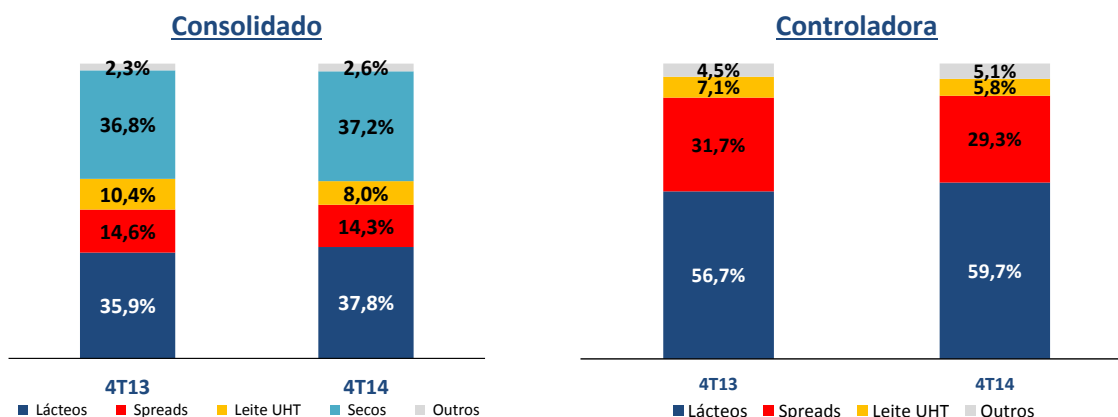
Tabela 6: Receita Líquida (R\$Mil) – Controladora

| Receita Líquida - R\$ Mil | 4T13           | 1T14           | 2T14           | 3T14           | 4T14           | 4T14/4T13    | 2013             | 2014             | 14/13        |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|------------------|------------------|--------------|
| Lácteos                   | 240.952        | 241.169        | 239.532        | 262.126        | 309.905        | 28,6%        | 872.538          | 1.052.732        | 20,7%        |
| Spreads                   | 134.882        | 138.937        | 155.040        | 168.792        | 152.220        | 12,9%        | 452.391          | 614.988          | 35,9%        |
| Leite UHT                 | 30.086         | 28.622         | 31.025         | 40.494         | 30.023         | -0,2%        | 119.365          | 130.165          | 9,0%         |
| Outros                    | 18.974         | 18.868         | 21.723         | 24.628         | 26.564         | 40,0%        | 88.968           | 91.783           | 3,2%         |
| <b>Total</b>              | <b>424.894</b> | <b>427.597</b> | <b>447.319</b> | <b>496.040</b> | <b>518.712</b> | <b>22,1%</b> | <b>1.533.263</b> | <b>1.889.668</b> | <b>23,2%</b> |

Na Itambé, a categoria Secos consolidou sua representatividade com aumentos significativos nas receitas provenientes da linha de **Leite em Pó**.

Além disso, a Itambé realizou investimentos importantes na sua planta de Lácteos durante no ano de 2014, visando melhoria de eficiência operacional e flexibilidade produtiva. Desta forma, a investida passa a priorizar a categoria de Lácteos, com reformulações de embalagens e produtos.

Gráfico 3: Participação das Categorias na Receita Líquida



A Receita Líquida Consolidada por Tonelada Vendida no 4T14 foi de **R\$5,5 mil/toneladas**, apresentando um crescimento de **7,9%** comparado ao 4T13. Na Controladora o indicador foi de **R\$5,2 mil/toneladas**, um aumento de **10,4%** em relação ao mesmo período do ano anterior. Destaque para a categoria Lácteos que atingiu **R\$9,1 mil/toneladas** na Controladora, com crescimento de **18,8%**, refletindo a importância dos produtos de alto valor agregado no *mix* de produtos da Vigor.

Tabela 7: Receita Líquida / Tonelada Vendida (R\$Mil / Ton) - Consolidado

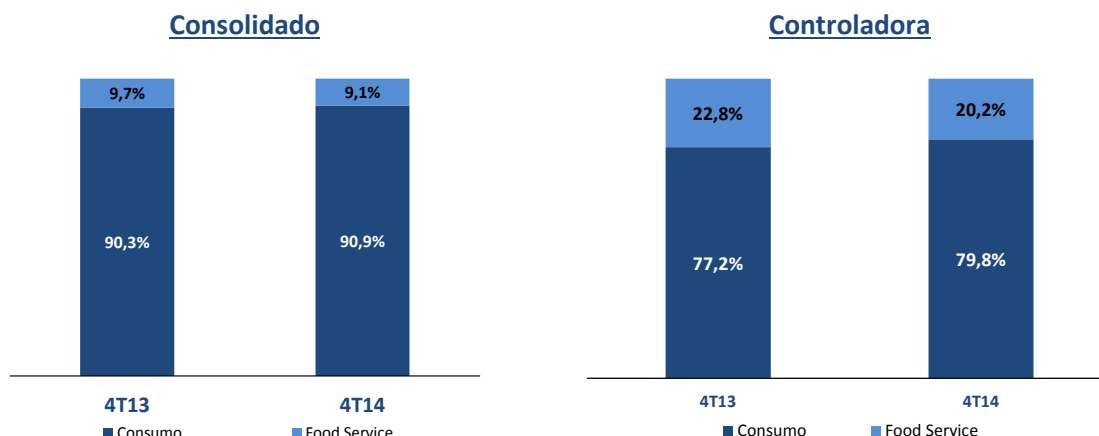
| Receita Líquida / Volume - R\$ Mil/Ton | 4T13         | 1T14         | 2T14         | 3T14         | 4T14         | 4T14/4T13   | 2013         | 2014         | 14/13        |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Lácteos                                | 6.159        | 6.224        | 6.684        | 6.639        | 7.124        | 15,7%       | 6.065        | 6.674        | 10,0%        |
| Spreads                                | 4.168        | 3.757        | 4.017        | 3.964        | 4.001        | -4,0%       | 3.761        | 3.937        | 4,7%         |
| Leite UHT                              | 2.074        | 1.792        | 1.999        | 2.112        | 1.935        | -6,7%       | 2.100        | 1.962        | -6,6%        |
| Secos                                  | 9.420        | 9.910        | 10.285       | 9.503        | 9.381        | -0,4%       | 9.214        | 9.750        | n.a.         |
| Outros                                 | 1.876        | 1.958        | 2.217        | 2.482        | 2.475        | 31,9%       | 2.384        | 2.293        | -3,8%        |
| <b>Total</b>                           | <b>5.134</b> | <b>5.056</b> | <b>5.431</b> | <b>5.291</b> | <b>5.539</b> | <b>7,9%</b> | <b>4.775</b> | <b>5.330</b> | <b>11,6%</b> |

Nota: A Consolidação da Itambé Alimentos S.A. iniciou-se a partir do 3T13, portanto, o ano de 2013 inclui apenas os resultados da Itambé a partir de jul/2013.

Tabela 8: Receita Líquida / Tonelada Vendida (R\$Mil / Ton) - Controladora

| Receita Líquida / Volume - R\$ Mil/Ton | 4T13         | 1T14         | 2T14         | 3T14         | 4T14         | 4T14/4T13    | 2013         | 2014         | 14/13       |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| Lácteos                                | 7.625        | 7.837        | 8.724        | 8.616        | 9.060        | 18,8%        | 6.743        | 8.568        | 27,1%       |
| Spreads                                | 3.954        | 3.557        | 3.809        | 3.764        | 3.766        | -4,8%        | 3.639        | 3.726        | 2,4%        |
| Leite UHT                              | 2.191        | 1.875        | 2.104        | 2.151        | 2.043        | -6,8%        | 2.145        | 2.049        | -4,5%       |
| Outros                                 | 1.657        | 1.930        | 2.121        | 2.410        | 2.380        | 43,6%        | 2.286        | 2.217        | -3,0%       |
| <b>Total</b>                           | <b>4.675</b> | <b>4.507</b> | <b>4.802</b> | <b>4.755</b> | <b>5.162</b> | <b>10,4%</b> | <b>4.402</b> | <b>4.810</b> | <b>9,3%</b> |

Gráfico 4: Participação dos Segmentos de Produtos na Receita Líquida



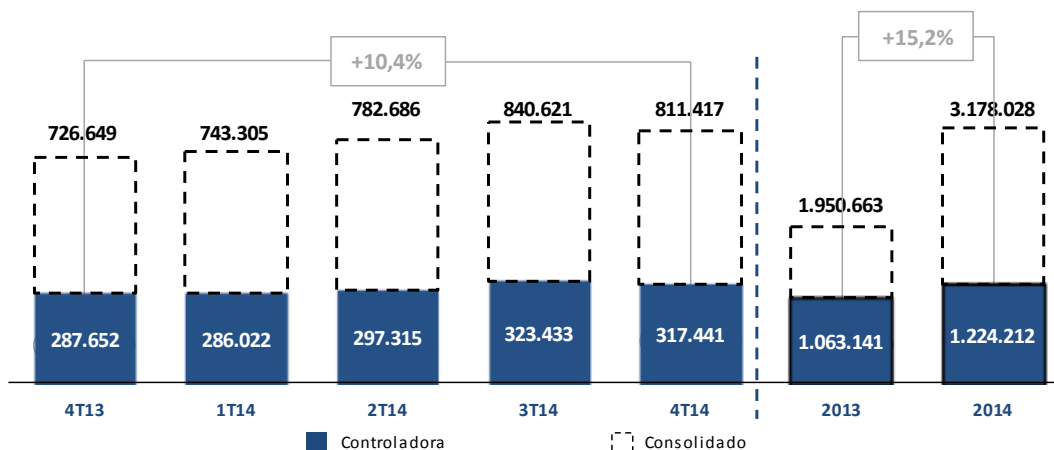
O segmento de **Food Service** mantém maior representatividade na Controladora, através das marcas **Amélia** e **Vigor Food Service**, dedicadas às vendas *Business to Business*. No ano de 2014, o segmento acumulou vendas de **R\$391,3 milhões**.

**Custo dos Produtos Vendidos**

O Custo dos Produtos Vendidos (CPV) Consolidado foi de **R\$811,4 milhões** no 4T14, equivalente a **70,0%** da Receita Líquida, comparado com **72,8%** do 4T13. Na Controladora, o CPV somou **R\$317,4 milhões** no trimestre, ou **61,2%** da Receita, comparado com **67,7%** do mesmo período do ano anterior. A Companhia tem investindo em iniciativas importantes nas áreas de suprimentos e manufatura objetivando melhorias contínuas em processos sustentáveis, ganhos de produtividade e redução dos custos.

Em 2014, o CPV Consolidado totalizou **R\$3.178,0 milhões**, ou **72,3%** da Receita Líquida versus **72,4%** em 2013. Na Controladora, os custos em 2014 somaram **R\$1.224,2 milhões**, ou **64,8%** da Receita, comparado com **69,3%** do ano anterior.

Gráfico 5: Custo dos Produtos Vendidos

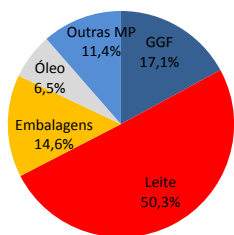


Nota: A Consolidação da Itambé Alimentos S.A. iniciou-se a partir do 3T13, portanto, o ano de 2013 inclui apenas os resultados da Itambé a partir de jul/2013.

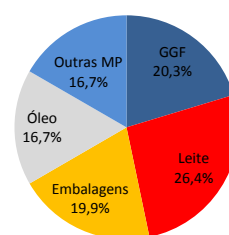
No Consolidado do 4T14, os principais insumos de produção – Leite e Óleos – representaram **56,9%** do CPV (*versus 53,7%* do 4T13), enquanto que os Gastos Gerais de Fabricação responderam por **17,1%** (*versus 20,2%* do 4T13) e Embalagens e Outras Matérias-Primas por **14,6%** e **11,4%** (*versus 14,8%* e **11,4%**), respectivamente. Na Controladora, as participações do Leite e dos Óleos representaram juntas **43,1%** (*versus 40,0%* do 4T13), os Gastos Gerais de Fabricação **20,3%** (*versus 28,0%* do 4T13) e as Embalagens **19,9%** (*versus 16,8%* do 4T13) do total do CPV no 4T14.

Gráfico 6: Detalhamento do Custo dos Produtos Vendidos (% de R\$ Mil)

Consolidado – 4T14



Controladora – 4T14

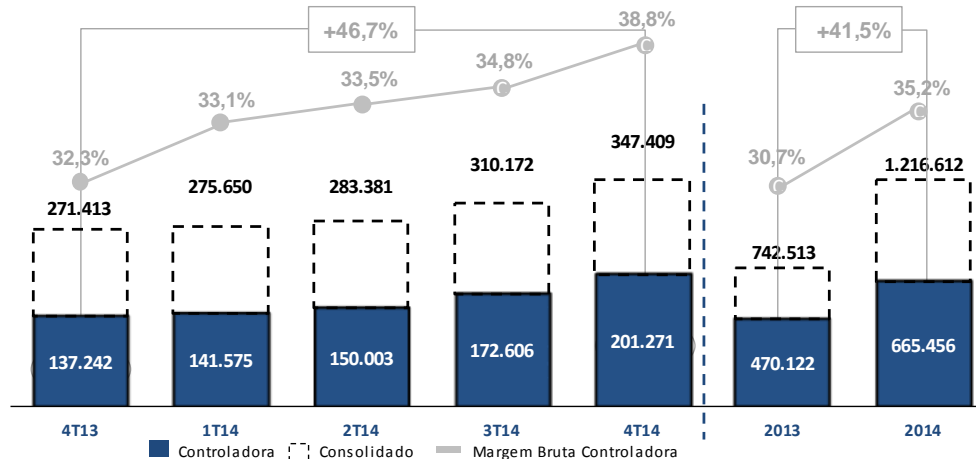


**Lucro Bruto e Margem Bruta**

O Lucro Bruto Consolidado no 4T14 foi de **R\$347,4 milhões**, registrando crescimento de **28,0%** e Margem Bruta de **30,0%**, um aumento de **2,8 p.p.** de margem. Na visão da Controladora, o Lucro Bruto totalizou **R\$201,3 milhões**, um avanço de **46,7%** comparado ao 4T13, e um expressivo aumento de **6,5 p.p.** na Margem Bruta para **38,8%**, o maior nível histórico já registrado pela Companhia. Este aumento significativo é resultado do maior volume de vendas combinado com o posicionamento de marca da Companhia, melhoria no mix de produtos, refletindo na evolução consistente da margem, tanto na Vigor quanto na Itambé, e melhor gestão dos custos.

Em 2014, o Lucro Bruto Consolidado totalizou **R\$1.216,6 milhões**, com Margem Bruta de **27,7%**. Na Controladora, o Lucro Bruto somou **R\$665,5 milhões**, com Margem Bruta de **35,2%**, representando um aumento de **4,6 p.p.** em comparação a 2013.

Gráfico 7: Lucro Bruto e Margem Bruta

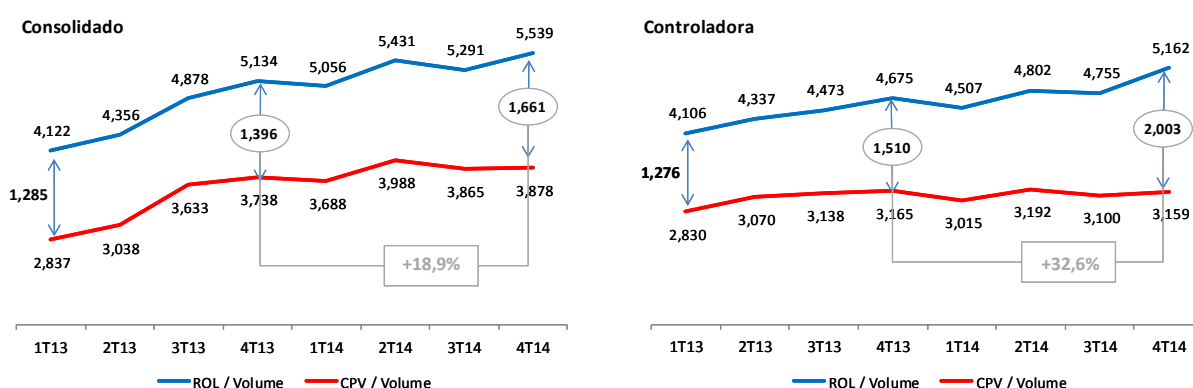


Nota: A Consolidação da Itambé Alimentos S.A. iniciou-se a partir do 3T13, portanto, o ano de 2013 inclui apenas os resultados da Itambé a partir de jul/2013.



O gráfico abaixo apresenta as curvas de Receita Líquida e CPV por Volume comercializado, numa visão de longo prazo. A diferença entre as curvas destaca a capacidade da Companhia em maximizar seu Lucro Bruto através da contínua melhoria do mix com produtos de maior valor agregado e da melhor gestão dos custos. No resultado Consolidado do 4T14, o Lucro Bruto por tonelada foi de **R\$1,661 mil/ton**, **18,9%** superior aos **R\$1,396 mil/ton** do mesmo período do ano anterior. Na Controladora, o Lucro Bruto por tonelada foi de **R\$2,003 mil/ton**, um avanço expressivo de **32,6%** em comparação ao mesmo período do ano anterior.

Gráfico 8: Receita Líquida / Tonelada (R\$Mil / Ton) e CPV / Tonelada (R\$Mil / Ton)



### Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas

As Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas totalizaram **R\$271,7 milhões**, representando **23,4%** da Receita Líquida no 4T14, incluindo as despesas da Itambé Alimentos. Na Controladora, as despesas foram de **R\$167,0 milhões** ou **32,2%** da Receita Líquida do 4T14.

No ano, as Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas no Consolidado foram de **R\$949,8 milhões**, equivalentes a **21,6%** da Receita Líquida. Na Controladora em 2014, as Despesas foram de **R\$539,9 milhões**, equivalentes a **28,6%** da Receita Líquida, representando uma diluição de **0,5 p.p.** em relação a 2013.

A Companhia tem investido de forma expressiva no fortalecimento de suas marcas, através de campanhas de *marketing* e ações de *trade marketing*. Além disso, no último trimestre de 2014 foram criadas três novas BU's (*Business Units/Unidades de Negócios*) com objetivo de aumentar o foco nos negócios de Queijos, Food Service e Grego.

### EBITDA e Margem EBITDA

No 4T14, o EBITDA Consolidado alcançou **R\$102,1 milhões**, com Margem EBITDA de **8,8%**, um aumento de **2,7 p.p.** em comparação ao mesmo período do ano anterior. Na Controladora, por mais um trimestre consecutivo, a Margem EBITDA apresentou expressivo avanço, atingindo **11,5%** com um aumento de **5,0 p.p.**, resultando em **R\$59,5 milhões** de EBITDA.

Esta melhoria na margem deve-se à combinação de um maior nível de receita com incrementos consistentes da Margem Bruta, bem como pela disciplina na gestão das despesas.

Em 2014, o EBITDA Consolidado totalizou **R\$354,9 milhões**, com Margem EBITDA de **8,1%**, comparado com **5,1%** de Margem EBITDA em 2013. Na Controladora, o EBITDA totalizou **R\$204,3 milhões**, representando **3,1x** o EBITDA de 2013, com incremento expressivo de **6,5 p.p.** na Margem EBITDA para **10,8%** no ano, comparado com **4,3%** de Margem EBITDA em 2013.

Gráfico 9: EBITDA (R\$Mil) e Margem EBITDA (%)

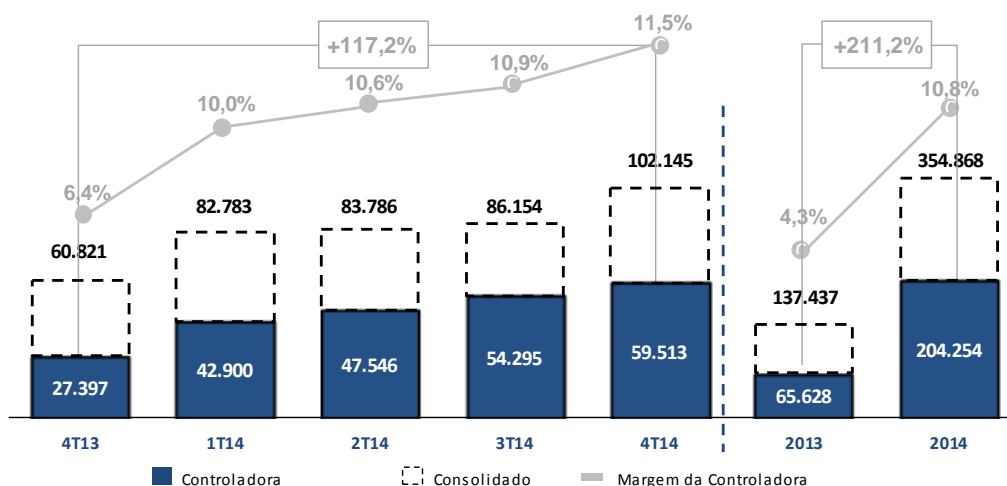


Tabela 9: EBITDA (R\$Mil) e Margem EBITDA (%) – Consolidado

| Conciliação de EBITDA <sup>1</sup> | 4T13            | 1T14          | 2T14          | 3T14          | 4T14           | 4T14/4T13      | 2013           | 2014           | 14/13       |
|------------------------------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------|
| Resultado antes de IR e CS         | (92.170)        | 38.658        | 37.402        | 38.541        | 55.063         | -159,7%        | 22.650         | 169.664        | n.a.        |
| Resultado financeiro líquido       | 27.336          | 30.929        | 32.971        | 33.151        | 33.298         | 21,8%          | 79.253         | 130.349        | n.a.        |
| Depreciação e Amortização          | 11.442          | 13.196        | 13.413        | 14.462        | 13.784         | 20,5%          | 35.534         | 54.855         | n.a.        |
| <b>EBITDA (1)</b>                  | <b>(53.392)</b> | <b>82.783</b> | <b>83.786</b> | <b>86.154</b> | <b>102.145</b> | <b>-291,3%</b> | <b>137.437</b> | <b>354.868</b> | <b>n.a.</b> |
| Exclusão Efeito do Ágio Itambé     | 114.213         | -             | -             | -             | -              | n.a.           | -              | -              | n.a.        |
| <b>EBITDA (2)<sup>2</sup></b>      | <b>60.821</b>   | <b>82.783</b> | <b>83.786</b> | <b>86.154</b> | <b>102.145</b> | <b>67,9%</b>   | <b>137.437</b> | <b>354.868</b> | <b>n.a.</b> |
| Margem EBITDA %                    | 6,1%            | 8,1%          | 7,9%          | 7,5%          | 8,8%           | 2,7p.p.        | 5,1%           | 8,1%           | n.a.        |

Tabela 10: EBITDA (R\$Mil) e Margem EBITDA (%) – Controladora

| Conciliação de EBITDA          | 4T13            | 1T14          | 2T14          | 3T14          | 4T14          | 4T14/4T13     | 2013          | 2014           | 14/13         |
|--------------------------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|
| Resultado antes de IR e CS     | (112.992)       | 14.176        | 17.444        | 21.914        | 26.925        | n.a.          | (17.013)      | 80.459         | -572,9%       |
| Resultado financeiro líquido   | 20.889          | 23.163        | 24.283        | 26.210        | 26.407        | 26,4%         | 63.877        | 100.063        | 56,6%         |
| Depreciação e Amortização      | 5.287           | 5.561         | 5.819         | 6.171         | 6.181         | 16,9%         | 19.279        | 23.732         | 23,1%         |
| <b>EBITDA (1)</b>              | <b>(86.816)</b> | <b>42.900</b> | <b>47.546</b> | <b>54.295</b> | <b>59.513</b> | <b>n.a.</b>   | <b>66.143</b> | <b>204.254</b> | <b>208,8%</b> |
| Exclusão Efeito do Ágio Itambé | 114.213         | -             | -             | -             | -             | n.a.          | (515)         | -              | n.a.          |
| <b>EBITDA (2)<sup>2</sup></b>  | <b>27.397</b>   | <b>42.900</b> | <b>47.546</b> | <b>54.295</b> | <b>59.513</b> | <b>117,2%</b> | <b>65.628</b> | <b>204.254</b> | <b>211,2%</b> |
| Margem EBITDA %                | 6,4%            | 10,0%         | 10,6%         | 10,9%         | 11,5%         | 5,0p.p.       | 4,3%          | 10,8%          | 6,5p.p.       |

Notas: (1) Consolidação da Itambé a partir do 3T13, portanto, o ano de 2013 inclui apenas os resultados da Itambé a partir de jul/2013; (2) Exclui efeito do ágio na aquisição da Itambé Alimentos no 2T13 e 4T13. Na Controladora, o EBITDA inclui a equivalência patrimonial da Itambé e da Dan Vigor.

### Resultado Financeiro Líquido

No 4T14, o Resultado Financeiro Líquido Consolidado totalizou uma despesa de **R\$33,3 milhões**, representando **2,9%** da Receita Líquida, em linha com o resultado do trimestre anterior. Vale destacar que o resultado financeiro do 4T13 foi influenciado positivamente por receitas provenientes de dívidas em moeda estrangeira, que foram liquidadas posteriormente.

No ano de 2014, o Resultado Financeiro Líquido acumulou uma despesa de **R\$130,3 milhões**, equivalente a **3,0%** da Receita Líquida, impactado, principalmente, pelas despesas de juros de **R\$56,1 milhões**, referentes às Debêntures de **R\$410,0 milhões**, emitidas para aquisição da Itambé Alimentos.

Tabela 11: Resultado Financeiro (R\$Mil e Var%) – Consolidado

| Resultado Financeiro                      | 4T13            | 1T14            | 2T14            | 3T14            | 4T14            | 4T14/4T13     | 2013             | 2014             | 14/13         |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------|------------------|------------------|---------------|
| <b>Receitas financeiras</b>               | <b>10.099</b>   | <b>6.377</b>    | <b>5.214</b>    | <b>5.812</b>    | <b>5.524</b>    | <b>-45,3%</b> | <b>35.100</b>    | <b>22.927</b>    | <b>-34,7%</b> |
| Resultado de variações cambiais ativas    | 2.115           | 124             | 90              | 155             | 218             | -89,7%        | 12.672           | 587              | -95,4%        |
| Juros Ativos                              | 7.984           | 6.253           | 5.124           | 5.657           | 5.306           | -33,5%        | 22.428           | 22.340           | -0,4%         |
| <b>Despesas Financeiras</b>               | <b>(36.880)</b> | <b>(37.306)</b> | <b>(38.185)</b> | <b>(38.963)</b> | <b>(38.822)</b> | <b>5,3%</b>   | <b>(114.353)</b> | <b>(153.276)</b> | <b>34,0%</b>  |
| Resultado de variações cambiais passivas  | (442)           | (229)           | (138)           | (54)            | (265)           | -40,0%        | (13.121)         | (686)            | -94,8%        |
| Juros Passivos                            | (35.030)        | (35.856)        | (36.677)        | (36.878)        | (36.749)        | 4,9%          | (90.549)         | (146.160)        | 61,4%         |
| Resultado de operações derivativas        | (7)             | 0               | -               | -               | -               | -100,0%       | (1.014)          | -                | -100,0%       |
| Impostos, contribuições, tarifas e outros | (1.401)         | (1.221)         | (1.370)         | (2.031)         | (1.808)         | 29,1%         | (9.669)          | (6.430)          | -33,5%        |
| <b>Resultado Financeiro Líquido</b>       | <b>(26.781)</b> | <b>(30.929)</b> | <b>(32.971)</b> | <b>(33.151)</b> | <b>(33.298)</b> | <b>24,3%</b>  | <b>(79.253)</b>  | <b>(130.349)</b> | <b>64,5%</b>  |

Nota: A Consolidação da Itambé Alimentos S.A. iniciou-se a partir do 3T13, portanto, o ano de 2013 inclui apenas os resultados da Itambé a partir de jul/2013.

### Lucro Líquido

No 4T14, o Lucro Líquido Consolidado foi de **R\$39,8 milhões**, com acréscimo de **1,1 p.p.** na Margem Líquida para **3,4%**. Na Controladora, o Lucro Líquido totalizou **R\$22,3 milhões**, com expansão da Margem Líquida de **1,1%** no 4T13 para **4,3%** no 4T14.

No ano de 2014, o Lucro Líquido Consolidado totalizou **R\$120,0 milhões**, com Margem Líquida de **2,7% (+1,8 p.p.)**. Na Controladora, o resultado foi de **R\$66,1 milhões**, com Margem Líquida de **3,5%**, comparado com um prejuízo de **R\$2,7 milhões** do ano anterior.

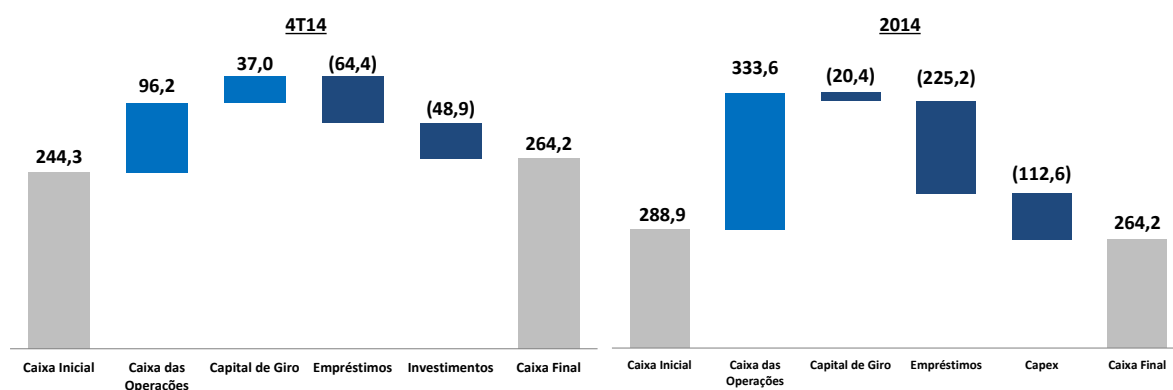
O crescimento expressivo do lucro em 2014 decorre dos investimentos realizados pela Companhia, com a combinação de um maior nível de receita e incrementos consistentes da Margem Bruta, bem como pelos esforços na gestão dos custos e das despesas operacionais.

### Geração de Caixa

No 4T14, o caixa gerado pelas atividades operacionais totalizou **R\$96,2 milhões**, com liberação do capital de giro no trimestre de **R\$37,0 milhões**, resultando em um caixa líquido gerado por atividades operacionais de **R\$133,2 milhões**. As atividades de investimentos totalizaram **R\$48,9 milhões**, refletindo a introdução de novas linhas de produtos e aumento da capacidade produtiva. O fluxo das atividades de financiamentos resultou na amortização líquida de **R\$64,4 milhões**. Com isso, o caixa e equivalentes passou de **R\$244,3 milhões** em set/14 para **R\$264,2 milhões** em dez/14.

Durante o ano, o Caixa gerado pelas atividades operacionais foi de **R\$333,6 milhões**, sendo que **R\$20,4 milhões** foram investidos em capital de giro. As atividades de financiamentos resultaram em amortização líquida de **R\$225,2 milhões** e as atividades de investimentos totalizaram **R\$112,6 milhões** no ano.

Gráfico 10: Geração de Caixa do Consolidado (R\$Mil)



### Dívida Líquida

A Dívida Líquida Consolidada ao final de 2014 foi de **R\$767,3 milhões**, equivalente a **2,2x** o EBITDA Consolidado (versus **4,1x** do final de 2013). A Dívida Bruta de curto prazo era de **R\$397,7 milhões (38,6%)** e a de longo prazo era de **R\$633,7 milhões (61,4%)**. O Caixa e Equivalentes aumentou de **R\$244,3 milhões** em set/2014 para **R\$264,2 milhões** em dez/2014, representando **66,4%** da dívida de curto prazo. A melhoria da alavancagem financeira no período é reflexo do aumento do resultado operacional da Companhia, bem como da redução da Dívida Líquida por meio da maior geração de caixa apresentada ao longo do exercício.

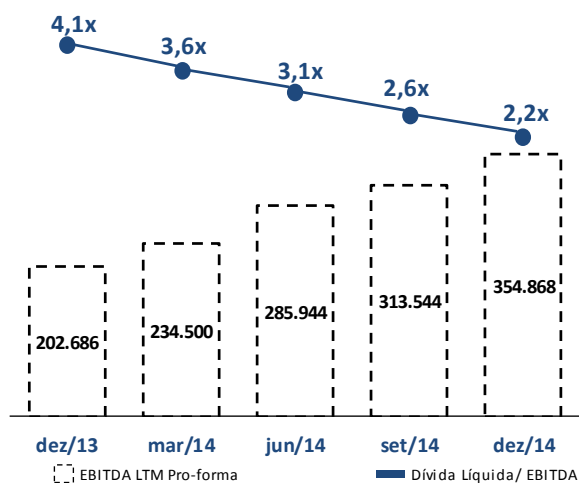
O custo médio da dívida ao final de 2014 era de **12,44% a.a.** (integralmente em moeda local).

Tabela 12: Dívida Líquida (R\$Mil) - Consolidado

| Em R\$ Mil                     | dez/13           | mar/14           | jun/14           | set/14           | dez/14           |
|--------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Curto Prazo                    | 389.339          | 414.148          | 328.605          | 385.097          | 397.747          |
| Longo Prazo                    | 725.679          | 687.442          | 697.761          | 660.811          | 633.720          |
| <b>Dívida Bruta</b>            | <b>1.115.018</b> | <b>1.101.590</b> | <b>1.026.366</b> | <b>1.045.908</b> | <b>1.031.467</b> |
| Caixa e Equivalentes           | 288.859          | 248.054          | 132.429          | 244.272          | 264.175          |
| <b>Dívida Líquida</b>          | <b>826.159</b>   | <b>853.536</b>   | <b>893.937</b>   | <b>801.636</b>   | <b>767.292</b>   |
| EBITDA LTM <sup>1</sup>        | 202.686          | 234.500          | 285.944          | 313.544          | 354.868          |
| <b>Dívida Líquida / EBITDA</b> | <b>4,1x</b>      | <b>3,6x</b>      | <b>3,1x</b>      | <b>2,6x</b>      | <b>2,2x</b>      |

Nota (1): EBITDA Pro-forma acumulado dos últimos 12 meses incluindo os resultados da Itambé Alimentos S.A.

Gráfico 11: Evolução do EBITDA LTM Pro-forma (R\$ Mil) e Dívida Líquida/EBITDA



A dívida atrelada à aquisição da Itambé Alimentos, uma Debêntures no valor de **R\$410,0 milhões**, estabelece cláusula de *covenants* de **3,5x** Dívida Líquida/EBITDA para o exercício encerrado em dezembro de 2014 e **3,0x** para dezembro de 2015. O índice de Alavancagem Financeira de **2,2x**, registrado em dezembro de 2014, atende de forma confortável o índice estabelecido e já alcança o definido para o final de 2015.

Tabela 13: Custo Médio de Empréstimos e Financiamentos

| Modalidade                     | Taxa Média Anual | Vencimento | Saldo (R\$ mil)  |
|--------------------------------|------------------|------------|------------------|
| <b>Em moeda nacional</b>       |                  |            |                  |
| BNDES_Automático               | 9,75% a.a.       | 15/09/19   | 6.129            |
| Capital de Giro                | CDI + 2,21% a.a. | 27/06/17   | 307.096          |
| FGPP                           | 6,01% a.a.       | 19/08/15   | 137.632          |
| Finame                         | 6,18% a.a.       | 15/01/24   | 40.784           |
| EXIM                           | 8,00% a.a.       | 15/12/16   | 9.140            |
| Leasing                        | 15,56% a.a.      | 17/07/17   | 3.085            |
| Progeren                       | 10,94% a.a.      | 15/10/15   | 36.405           |
| CCB                            | 112% do CDI      | 04/06/16   | 47.051           |
| Debêntures                     | CDI + 2,68% a.a. | 26/04/20   | 444.145          |
| <b>Total</b>                   |                  |            | <b>1.031.467</b> |
| <b>Custo médio<sup>1</sup></b> | <b>12,44%</b>    |            |                  |

Notas: (1) Custo médio anualizado com base na posição de balanço de 31 de dezembro de 2014; (2) Considera taxa CDI de 11,57% a.a..

As disponibilidades da Companhia estão aplicadas em instituições financeiras de primeira linha em Certificados de Depósito Bancários (CDB-DI) ou equivalentes.

Tabela 14: Disponibilidades

| Aplicações Financeiras              | Consolidado    |
|-------------------------------------|----------------|
| Caixa e Depósitos Bancários a Vista | 17.818         |
| CDB - DI                            | 246.357        |
| <b>Total</b>                        | <b>264.175</b> |

Anexo 1 – Demonstrativo de Resultados do Exercício

Demonstrações dos resultados para os trimestres e exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Em milhares de reais)

|  | Trimestre        |                  |                  |                  | Ano                |                  |                    |                  |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|--------------------|------------------|--------------------|------------------|
|  | Controladora     |                  | Consolidado      |                  | Controladora       |                  | Consolidado        |                  |
|  | 31.12.2014       | 31.12.2013       | 31.12.2014       | 31.12.2013       | 31.12.2014         | 31.12.2013       | 31.12.2014         | 31.12.2013       |
| <b>RECETA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>  | <b>518.712</b>   | 424.894          | <b>1.158.826</b> | 998.062          | <b>1.889.668</b>   | <b>1.533.263</b> | <b>4.394.640</b>   | <b>2.693.176</b> |
| Custo dos produtos vendidos  | <b>(317.441)</b> | (287.652)        | <b>(811.417)</b> | (726.649)        | <b>(1.224.212)</b> | (1.063.141)      | <b>(3.178.028)</b> | (1.950.663)      |
| <b>LUCRO BRUTO</b>   | <b>201.271</b>   | <b>137.242</b>   | <b>347.409</b>   | <b>271.413</b>   | <b>665.456</b>     | <b>470.122</b>   | <b>1.216.612</b>   | <b>742.513</b>   |
| <b>(DESPESAS) RECETAS OPERACIONAIS</b>   |                  |                  |                  |                  |                    |                  |                    |                  |
| Administrativas e Gerais / Com Vendas  | <b>(166.957)</b> | (123.898)        | <b>(271.686)</b> | (234.636)        | <b>(539.882)</b>   | <b>(445.218)</b> | <b>(949.793)</b>   | <b>(662.204)</b> |
| Resultado de equivalência patrimonial  | <b>18.786</b>    | 19.961           | <b>1.350</b>     | 1.306            | <b>59.000</b>      | 33.880           | <b>5.082</b>       | 4.091            |
| Outras receitas (despesas)   | <b>232</b>       | (125.408)        | <b>11.288</b>    | (102.917)        | <b>(4.052)</b>     | (11.920)         | <b>28.112</b>      | 17.503           |
|  | <b>(147.939)</b> | <b>(229.345)</b> | <b>(259.048)</b> | <b>(336.247)</b> | <b>(484.934)</b>   | <b>(423.258)</b> | <b>(916.599)</b>   | <b>(640.610)</b> |
| <b>RESULTADO ANTES DAS DESPESAS/RECETAS FINANCEIRAS</b>                        | <b>53.332</b>    | <b>(92.103)</b>  | <b>88.361</b>    | <b>(64.834)</b>  | <b>180.522</b>     | <b>46.864</b>    | <b>300.013</b>     | <b>101.903</b>   |
| Resultado financeiro líquido   | <b>(26.407)</b>  | (20.889)         | <b>(33.298)</b>  | (27.336)         | <b>(100.063)</b>   | (63.877)         | <b>(130.349)</b>   | (79.253)         |
| <b>RESULTADO ANTES DA PROVISÃO PARA IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL</b> | <b>26.925</b>    | <b>(112.992)</b> | <b>55.063</b>    | <b>(92.170)</b>  | <b>80.459</b>      | <b>(17.013)</b>  | <b>169.664</b>     | <b>22.650</b>    |
| Imposto de renda e contribuição social do período                              | -                | -                | <b>(12.222)</b>  | (8.299)          | -                  | 317              | <b>(35.286)</b>    | (18.879)         |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos                               | <b>(4.611)</b>   | 3.520            | <b>(3.091)</b>   | 9.652            | <b>(14.347)</b>    | 13.955           | <b>(14.347)</b>    | 21.940           |
|  | <b>(4.611)</b>   | <b>3.520</b>     | <b>(15.313)</b>  | <b>1.353</b>     | <b>(14.347)</b>    | <b>14.272</b>    | <b>(49.633)</b>    | <b>3.061</b>     |
| <b>LUCRO LÍQUIDO DO PERÍODO</b>  | <b>22.314</b>    | <b>(109.472)</b> | <b>39.750</b>    | <b>(90.817)</b>  | <b>66.112</b>      | <b>(2.741)</b>   | <b>120.031</b>     | <b>25.711</b>    |
| <b>Demonstração da apuração do EBITDA</b>                                      |                  |                  |                  |                  |                    |                  |                    |                  |
| Resultado antes da provisão para imposto de renda e contribuição social        | <b>26.925</b>    | (112.992)        | <b>55.063</b>    | (92.170)         | <b>80.459</b>      | (17.013)         | <b>169.664</b>     | 22.650           |
| Resultado financeiro líquido   | <b>26.407</b>    | 20.889           | <b>33.298</b>    | 27.336           | <b>100.063</b>     | 63.877           | <b>130.349</b>     | 79.253           |
| Depreciação e amortização  | <b>6.181</b>     | 5.287            | <b>13.784</b>    | 11.442           | <b>23.732</b>      | 19.279           | <b>54.855</b>      | 35.534           |
| <b>VALOR EBITDA</b>  | <b>59.513</b>    | <b>(86.816)</b>  | <b>102.145</b>   | <b>(53.392)</b>  | <b>204.254</b>     | <b>66.143</b>    | <b>354.868</b>     | <b>137.437</b>   |

Anexo 2 – Balanço Patrimonial

Balanços patrimoniais (Em milhares de reais)

|  | Controladora     |                  | Consolidado      |                  |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
|  | 31.12.14         | 31.12.13         | 31.12.14         | 31.12.13         |
| <b>ATIVO</b>                                     |                  |                  |                  |                  |
| <b>CIRCULANTE</b>                                |                  |                  |                  |                  |
| Caixa e equivalentes de caixa                    | 132.866          | 181.610          | 264.175          | 288.859          |
| Contas a receber de clientes                     | 222.378          | 223.489          | 495.597          | 474.254          |
| Estoques   | 128.221          | 126.372          | 321.030          | 311.067          |
| Impostos a recuperar                             | 100.896          | 106.420          | 162.434          | 153.391          |
| Despesas antecipadas                             | 3.642            | 587              | 4.544            | 889              |
| Outros ativos circulantes                        | 17.740           | 17.650           | 22.947           | 13.857           |
| <b>TOTAL DO CIRCULANTE</b>                       | <b>605.743</b>   | <b>656.128</b>   | <b>1.270.727</b> | <b>1.242.317</b> |
| <b>NÃO CIRCULANTE</b>                            |                  |                  |                  |                  |
| <b>Realizável a Longo Prazo</b>                  |                  |                  |                  |                  |
| Transações com partes relacionadas               | 1.277            | 668              | 1.277            | 668              |
| Depósitos, cauções e outros                      | 26.074           | 22.906           | 26.632           | 23.071           |
| Impostos a recuperar                             | 91.197           | 49.680           | 93.486           | 65.370           |
| <b>Total do Realizável a Longo Prazo</b>         | <b>118.548</b>   | <b>73.254</b>    | <b>121.395</b>   | <b>89.109</b>    |
| Investimentos em controladas                     | 449.839          | 404.253          | 27.311           | 22.229           |
| Imobilizado                                      | 505.587          | 489.072          | 1.040.511        | 986.485          |
| Intangível                                       | 882.889          | 880.609          | 1.164.739        | 1.166.087        |
|  | <b>1.838.315</b> | <b>1.773.934</b> | <b>2.232.561</b> | <b>2.174.801</b> |
| <b>TOTAL DO NÃO CIRCULANTE</b>                   | <b>1.956.863</b> | <b>1.847.188</b> | <b>2.353.956</b> | <b>2.263.910</b> |
| <b>TOTAL DO ATIVO</b>                            | <b>2.562.606</b> | <b>2.503.316</b> | <b>3.624.683</b> | <b>3.506.227</b> |
| <b>PASSIVO</b>                                   |                  |                  |                  |                  |
| <b>CIRCULANTE</b>                                |                  |                  |                  |                  |
| Fornecedores                                     | 166.442          | 136.567          | 376.728          | 310.852          |
| Empréstimos e financiamentos                     | 155.218          | 169.516          | 359.199          | 365.242          |
| Debêntures                                       | 38.548           | 24.097           | 38.548           | 24.097           |
| Obrigações fiscais, trabalhistas e sociais       | 69.562           | 59.397           | 116.636          | 100.125          |
| Dividendos declarados                            | 15.701           | -                | 19.917           | 5.528            |
| Imposto de renda e Contribuição Social a pagar   | -                | -                | 1.385            | 8.300            |
| Outros passivos circulantes                      | 20.782           | 13.631           | 46.473           | 47.350           |
| <b>TOTAL DO CIRCULANTE</b>                       | <b>466.253</b>   | <b>403.208</b>   | <b>958.886</b>   | <b>861.494</b>   |
| <b>NÃO CIRCULANTE</b>                            |                  |                  |                  |                  |
| Empréstimos e financiamentos                     | 139.602          | 202.767          | 228.123          | 320.908          |
| Debêntures                                       | 405.597          | 404.771          | 405.597          | 404.771          |
| Obrigações fiscais, trabalhistas e sociais       | 235.747          | 242.061          | 235.747          | 242.061          |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 40.987           | 26.655           | 122.141          | 107.212          |
| Provisão para riscos processuais                 | 5.456            | 5.157            | 16.554           | 5.696            |
| Outros passivos não circulantes                  | 150              | 294              | 5.650            | 3.016            |
| <b>TOTAL DO NÃO CIRCULANTE</b>                   | <b>827.539</b>   | <b>881.705</b>   | <b>1.013.812</b> | <b>1.083.664</b> |
| <b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>                        |                  |                  |                  |                  |
| Capital social                                   | 1.191.378        | 1.191.378        | 1.191.378        | 1.191.378        |
| Reserva de lucros                                | 71.032           | 20.621           | 71.032           | 20.621           |
| Ajustes acumulados de conversão                  | 6.404            | 6.404            | 6.404            | 6.404            |
|  | <b>1.268.814</b> | <b>1.218.403</b> | <b>1.268.814</b> | <b>1.218.403</b> |
| <b>PARTICIPAÇÃO DOS ACIONISTAS NÃO CONTROL</b>   |                  | -                | <b>383.171</b>   | <b>342.666</b>   |
| <b>TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>               | <b>1.268.814</b> | <b>1.218.403</b> | <b>1.651.985</b> | <b>1.561.069</b> |
| <b>TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>     | <b>2.562.606</b> | <b>2.503.316</b> | <b>3.624.683</b> | <b>3.506.227</b> |



Anexo 3 – Demonstrações do Fluxo de Caixa

Demonstrações dos fluxos de caixa para os trimestres e exercícios findos em 31 de dezembro de 2014 e 2013 (Em milhares de reais)

|  | Trimestral      |                  |                 |                  | Ano              |                  |                  |                  |
|--|-----------------|------------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|  | Controladora    |                  | Consolidado     |                  | Controladora     |                  | Consolidado      |                  |
|  | 31.12.2014      | 31.12.2013       | 31.12.2014      | 31.12.2013       | 31.12.2014       | 31.12.2013       | 31.12.2014       | 31.12.2013       |
| <b>Fluxo de caixa das atividades operacionais</b>          |                 |                  |                 |                  |                  |                  |                  |                  |
| Lucro líquido do período                                   | 22.314          | (109.472)        | 22.314          | (109.472)        | 66.112           | (2.741)          | 66.112           | (2.741)          |
| <b>Ajustes para conciliar o resultado</b>                  |                 |                  |                 |                  |                  |                  |                  |                  |
| . Depreciação e amortização                                | 6.181           | 5.287            | 13.784          | 11.442           | 23.732           | 19.279           | 54.855           | 35.534           |
| . Encargos financeiros e variações cambiais                | 30.916          | 25.205           | 41.073          | 23.937           | 105.451          | 68.774           | 143.395          | 67.734           |
| . Perdas estimadas de créditos de liquidação duvidosa      | 500             | 1.338            | 922             | 1.802            | 633              | 4.467            | 970              | 5.365            |
| . Participação de Minoritários                             | -               | -                | 17.436          | 28.452           | -                | -                | 53.919           | 28.452           |
| . Resultado de equivalência patrimonial                    | (18.785)        | (19.961)         | (1.350)         | (1.306)          | (59.000)         | (33.880)         | (5.082)          | (4.091)          |
| . Resultado na venda de imobilizado                        | 516             | 2.656            | (1.093)         | 5.275            | 4.893            | 5.495            | 5.081            | 8.991            |
| . Imposto de renda e contribuição social diferidos         | 4.611           | (3.520)          | 3.091           | (9.652)          | 14.347           | (13.955)         | 14.347           | (21.940)         |
|  | <b>46.253</b>   | <b>(98.467)</b>  | <b>96.177</b>   | <b>(49.522)</b>  | <b>156.168</b>   | <b>47.439</b>    | <b>333.597</b>   | <b>117.304</b>   |
| <b>Redução (aumento) em ativos</b>                         |                 |                  |                 |                  |                  |                  |                  |                  |
| Contas a receber de clientes                               | 19.076          | (34.989)         | 22.672          | (62.469)         | 351              | (49.842)         | (22.900)         | (69.523)         |
| Estoques   | 8.670           | 2.822            | (3.415)         | (29.821)         | (1.849)          | (11.595)         | (9.963)          | (18.880)         |
| Impostos a recuperar                                       | (6.160)         | 1.471            | (2.122)         | (7.008)          | (34.895)         | (24.484)         | (36.735)         | (42.093)         |
| Outros ativos circulantes e não circulantes                | 8.779           | 7.563            | 11.948          | 8.405            | (6.691)          | (4.454)          | (15.370)         | (5.632)          |
| Créditos com empresas ligadas                              | (109)           | 1.199            | (109)           | 1.199            | (609)            | (101)            | (609)            | (101)            |
| <b>Aumento (redução) em passivos</b>                       |                 |                  |                 |                  |                  |                  |                  |                  |
| Fornecedores   | (2.182)         | 16.423           | 21.299          | 37.347           | 29.569           | 1.549            | 65.570           | 36.400           |
| Outros passivos circulantes e não circulantes              | (21.577)        | 1.364            | (13.228)        | (6.446)          | (5.082)          | (13.335)         | (423)            | (3.579)          |
| Lucro líquido dos acionistas não controladores             | -               | -                | -               | (9.797)          | -                | -                | -                | -                |
| Débitos com empresas ligadas                               | -               | -                | -               | -                | -                | (32)             | -                | -                |
| Ajustes de avaliação patrimonial e acum. de conversão      | -               | 1.296            | -               | 1.296            | -                | 4.146            | -                | 4.146            |
| <b>Caixa líquido gerado nas atividades operacionais</b>    | <b>52.750</b>   | <b>(101.318)</b> | <b>133.222</b>  | <b>(116.816)</b> | <b>136.962</b>   | <b>(50.709)</b>  | <b>313.167</b>   | <b>18.042</b>    |
| <b>Fluxo de caixa das atividades de investimentos</b>      |                 |                  |                 |                  |                  |                  |                  |                  |
| Adições no ativo imobilizado e intangível                  | (15.646)        | (16.821)         | (57.406)        | (20.901)         | (47.420)         | (54.964)         | (112.614)        | (62.602)         |
| Adições nos investimentos                                  | -               | 54.728           | -               | -                | -                | (412.000)        | -                | -                |
| Redução de capital de investida                            | -               | 50.000           | -               | (50.000)         | -                | 50.000           | -                | -                |
| Dividendos Recebidos                                       | -               | 5.500            | -               | 5.500            | -                | 5.500            | -                | (234.179)        |
| Dividendos e juros sobre o capital próprio                 | 7.234           | -                | 8.525           | -                | 14.051           | -                | -                | (50.000)         |
| Incorporação caixa Laticínios MB                           | -               | -                | -               | -                | -                | 1.770            | -                | 5.500            |
| Efeito líquido do capital de giro de empresa adquirida     | -               | -                | -               | 114.728          | -                | -                | -                | -                |
| <b>Caixa líquido aplicado em investimentos</b>             | <b>(8.412)</b>  | <b>93.407</b>    | <b>(48.881)</b> | <b>49.327</b>    | <b>(33.369)</b>  | <b>(409.694)</b> | <b>(112.614)</b> | <b>(341.281)</b> |
| <b>Fluxo de caixa das atividades de financiamentos</b>     |                 |                  |                 |                  |                  |                  |                  |                  |
| Pagamentos de empréstimos e financiamentos                 | (36.007)        | (60.026)         | (90.148)        | (188.071)        | (198.764)        | (541.518)        | (432.426)        | (819.800)        |
| Juros pagos e recebidos                                    | -               | -                | -               | -                | -                | -                | -                | -                |
| Empréstimos e financiamentos captados                      | 23.972          | 24.787           | 39.785          | 214.388          | 87.979           | 693.932          | 262.792          | 942.033          |
| Emissão de Debêntures                                      | -               | -                | -               | -                | -                | 410.000          | -                | 410.000          |
| Pagamentos de debêntures                                   | -               | -                | -               | -                | (42.148)         | -                | (42.148)         | -                |
| Dividendos declarados / distribuição de lucros acum.       | -               | -                | (14.051)        | -                | -                | (7.291)          | (14.051)         | (7.291)          |
| Custos na emissão de títulos e valores mobiliários         | (24)            | 253              | (24)            | 253              | 596              | (5.885)          | 596              | (5.885)          |
| <b>Caixa líquido gerado (aplicado) em financiamentos</b>   | <b>(12.059)</b> | <b>(34.986)</b>  | <b>(64.438)</b> | <b>26.570</b>    | <b>(152.337)</b> | <b>549.238</b>   | <b>(225.237)</b> | <b>519.057</b>   |
| Varição líquida no exercício                               | 32.279          | (42.897)         | 19.903          | (40.919)         | (48.744)         | 88.835           | (24.684)         | 195.818          |
| Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício       | 100.587         | 224.507          | 244.272         | 329.778          | 181.610          | 92.775           | 288.859          | 93.041           |
| <b>Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício</b> | <b>132.866</b>  | <b>181.610</b>   | <b>264.175</b>  | <b>288.859</b>   | <b>132.866</b>   | <b>181.610</b>   | <b>264.175</b>   | <b>288.859</b>   |

Teleconferência de Resultados

| Português                           | Inglês                              |
|-------------------------------------|-------------------------------------|
| <b>11 de março</b> de 2015          | <b>11 de março</b> de 2015          |
| 14:00hs (horário de Brasília)       | 15:00h (horário de Brasília)        |
| 13:00hs (horário de Nova York)      | 14:00hs (horário de Nova York)      |
| Tel.: +55 11 2188-0155              | Tel.: +1 646 843-6054               |
| Senha: Vigor                        | Senha: Vigor                        |
| Replay por 7 dias: +55 11 2188-0400 | Replay por 7 dias: +55 11 2188-0400 |

Link do webcast:

<http://webcast.neo1.net/Cover.aspx?PlatformId=lyUeB4ouXcPv7QVF0CSAAQ%3D%3D>

Contatos:



Matriz

R Joaquim Carlos, 396 – Belenzinho  
 CEP 03019-900 - São Paulo – SP  
 Brasil  
 Tel.: (55 11) 2799-5508  
[www.vigor.com.br](http://www.vigor.com.br)

Relações com Investidores

Tel.: (55 11) 2799-5749  
 E-mail: [ri@vigor.com.br](mailto:ri@vigor.com.br)  
[www.vigor.com.br/ri](http://www.vigor.com.br/ri)

**Aviso Legal**

*Nós fazemos declarações sobre eventos futuros que estão sujeitas a riscos e incertezas. Tais declarações têm como base crenças e suposições de nossa Administração e informações a que a Companhia atualmente tem acesso. Declarações sobre eventos futuros incluem informações sobre nossas intenções, crenças ou expectativas atuais, assim como aquelas dos membros do Conselho de Administração e Diretores da Companhia.*

*As ressalvas com relação a declarações e informações acerca do futuro também incluem informações sobre resultados operacionais possíveis ou presumidos, bem como declarações que são precedidas, seguidas ou que incluem as palavras "acredita", "poderá", "irá", "continua", "espera", "prevê", "pretende", "planeja", "estima" ou expressões semelhantes.*

*As declarações e informações sobre o futuro não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e suposições porque se referem a eventos futuros, dependendo, portanto, de circunstâncias que poderão ocorrer ou não. Os resultados futuros e a criação de valor para os acionistas poderão diferir de maneira significativa daqueles expressos ou sugeridos pelas declarações com relação ao futuro. Muitos dos fatores que irão determinar estes resultados e valores estão além da nossa capacidade de controle ou previsão.*

*Este relatório deve ser lido em conjunto com as Demonstrações Financeiras Trimestrais do período em questão, arquivadas junto a CVM.*