Perdigão S.A.

CNPJ/MF 01.838.723/0001-27 - Companhia Aberta



RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO - 2008

Senhores Acionistas,

O bom desempenho operacional, obtido em nossos negócios de atuação, tanto em carnes como em lácteos, foi determinante para incrementar a geração operacional efetiva do ano, consolidando as aquisições realizadas e o crescimento orgânico definido.

Nossas receitas atingiram R$ 13,2 bilhões e cresceram 69% no ano, gerando um EBITDA de R$ 1,2 bilhão - 44,4% maior do que o ano anterior.

Estes resultados foram respaldados pelas performances obtidas no negócio de carnes, que apresentou crescimento de 45,3% de receitas e 30% de volumes comercializados, e no de lácteos, com crescimento de 252,7% em receitas e 311,4% em volumes, além dos outros segmentos que também contribuíram positivamente. A Companhia despendeu sérios esforços para respaldar a melhoria de preços médios, necessária para suavizar os aumentos expressivos verificados ao longo do ano nos custos das principais matérias-primas, e proporcionar a redução de despesas, com foco estratégico na melhoria do *mix* de vendas.

Estas ações permitiram o incremento gradual dos resultados operacionais no ano, considerando a complexidade da absorção das aquisições realizadas (Eleva, Plusfood e Cotochés) e a despeito do cenário internacional desfavorável vivenciado, que continua refletindo em constantes oscilações nos mercados financeiros e na economia mundial, com extrema volatilidade dos preços das *commodities*, respaldado pela forte desvalorização do real em relação ao câmbio, ocorrida principalmente no segundo semestre do ano.

Este efeito no cenário cambial provocou uma despesa financeira adicional de R$ 416 milhões no ano, sem desembolso de caixa, como efeito da desvalorização do real frente ao dólar sobre nosso endividamento em moeda estrangeira de longo prazo. Diante do exposto, o resultado líquido do ano ficou em R$ 54,4 milhões ante R$ 321,3 milhões em 2007. Desconsiderando a parcela amortizada do ágio, o resultado líquido seria R$ 155 milhões no ano.

Embora o resultado líquido tenha sido aquém das nossas expectativas, a Perdigão encerrou o exercício de 2008, com boas margens operacionais, além de registrar indicadores positivos de liquidez, com R$ 2 bilhões em aplicações financeiras e 70% de endividamento no longo prazo. Esta situação nos permite conforto com o curto prazo e confiança para o longo prazo.

Como já havíamos explanado antes, as recentes aquisições têm demandado uma série de adequações necessárias para refletir o retorno esperado. Ademais, as condições de extrema volatilidade e incertezas do mercado solicitam maior prudência. Permanecemos empenhados no propósito de incorporarmos e alinharmos estes negócios, promovendo agregação de valor, capturando as sinergias relativas e absorvendo importantes melhorias no desempenho consolidado da Companhia, no médio/longo prazos.

(As variações comentadas neste relatório são comparações do 4º trimestre de 2008 em relação ao 4º trimestre de 2007 e do ano de 2008, comparado com o ano de 2007, exceto quando especificado).

DESTAQUES OPERACIONAIS E FINANCEIROS - 2008

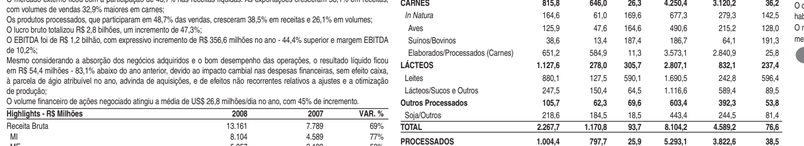
A receita bruta do ano cresceu 69%, totalizando R$ 13,2 bilhões, devido ao bom desempenho registrado tanto no mercado doméstico quanto no externo e com a consolidação dos novos negócios adquiridos:

- Crescimento de 74,5% no volume total de vendas dos negócios de carnes, lácteos e outros produtos processados;
- O mercado interno representou 56,3% das vendas líquidas e apresentou um crescimento de 76,6% nas receitas brutas, com destaque para os volumes comercializados de: 26,3% em carnes, 305,7% para os produtos lácteos e 69,6% para os outros produtos processados;
- O mercado externo ficou com a participação de 43,7% nas receitas líquidas. As exportações cresceram 58,1% em receitas, com volumes de vendas 32,9% maiores em carnes;
- Os produtos processados, que participaram em 48,7% das vendas, cresceram 38,5% em receitas e 26,1% em volumes;
- O lucro bruto totalizou R$ 2,8 bilhões, um incremento de 47,3%;
- O EBITDA foi de R$ 1,2 bilhão, com expressivo incremento de R$ 356,6 milhões no ano - 44,4% superior e margem EBITDA de 10,2%;
- Mesmo considerando a absorção dos negócios adquiridos e o bom desempenho das operações, o resultado líquido ficou em R$ 54,4 milhões - 83,1% abaixo do ano anterior, devido ao impacto cambial nas despesas financeiras, sem efeito caixa, à parcela de ágio atribuível no ano, advinda de aquisições, e de efeitos não recorrentes relativos a ajustes e a otimização de produção;
- O volume financeiro de ações negociado atingiu a média de US$ 26,8 milhões/dia no ano, com 45% de incremento.

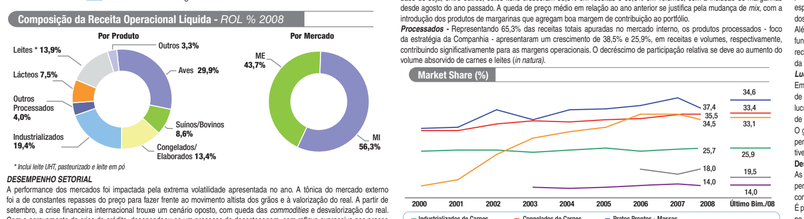
Highlights - R$ Milhões	2008	2007	VAR. %
Receita Bruta	13.161	7.789	69%
MI	8.104	4.589	77%
ME	5.057	3.199	58%
Receita Líquida	11.393	6.633	72%
Lucro Bruto	2.759	1.873	47%
Margem Bruta	24,2%	28,2%	
EBIT	709	504	41%
Resultado Líquido	54	321	(83%)
Margem Líquida	0,5%	4,8%	-
EBITDA	1.159	803	44%
Margem Ebitda	10,2%	12,1%	-
Resultado por Ação*	0,26	1,73	(85%)

** Resultado por Ação (em R$) consolidado, excluindo as ações em tesouraria.*

EBITDA - *R$ milhões*



Composição da Receita Operacional Líquida - *ROL % 2008*



** Inclui leite UHT, pasteurizado e leite em pó*

DESEMPENHO SETORIAL

A performance dos mercados foi impactada pela extrema volatilidade apresentada no ano. A tônica do mercado externo foi a de constantes repasses do preço para fazer frente ao movimento altista dos grãos e à valorização do real. A partir de setembro, a crise financeira internacional trouxe um cenário oposto, com queda das *commodities* e desvalorização do real. Com o agravamento da crise do crédito, refletindo sobretudo em um processo de desestocagem, com reflexo expressivo nos preços internacionais, no último trimestre do ano, que demonstraram uma curva descendente forte para os preços em dólares, gerando a necessidade efetiva de redução do nível de estoques.

O mercado interno, por sua vez, foi ainda favorecido pelo crescimento da massa real de salários. Todavia, a expansão do crédito e o alongamento de prazo das prestações sustaram em disponibilidade orçamentária menor para bens não duráveis, como alimentos, favorecendo até o terceiro trimestre, o crescimento do consumo de bens duráveis. A inversão deste processo no último trimestre, pelo cenário internacional adverso, que restringiu a disponibilidade de crédito e originou ajustes de produção e demissões em vários setores da economia brasileira, deixou o consumidor mais cauteloso, provocando significativas quedas de consumo, especialmente dos produtos duráveis.

Este cenário é de difícil mensuração de seus impactos, mas entendemos que estamos mais preparados para estas adversidades e posicionados em um setor fundamental e básico para suprir as necessidades dos consumidores. Além disso, contamos com uma ampla gama de produtos e marcas que atendem a todas as classes.

Exportações: O volume das exportações brasileiras de aves totalizou 3,6 milhões de toneladas em 2008, 10,9% superior em relação a 2007, segundo dados da Abef. Em dólares, o crescimento foi de 40%, atingindo US$ 6,9 bilhões. No mercado de suínos, as exportações físicas cairam de 2007 para 2008, de 606 mil toneladas para 529 mil toneladas, mas, em compensação, os preços valorizaram-se em 42,2%, o que acabou proporcionando uma alta de 20,1% no valor das exportações. As carnes bovinas também registraram queda, de 14,4%, devido principalmente ao embargo da UE. O Brasil embarcou 1,4 milhão de toneladas de carne bovina, gerando uma receita 20,3% maior - US$ 5,3 bilhões, devido ao aumento de 40,5% dos preços. A redefinição de quotas pela Rússia para carnes suínas e bovinas também refletiu na queda de volumes registrada para estas proteínas.

No último trimestre, com o agravamento da crise internacional, o nível de estoques de produtos em importadores-chave teve que iniciar um ajuste, o que, somado à grave situação financeira de produtores, refletiu em significativa queda de preços em dólares, conforme gráfico abaixo.

Preço Médio



No mercado de leites, o volume exportado de leite em pó atingiu 82,8 mil toneladas, alta de 99% em relação a 2007, enquanto, em valor, os embarques registraram US$ 377 milhões - 127,4% acima.

Consumo Interno: A renda real subiu 3,4%, enquanto o rendimento médio nominal aumentou 9,6%. Já o nível da população ocupada registrou 4,7% de crescimento, segundo dados do IBGE, que foi impulsionado por diversos setores da economia, oriundo do dinamismo da demanda interna. Além disto, a expansão do crédito e o alongamento dos prazos estimularam os consumidores a adquirir bens duráveis, reduzindo, deste modo, a renda disponível para consumo de bens semi e não-duráveis, cenário que se inverteu significativamente, no quarto trimestre, pelo reflexo dos problemas externos.

Em 2008, segundo os dados da AC Nielsen, os congelados de carnes cresceram 2,6%, as massas congeladas tiveram incremento de 19,3% e as pizzas congeladas 3,6%. Os industrializados de carnes tiveram uma retração de 1,7% e as margarinas de 1,4%. O mercado de lácteos apresentou um crescimento de 3,5%.

Matérias-primas: Refletindo a volatilidade internacional dos preços das *commodities*, o preço do milho no mercado interno subiu 9%, segundo a FNP, aquém da queda do milho na CBOT, devido à situação confortável de disponibilidade do produto no mercado interno. Os preços da soja tiveram um acréscimo em torno de 30%, de acordo com os dados da FNP, refletindo CBOT mais variação cambial. O preço médio de leite *in natura* registrou alta média de 2,2% segundo dados do Cepea, cedendo no último trimestre, mas provocando impactos nos custos de produção até setembro, chegando a 34% de incremento no custo de captação do leite. Já o preço do boi gordo subiu 37,6% em função da menor disponibilidade ofertada.***Perspectivas:*** Para 2009, a expectativa, da Abef e da Abipecs, é de crescimento das exportações, tanto de carne de frango, quanto de suínos, na ordem de 5% e 3,5%, respectivamente, em função da reabertura do mercado chinês e novos mercados nos quais o produto nacional será inserido, bem como pela competitividade nos mercados mais consolidados. Entretanto, o preço médio em dólares de exportação continuará pressionado, refletindo em queda, comparado a média de 2008.

Com relação ao mercado de trabalho brasileiro, espera-se elevação da taxa de desemprego, mas alta do rendimento médio, por conta do aumento do salário mínimo e queda da inflação. Ao contrário do que ocorreu em 2008, a perspectiva é de uma inversão de consumo, devendo ser maior a propensão da aquisição de bens não-duráveis, como os alimentos.

Para os grãos, de acordo com a Conab, a safra brasileira deve apresentar retração da produção de 4% na soja e queda de 14% no milho. A redução da produção agrícola não deve comprometer o abastecimento, em função do bom nível de estoques dessas matérias-primas, sobretudo o milho.

INVESTIMENTOS E PROJETOS

Investimentos 2008 - *R$ 2,4 bilhões*



Os investimentos do ano, considerando Capex e aquisições, totalizaram R$ 2,4 bilhões - 179,4% superiores ao ano de 2007. Os novos negócios adquiridos, que contemplam a empresa Eleva - lácteos e carnes, a Plusfood - processamento de carnes na Europa e a Cotochés - lácteos, somaram R$ 1,8 bilhão, ante aquisições de R$ 347,6 milhões em 2007, o equivalente a 408% de aumento comparativamente e a 73,8% do total de investimentos no ano.

O remanescente de R$ 628,4 milhões, 26,2% do montante total, foi aplicado em projetos de melhoria e produtividade implementados nas regionais do Centro-Oeste (Rio Verde-GO, Nova Mutum-MT, Mirassol D'Oeste-MT); Regionais do Sul (Videira-SC, Capinzal-SC, Marau-RS, Carambeí-PR), bem como nos Centros de Distribuição em São Paulo, Goiás, Pernambuco, Bahia e em tecnologia de informação - TI e também foi direcionado aos novos projetos anunciados pela Companhia, tanto para as atividades de carnes como para as de lácteos.

DESEMPENHO OPERACIONAL

Produção - A produção de carnes foi incrementada em 37,5% no ano, somando o crescimento orgânico delineado e a incorporação dos novos negócios adquiridos. Para dar suporte ao incremento registrado nas proteínas de carne, os abates de aves e suínos cresceram 37,6% e 25,2%, respectivamente.

Por outro lado, a produção de lácteos aumentou 279,7%, devido ao aumento do fluxo dos produtos de leite e processados lácteos advindos das aquisições das Empresas Eleva Alimentos e Cotochés, além do crescimento de produtos processados lácteos da Batavo e da produção por encomenda com CCL em São Paulo e CCPL no Rio de Janeiro (contratos esses revistos no final do ano), visando a otimização e redução de custos de produção nessas regiões, mantendo, contudo, o mesmo volume de produção.

Os outros produtos processados, que registraram acréscimo de 162,4%, concentram os volumes relativos à aquisição e à parceria estabelecida com a Unilever, no segmento de margarinas, realizada no final de agosto do ano passado, bem como os crescimentos expressivos de outras linhas como massas, pizzas e vegetais congelados.

A Empresa anunciou o corte de 20% dos volumes da produção de carnes voltada para o mercado externo, durante o primeiro trimestre de 2009, com o objetivo de ajustar os níveis de estoques da indústria em relação ao processo de desestocagem iniciado pelos importadores no final de 2008. Como conseqüência, algumas unidades industriais voltadas às exportações estão tendo paradas técnicas e férias coletivas neste primeiro trimestre de 2009.

Produção	2008	2007	Var. %
Abate de Aves (milhões de cab.)	863,2	627,3	38%
Abate de Suínos/Bovinos (mil cab.)	4.713,2	3.774,7	25%
Produção (mil t)			
Carnes	2.038,8	1.482,9	37%
Lácteos	1.226,5	323,0	280%
Outros Produtos Processados	93,8	35,7	162%
Rações e Concentrados (mil t)	5.251,0	3.932,7	34%
Pintos de 1 Dia (milhões de unidades)	882,6	667,0	32%

Mercado Interno - Com faturamento 76,6% maior, o mercado interno totalizou R$ 8,1 bilhões de receitas, cujo desempenho foi amparado pela boa performance de crescimento das receitas das atividades de carnes, 36,2%; lácteos, 237,4% e outros produtos processados, 53,8%, comparados ao mesmo período do ano anterior.

Mercado Interno	Mil Toneladas			R$ Milhões		
	2008	2007	VAR. %	2008	2007	VAR. %
CARNES	**815,8**	**646,0**	**26,3**	**4.250,4**	**3.120,2**	**36,2**
In Natura	164,6	61,0	169,6	677,3	279,3	142,5
Aves	125,9	47,6	164,6	490,6	215,2	128,0
Suínos/Bovinos	38,6	13,4	187,4	186,7	64,1	191,3
Elaborados/Processados (Carnes)	651,2	584,9	11,3	3.573,1	2.840,9	25,8
LÁCTEOS	**1.127,6**	**278,0**	**305,7**	**2.807,1**	**832,1**	**237,4**
Leites	880,1	127,5	590,1	1.690,5	242,8	596,4
Lácteos/Sucos e Outros	247,5	150,4	64,5	1.116,6	589,4	89,5
Outros Processados	**105,7**	**62,3**	**69,6**	**603,4**	**392,3**	**53,8**
Soja/Outros	218,6	184,5	18,5	443,4	244,5	81,4
TOTAL	**2.267,7**	**1.170,8**	**93,7**	**8.104,2**	**4.589,2**	**76,6**
PROCESSADOS	**1.004,4**	**797,7**	**25,9**	**5.293,1**	**3.822,6**	**38,5**
% VENDAS TOTAIS	**44,3**	**68,1**		**65,3**	**83,3**	

Carnes - Esta atividade representou 52,4% das receitas do mercado interno, com crescimento de 26,3% em volumes e destaque para os produtos elaborados/processados, que representam maior valor agregado e boas margens de contribuição, os quais cresceram 11,3% em volumes, com preços médios 12,8% melhores, mas ainda pressionados pelo custo médio 21,3% superior.

Por outro lado, o aumento de 142,5% em receitas e 169,6% em volumes de produtos *in natura*, especialmente pela participação de aves e suínos resultantes da incorporação da Eleva, refletiu-se em compressão das margens, durante o ano, devido ao custo de produção elevado em relação às principais matérias-primas e pela produção de aves realizada na planta da Bahia (advinda da Eleva), região não produtora de grãos e dependente de transporte destes insumos de outras regiões ou de aquisição de leilões do governo. A Companhia promoveu o direcionamento dos processos de produtividade da Eleva, de forma a obter uma melhoria destes indicadores e, gradualmente, do mix destes produtos, os quais sofrem maior pressão pela volatilidade dos preços das *commodities*.

Lácteos - Os produtos lácteos, que representaram 34,6% das vendas domésticas, registraram um crescimento de receitas de 237,4%, e 305,7% em volumes no ano. Os produtos processados de lácteos refletiram em um incremento de 89,5% e 64,5%, respectivamente nas receitas e volumes. No entanto, o incremento de preços médios não foi suficiente para abrandar totalmente o incremento dos custos médios de produção em relação ao preço de captação do leite, sofrido durante o ano, que foi reduzido gradativamente no último trimestre, contribuindo para a melhoria das margens destes produtos.

A comercialização de leites, considerando leite longa vida (UHT), pasteurizado e leite em pó, cresceu 590,1% em volumes devido à absorção dos negócios da Eleva Alimentos e da Cotochés. Absorvendo este crescimento, nos deparamos com um cenário atípico, especialmente para o mercado de leite UHT, que passou a atravessar um ajuste significativo no terceiro trimestre, em virtude de crescimento elevado da oferta desse produto, enquanto a demanda se manteve estável, o que determinou a queda brusca dos preços de varejo. Além disso, o mercado de leite em pó também se encontrava super-ofertado, em função da produção mundial e dos baixos preços. Promovemos uma revisão dos volumes de leite fluído e um ajuste dos custos de produção para incorporar as margens deste segmento, medidas que asseguraram efeito positivo nos resultados do último trimestre do ano.

Outros produtos processados - Compostos por massas, pizzas, margarinas, vegetais, pão de queijo, linha vegetariana à base de soja, entre outros, estes itens cresceram 53,8% em receitas e 69,6% em volumes, com a inclusão de margarinas desde agosto do ano passado. A queda de preço médio em relação ao ano anterior se justifica pela mudança de *mix*, com a introdução dos produtos de margarinas que agregam boa margem de contribuição ao portfólio.

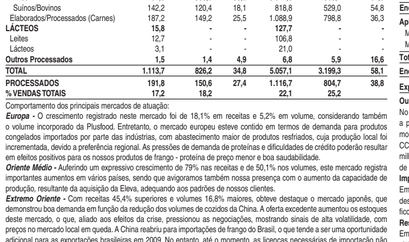
Processados - Representando 65,3% das receitas totais apuradas no mercado interno, os produtos processados - foco da estratégia da Companhia - apresentaram um crescimento de 38,5% e 25,9%, em receitas e volumes, respectivamente, contribuindo significativamente para as margens operacionais. O decréscimo de participação relativa se deve ao aumento do volume absorvido de carnes e leites (*in natura*).

Market Share (%)

Fonte: AC Nielsen

Visando o fortalecimento das marcas e o posicionamento comercial do portfólio de produtos, foram realizadas campanhas de marketing para as linhas de industrializados de carnes e pizzas da Perdigão, bem como, para os produtos de lácteos da Batavo, incluindo a linha *Pense Light* e com a marca Elegê.

Canais de Distribuição* - *Em Receitas*



** não consolida Eleva*

Mercado Externo - As exportações cresceram 58,1% em receitas, com volumes totais comercializados 34,8% superiores, com destaques obtidos nos principais mercados, especialmente no Oriente Médio, Extremo Oriente, Eurásia, Europa, África e América do Sul, devido a demanda por proteínas do Brasil, permitindo obtermos uma boa performance neste mercado, reduzindo o impacto gerado pelo aumento de custos até setembro e com reflexos positivos para a melhoria das margens.

As receitas de carnes representaram 97,3% das exportações, com vendas 54,1% superiores em receitas e 32,9% maiores em volumes. Os volumes de produtos processados de carnes cresceram 25,5%, incluindo também a aquisição da *Plusfood*. Os produtos *in natura* de aves e suínos cresceram 34,6% no ano, incorporando a consolidação da Eleva.

Nos produtos lácteos, registramos R$ 127,7 milhões de receitas, com 15,8 mil toneladas exportadas, basicamente composto de leite em pó, queijos e manteigas.

Os produtos processados representaram 22,1% das exportações e cresceram 38,8% em receitas e 27,4% em volumes.

Foram necessários ajustes de preços no decorrer do ano para compensar parcialmente a pressão das margens, causada pelo aumento desproporcional nos custos de matéria-prima comparado ao ano anterior. Os preços médios apresentaram um aumento de 24,7% em dólares-FOB (*Free on Board*) comparados ao ano anterior.

Contudo, o cenário adverso desenhado no quarto trimestre, inverteu os esforços emeninentes delineados, em função dos seguintes principais fatores: (i) queda acentuada de preços internacionais, no último trimestre, 15,2% menor em dólares-FOB, comparada ao terceiro trimestre, em função do ajuste de nível de estoques nos importadores pela dificuldade de obtenção de crédito para capital de giro; (ii) as enchentes que acometeram os portos catarinenses - localizados no sul do Brasil - provocando a necessidade imediata de remanejamento das exportações dos portos de Navegantes e Itajaí para os portos de São Francisco, Paranaguá e Rio Grande, o que resultou em redução de embarques no mês de novembro, não totalmente compensados até o final do ano.

Em reais, os preços médios de carnes aumentaram 16,0% com o custo médio 18,7% superior, comparando com o mesmo período do ano anterior, considerando a variação do dólar de 32% no período.

Mercado Externo	Mil Toneladas			R$ Milhões		
	2008	2007	VAR. %	2008	2007	VAR. %
CARNES	**1.096,4**	**824,8**	**32,9**	**4.922,5**	**3.193,6**	**54,1**
In Natura	909,2	675,6	34,6	3.833,7	2.394,7	60,1
Aves	767,0	555,2	38,2	3.014,8	1.865,7	61,6
Suínos/Bovinos	142,2	120,4	18,1	818,8	529,0	54,8
Elaborados/Processados (Carnes)	187,2	149,2	25,5	1.088,9	798,8	36,3
LÁCTEOS	**15,8**	**-**	**-**	**127,7**	**-**	**-**
Leites	12,7	-	-	106,8	-	-
Lácteos	3,1	-	-	21,0	-	-
Outros Processados	**1,5**	**1,4**	**4,9**	**6,8**	**5,9**	**16,6**
TOTAL	**1.113,7**	**826,2**	**34,8**	**5.057,1**	**3.199,3**	**58,1**
PROCESSADOS	**191,8**	**150,6**	**27,4**	**1.116,7**	**804,7**	**38,8**
% VENDAS TOTAIS	**17,2**	**18,2**		**22,1**	**25,2**	

Comportamento dos principais mercados de atuação:

Europa - O crescimento registrado neste mercado foi de 18,1% em receitas e 5,2% em volume, considerando também o volume incorporado da Plusfood. Entretanto, o mercado europeu esteve contido em termos de demanda para produtos congelados importados por parte das indústrias, com abastecimento maior de produtos resfriados, cuja produção local foi incrementada, devido a preferência regional. As pressões de demanda de proteínas e dificuldades de crédito poderão resultar em efeitos positivos para os nossos produtos de frango - proteína de preço menor e boa saudabilidade.

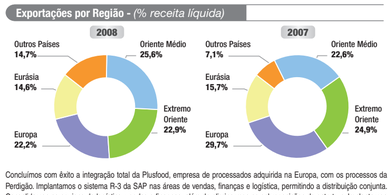
Oriente Médio - Auferindo um expressivo crescimento de 79% nas receitas e de 50,1% nos volumes, este mercado registra importantes aumentos em vários países, sendo que avigoramos também nossa presença com o aumento da capacidade de produção, resultante da aquisição da Eleva, adequando aos padrões de nossos clientes.

Extremo Oriente - Com receitas 45,4% superiores e volumes 16,8% maiores, obteve destaque o mercado japonês, que demonstrou boa demanda em função da redução dos volumes de cozidos da China. A oferta excedente aumentou os estoques deste mercado, o que, aliado aos efeitos da crise, pressionou as negociações, mostrando sinais de alta volatilidade, com preços no mercado local em queda. A China reabriu para importações de frango do Brasil, o que tende a ser uma oportunidade adicional para as exportações brasileiras em 2009. No entanto, até o momento, as licenças necessárias de importação não começaram a ser emitidas pelas autoridades chinesas.

Eurásia - Incorporamos neste mercado nossas unidades produtivas de suínos e a de bovinos autorizadas para a exportação, especialmente para o mercado russo, o qual vinha demandando importantes volumes de proteínas até setembro, com melhoria de preço, em função da chegada do inverno e das comemorações de final de ano. As vendas foram incrementadas em 46,8% e os volumes ficaram 4,9% maiores.

África, Américas e Outros Países - Com significativo aumento de 227,6% em receitas e 145,6% em volumes, tivemos demanda por frango inteiro e outras proteínas animais, principalmente para carne bovina, com uma melhoria no *mix*, o que permitiu o ganho de receitas nestes mercados. Os principais incrementos se deram em Angola, no Egito, Moçambique, Uruguai e Venezuela.

Exportações por Região - *(% receita líquida)*



Conclusão com êxito a integração total da Plusfood, empresa de processados adquirida na Europa, com os processos da Perdigão. Implantamos o sistema R-3 da SAP nas áreas de vendas, finanças e logística, permitindo a distribuição conjunta. Consolidamos as equipes de logística, vendas e finanças, além de eliminarmos as sobreposições de estrutura. Implantamos uma nova linha de produtos empanados frescos, propiciando a competição neste importante e rentável mercado na Inglaterra e investimos na instalação de mais uma nova linha de produção para fatiados. Introduzimos ainda, uma equipe de vendas dedicada aos canais de food service e varejo como forma de aumentar as vendas diretas aos consumidores, além de uma equipe focada para o atendimento das indústrias e dos processadores.

O desempenho do quarto trimestre foi positivo, especialmente se ponderarmos os percalços suscitados pela queda internacional de preços e pelas questões portuárias. As exportações cresceram 51,1%, com volumes de carnes 11% superiores e 5,3 mil toneladas de produtos lácteos exportadas, resultando em um crescimento de 7% nos volumes de produtos processados, que representaram 21,5% das exportações. Os preços médios em reais, apesar da queda expressiva em dólares, apresentaram melhoria por conta da desvalorização do real em relação ao dólar, respaldando as margens do último trimestre devido à redução gradativa dos custos.

DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO

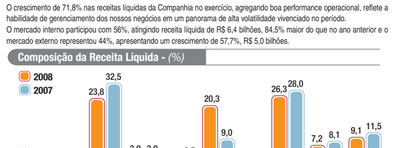
Receita Operacional Líquida

A receita operacional líquida ficou em R$ 11,4 bilhões, alinhada com as nossas expectativas de crescimento para o ano e refletindo a boa performance dos mercados de atuação e a absorção integral dos negócios adquiridos, embora devamos considerar os menores volumes exportados (questões portuárias) e a queda abrupta de preço médio no mercado internacional, no último trimestre.

O crescimento de 71,8% nas receitas líquidas da Companhia no exercício, agregando boa performance operacional, reflete a habilidade de gerenciamento dos nossos negócios em um panorama de alta volatilidade vivenciado no período.

O mercado interno participou com 56%, atingindo receita líquida de R$ 6,4 bilhões, 84,5% maior do que no ano anterior e o mercado externo representou 44%, apresentando um crescimento de 57,7%, R$ 5,0 bilhões.

Composição da Receita Líquida - *(%)*



Nosso foco estratégico é para a agregação de valor aos nossos produtos, refletindo, desta forma, um crescimento de 38,5% em receitas e 26,1% em volumes, respaldados pelos produtos processados de carnes, lácteos, margarinas, pizzas e pastas, além de outros processados. Os processados tiveram sua participação relativa reduzida, em termos de receita líquida, de 54,1% para 44,3%, em função da maior exposição aos produtos *in natura* e também pela incorporação da Eleva e da Cotochés.

Custos das Vendas

O custo das vendas cresceu 81,4% no ano, 9,6 pontos percentuais acima do crescimento das receitas, tendo sido amenizado no quarto trimestre pelos esforços de nossa equipe na busca do equilíbrio de margens, em relação à pressão vivenciada. O ano foi marcado pela alta desconexão dos custos praticados no mercado, em relação às principais matérias-primas (milho, farelo de soja, leite e bovino).

Embora tenham sido registradas quedas gradativas nos preços registrados na bolsa de Chicago - CBOT, para o milho e para a soja, e a safrinha brasileira de milho tenha permitido registrar o dobro de estoque final para esta *commodity*, estes grãos sofreram forte pressão no primeiro semestre, o que refletiu em custos maiores de produção até o final do terceiro trimestre. Além disso, tivemos o efeito cambial no 4º trimestre. Em função da expansão dos negócios, o peso destas *commodities* tem atualmente um menor reflexo na composição total de custos da Companhia.

O leite, outra matéria-prima importante na composição dos custos para os produtos lácteos, registrou queda de 1,8% no ano, em relação ao ano anterior, e de 7,3% entre o terceiro e o quarto trimestre deste ano, ajustando parcialmente estes preços de captação, que se encontravam acima dos patamares normais, devido à maior procura por parte dos produtores, especialmente para produção de leite longa vida (UHT), mas, acumulou até setembro uma forte alta, comprimindo as margens dos produtos de leite fluído.

Além disso, outros custos de produção como materiais secundários, embalagens, fretes e mão-de-obra, principalmente em função dos dissídios salariais, contribuíram para o aumento dos custo das vendas, acima do patamar de acréscimo nas receitas líquidas, passando o custo das vendas para R$ 8,6 bilhões ante R$ 4,8 bilhões no ano anterior, representando 75,8% da receita líquida, ante 71,8% em 2007.

Lucro Bruto e Margem Bruta

Em virtude do expressivo desempenho de vendas obtido, adicionados aos negócios incorporados, tivemos um crescimento de 47,3% no Lucro Bruto do ano, com R$ 885,6 milhões somados aos resultados de 2008, totalizando R$ 2.758,9 milhões de lucro bruto ante R$ 1.873,3 milhões no ano anterior. Conforme já explanado, devido aos aumentos contabilizados nos custos de produção, a margem bruta passou de 28,2% para 24,2% no ano.

O ganho de 0,9 pontos percentuais, ou 90 *basis points*, nas margens do quarto trimestre deste ano, comparado ao mesmo período do ano anterior, refletiu na boa performance obtida neste trimestre, onde os principais custos de matérias-primas tiveram menor expressão, passando a margem bruta de 28,9% para 29,8%.

Despesas Operacionais

As despesas operacionais merecem um destaque no ano, por sua melhoria expressiva de desempenho - 2,6 pontos percentuais ou 260 *basis points*, mesmo considerando os fatores adversos ocorridos, resultando em 18% da receita líquida contra 20,6%, graças ao incremento das vendas.

É ponto de destaque a margem de contribuição gerada pelos novos negócios, respaldando a redução das despesas comerciais ao ano de 19,3% para 16,6% da receita líquida. Este desempenho foi registrado, não obstante os aumentos das despesas comerciais variáveis devidos aos maiores custos de fretes, armazenagens e portuários, os quais foram intensificados, no último trimestre, pelas sérias conseqüências provocadas pelas enchentes nos portos de Itajaí e Navegantes, em Santa Catarina, danificando estes portos, o que nos levou a promover o direcionamento de todas as nossas exportações, concentradas naquela região, para outros três portos: Rio Grande (RS), Paranaguá (PR) e São Francisco (SC).

No acumulado do ano, as despesas operacionais ficaram 49,7% acima, sendo que as despesas comerciais cresceram 47,9% e as despesas administrativas 76,1%, considerando neste montante, além dos negócios absorvidos, as rescisões advindas das aposentadorias de executivos, de acordo com o plano de sucessão, amplamente divulgado, além da reestruturação administrativa ocasionada pelas aquisições.

Resultado e Margem Operacional

Dentro de um contexto complexo como o que se delineou em 2008, com alta volatilidade nas *commodities* e grave crise financeira e econômica, podemos enfatizar nossos avanços. Conseguimos melhorar nossas margens operacionais, equilibrando gradualmente a diferença significativa entre a evolução de custos e preços, resultante da conjuntura internacional atribulada.

Nosso lucro operacional antes das despesas financeiras e outros resultados operacionais foi 40,6% superior - um ganho de R$ 204,6 milhões no ano, saindo o resultado operacional de R$ 503,9 milhões para R$ 708,5 milhões, com margem de 6,2% no ano ante 7,6% registrada no ano anterior.

Financeiras

Nossa determinação em focarmos e protegermos nossos ativos e passivos com uma política estruturada para atender estritamente nossos negócios, se mostrou novamente adequada. Visando não gerar impactos negativos fora do contexto operacional aos nossos negócios, a política financeira da Companhia abrange a alavancagem de recursos para o crescimento da Companhia e suas operações, gerenciando com rigoroso critério os riscos das operações financeiras.

Devido à alteração de cenário cambial, que derivou em uma desvalorização em torno de 32% do real frente ao dólar, em relação ao fechamento do câmbio no ano, comparado com o ano anterior, e 22% do quarto trimestre, comparado com o terceiro trimestre, contabilizamos o efeito (sem desembolso de caixa) deste impacto sobre a nossa exposição cambial líquida média, totalizando R$ 416 milhões no ano e R$ 318 milhões no último trimestre, de despesas financeiras incididas deste efeito cambial. A compensação deste efeito cambial é compatibilizada gradativamente pelos embarques de exportações.

Desta forma, as despesas financeiras líquidas ficaram em R$ 630,3 milhões no ano ante R$ 105,4 milhões no ano anterior.

No quarto trimestre, as despesas financeiras somaram R$ 383,9 milhões, 453,5% de aumento.

A Companhia considera todos os ativos e passivos indexados ao dólar em sua exposição líquida que ao final do período totalizava US$ 821 milhões, protegendo o remanescente através de instrumentos financeiros, como operações de balcão (*swap* e NDF) e operações de BM&F, considerando a proteção total da dívida cambial de curto prazo.

O endividamento líquido, composto pela



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

31 de dezembro de 2008 e 2007 (valores expressos em milhares de reais)

1. CONTEXTO OPERACIONAL

Fundada em 1934, em Santa Catarina, a Perdigão S.A. e suas subsidiárias ("a Companhia"), é uma das maiores companhias brasileiras do ramo alimentício. Com foco na criação, produção e abate de aves, suínos e bovinos, industrialização e/ou comercialização de produtos processados, leite e lácteos, massas, vegetais congelados e derivados de soja, a Companhia produz cerca de 3.000 itens, (SKUs) entre os quais:

- Frangos inteiros e cortes de frangos, perus, suínos e bovinos congelados;
- Presuntos, mortadelas, salsichas, linguiças, e outros produtos defumados;
- Hamburgueres, empanados, kibes, almôndegas;
- Lasanhas, pizzas, vegetais, pão de queijo, tortas e folhados congelados;
- Leite e produtos lácteos;
- Sucos, leite de soja e sucos de soja;
- Margarinas; e
- Farelo de soja e farinha de soja refinada, bem como ração animal.

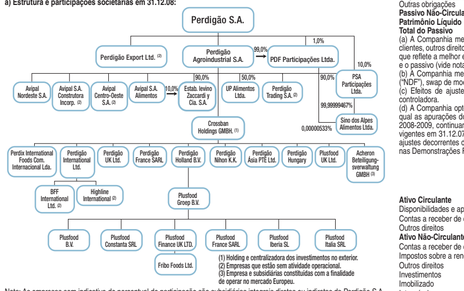
Atualmente, a Companhia opera 22 unidades de processamento de carnes, 13 unidades de processamento de lácteos e sobremesas, uma fábrica de processamento de margarinas e uma unidade de processamento de soja distribuídas nos seguintes estados: Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, Goiás, São Paulo, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e Bahia. A subsidiária Plusfood Groep B.V. opera 3 unidades de processamento de carnes, distribuídas no Reino Unido, Holanda e Romênia. Ainda no exterior, a Companhia possui subsidiárias no Reino Unido, Itália, Espanha, Hungria, França, Japão, Holanda, Russia, Cingapura e Emirados Arabes Unidos e uma unidade de processamento de queijos na Argentina.

A Companhia possui um avançado sistema de distribuição, utilizando-se de 27 centros de distribuição em 13 estados brasileiros e no Distrito Federal e um centro de distribuição na Europa, atingindo 80.000 supermercados, lojas de varejo, atacadistas, food-service e outros clientes institucionais no mercado interno e exportando para mais de 110 países.

O nome da Perdigão se desdobra e agrega valor e confiabilidade às marcas *Perdix, Chester®, Apreciatta, Borella, Batavo, Halal, Sulina, Toque de Sabor, Light & Elegant, Escolha Saudável, Confidence, Fazenda, Confiança, Unef, BFF* e *Nabrasa* além de marcas licenciadas como *Turma da Mônica*. A área portfólio foram acrescidas outras marcas de reconhecido renome no mercado de alimentos como *Doriana, Claybon, Delicatá, Rinki* (licenciada), *Fribo, Elegê, Santa Rosa, El Vaquero, Dobon, Yobon, Kids, Veg, Balance, Yogê, Avipal, Al Badiya, Brazil, L'Ami*, entre outras.

Em abril de 2006, a Companhia foi listada no "Novo Mercado" de Governança Corporativa e, atualmente, tem suas ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) - PRGA3 - e na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE), na forma de Recibos de Depósitos Americanos (ADRs) - nível III, PDA.

a) Estrutura e participações societárias em 31.12.08:





Nota: As empresas sem indicativo de percentual de participação são subsidiárias integrais diretas ou indiretas da Perdigão S.A.
A sub-holding Acheron Beteiligungsverwaltung GMBH possui com subsidiárias diretas na Ilha da Madeira - Portugal, cujo objetivo é operar no mercado europeu para possibilitar o incremento na participação naquele mercado que é regulado por regime de quotas de importação para carne de frango e peru. O investimento nestas subsidiárias totaliza R$ 745.

b) Aquisição Cotochés

Em 02.04.08, a Companhia, por meio de sua subsidiária integral Perdigão Agroindustrial S.A. adquiriu 100% das quotas representativas do capital social da empresa Marcos e Russo Indústria e Comércio de Laticínios Ltda. (Cotochés), indústria do segmento de lácteos, localizada em Minas Gerais, pelo montante de R$ 51.000, com serviço líquido de R$ 11.799, gerando um ágio de R$ 41.595.

Em 31.12.08, a subsidiária integral Cotochés foi incorporada pela Companhia (vide nota 1 g ii).

c) Aquisição Eleva

Em 21.02.08, a Companhia concluiu o processo de aquisição da Eleva Alimentos S.A. (Eleva) iniciado em 02.01.08, pelo montante total de R$ 1.676.160. Este montante é composto de R$ 764.606 pagos em dinheiro e antigo acionista controlador e aos acionistas não controladores da Eleva e R$ 911.554 oriundo da troca de ações da Eleva por ações da Perdigão aos acionistas remanescentes.

A Companhia registrou essa aquisição baseada no valor contábil do acervo líquido adquirido, e determinou o ágio de R$ 1.364.029 da seguinte forma:

	Total adquirido
Valor pago	764.606
Valor de troca de ações	911.554
Ações ordinárias com aquisição (*)	3.015
Custo de aquisição	1.679.175
Ativos (passivos) líquidos	489.357
Ajuste para uniformização de prática contábil (**)	(153.553)
Efeito de ajuste no balanço de abertura (***)	(20.658)
Acervo líquido adquirido	315.146
Percentual adquirido	100,00%
Acervo líquido adquirido	315.146
Ágio apurado	1.364.029

(*) Os custos adicionais com aquisição correspondem, basicamente, a despesas com advogados, auditoria, consultorias e publicações legais.

(**) Com o objetivo de equalizar as práticas contábeis da subsidiária Eleva às práticas contábeis adotadas pela controladora, foi revertida, em 02.01.08, a reserva de reavaliação registrada pela empresa adquirida.

(***) Ajustes contábeis feitos nos saldos iniciais das contas patrimoniais da Eleva Alimentos.

Em 30.04.08, a subsidiária integral Eleva foi incorporada pela Perdigão S.A. (vide nota 1 g i).

d) Aquisição Plusfood

Em 02.01.08, a Companhia, por meio de sua subsidiária integral Perdigão Holland BV, adquiriu 100% das ações representativas do capital social da Plusfood Groep BV ("Plusfood") da acionista proprietária Cobeco Groep BV ("Cobeco"). A Companhia finalizou em 20.06.08 a apuração do ágio de acordo com o encerramento do balanço patrimonial final auditado da Plusfood, e o preço final pago foi de EUR 16.487 (representado pelo valor total de EUR 31.200 deduzido da dívida líquida apurada no fechamento de 31.12.07 da Plusfood). O acervo líquido adquirido representava EUR 8.935, e o ágio final apurado foi de EUR 7.552 (R$ 24.455 convertido para reais em 31.12.08).

e) Aquisição Batávia

Em 28.11.07, a Companhia adquiriu 49% remanescentes das ações representativas do capital social da Batávia S.A. - Indústria de Alimentos ("Batávia") pelo montante de R$ 155.081 (incluindo custos adicionais com aquisição de R$ 81), das Cooperativas proprietárias, tendo apurado um ágio de R$ 112.889 e tornando-se a Batávia subsidiária integral da Companhia a partir desta data.

Em 26.05.06, a Companhia adquiriu 51% das ações representativas do capital social da Batávia e máquinas e equipamentos na Batávia, pelo montante de R$ 113.370 (incluindo custos adquiridos de R$ 2.579) e incluindo custos adicionais com a aquisição de R$ 1.252, tendo apurado um ágio de R$ 75.490.

Em 31.12.08, a subsidiária integral Batávia foi incorporada pela Companhia (vide nota 1 g ii).

f) Outras aquisições

Em 31.07.07, a Companhia adquiriu por R$ 28.710, 100% das quotas da Paraíso Agroindustrial S.A., localizada em Jataí - GO, com acervo líquido de R$ 6.376, gerando um ágio de R$ 22.334.

Em 01.08.07, a Companhia adquiriu por R$ 828 o negócio de margarinas da Unilever, incluindo 100% das quotas do capital social da AVA Comércio e Representações Ltda. ("AVA"). O acervo líquido adquirido foi de R$ 9.004, gerando um ágio de R$ 65.824.

Em 01.08.07, houve a incorporação destas Companhias pela Perdigão Agroindustrial S.A. (vide nota 1 g).

A Companhia adquiriu ainda as empresas Sino dos Alpes Alimentos Ltda., Incubatório Paraíso Ltda., Mary Loize Indústria de Alimentos Ltda. e Mary Loize Indústria e Comércio de Rações Ltda. (Perdigão Agroindustrial Mato Grosso), no período de junho de 2005 a março de 2007. Estas aquisições geraram um ágio total de R$ 20.721. A empresa Incubatório Paraíso Ltda. foi integralmente incorporada durante o ano de 2008. Em 31.12.08, a subsidiária integral Perdigão Agroindustrial Mato Grosso foi incorporada pela Companhia (vide nota 1 g ii).

g) Reorganização Societária

A Companhia está atravessando um momento de marcante mudança em função do seu plano de crescimento sustentável, iniciado em meados de 2006, que está baseado em diversas aquisições de empresas e entrada em novos negócios (vide nota 1b a 1f).

Como resultado dessas aquisições, a Companhia obteve crescimento e diversificação de negócios, aumentando sua participação no mercado de carnes de aves e suínos e ingressando nos mercados de lácteos, margarinas e bovinos.

No âmbito desse processo de crescimento, a aquisição da Eleva, cujas operações são similares às da Companhia e representam em torno de 30% dos negócios consolidados, desencadeou a necessidade de uma mudança organizacional relevante e abrangente do conglomerado, tanto no aspecto societário quanto no de negócios. Essa reestruturação tem por objetivo a maximização da sustentabilidade dos negócios da Companhia e de suas controladas e coligadas por meio da simplificação de sua estrutura societária, da redução de custos operacionais, tributários e financeiros e da racionalização de suas atividades operacionais.

i) Incorporação da Eleva

Em 30.04.08, a Assembléia Geral Extraordinária aprovou o Protocolo e Justificação de Incorporação da Eleva pela Companhia e suportado por laudo técnico emitido por perito independente, amplamente divulgado no fato relevante de 11.04.08.

Dessa forma, em 30.04.08, o acervo líquido contábil da subsidiária integral Eleva, incorporado ao patrimônio da Companhia, estava assim representado:

Ativo circulante	779.611
Ativo não circulante	286.188
Permanente	404.504
Passivo circulante	(591.020)
Passivo não circulante	(547.077)
Acervo líquido	**332.206**

Dando sequência à reorganização societária, em 01.05.08, a Companhia verteu ao capital da sua subsidiária integral Perdigão Agroindustrial S.A. as participações societárias nas empresas Avipal S.A. Construtora e Incorporadora, Avipal S.A. Alimentos, Avipal Nordeste S.A., Avipal Centro-Oeste S.A. e Estabelecimento Ivaiino Zaccardi y Cia. S.A. (empresas adquiridas e integradas da Eleva). Dessa forma, as antigas subsidiárias da Eleva passaram a ser subsidiárias integrais da Perdigão Agroindustrial S.A.

O ciclo parcial da subsidiária Perdigão Agroindustrial S.A. seguida pela incorporação das subsidiárias Batávia, Cotochés e Perdigão Agroindustrial Mato Grosso.

Em 31.12.08, a subsidiária Perdigão Agroindustrial S.A. cindiu para a Companhia a parcela do seu acervo líquido correspondente a totalidade da participação por ela detida no capital social da Perdigão Agroindustrial Mato Grosso, da Batávia e da Cotochés. Na mesma data e sequencialmente, as subsidiárias Batávia, Cotochés e Perdigão Agroindustrial Mato Grosso foram incorporadas pela Companhia.

h) Operação CCL - Cooperativa Central de Laticínios do Estado de São Paulo

Em 27.11.08, a subsidiária Avipal Nordeste S.A. (Avipal NE) rescindiu os contratos de fornecimento de leite UHT (com volumes mínimos de 6 milhões de litros) e in natura (até o limite de 200.000 litros/ dia) e o contrato de industrialização por encomenda (leite pasteurizado, manteigas e cremes com volume mínimo de 7 milhões de litros, 175 toneladas e 100 toneladas respectivamente, por ano) firmado junto à Cooperativa Central de Laticínios do Estado de São Paulo ("CCL"), devido aos altos custos da operação industrial.

Em virtude desta rescisão, a Avipal Nordeste S.A. ("Avipal NE") passou a dever à CCL a multa rescisória no valor de R$ 37.657, a ser paga em cinco parcelas durante os anos de 2010 a 2012. Desta forma, a Companhia efetuou o registro da multa rescisória na rubrica de "outros resultados operacionais" (vide nota 24) e seu respectivo ajuste a valor presente conforme determinado pela Lei nº 11.638/07 (vide nota 2).

A operação descrita envolveu ainda a CCL passou a ser denominada com a empresa WJ Produtos Alimentícios Ltda., no Estado de São Paulo, a custos de mercado.

i) Operação CCPL - Cooperativa Central de Produtores de Leite

Em 24.09.08, a Companhia rescindiu o contrato de industrialização firmado junto à Cooperativa Central de Produtores de Leite ("CCPL") (leites UHT, manteigas e requeijão com volumes mínimos de 9 milhões de litros, 70 toneladas e 100 toneladas respectivamente, devido aos altos custos da operação industrial. Embora a rescisão não tenha sido efetuada pela contratual, a Companhia provisionou para perdas o total dos saldos em aberto dos adiantamentos efetuados para a CCPL no montante de R$ 6.380, por entender que há risco de não ser ressarcida deste valor. A Companhia efetuou o registro deste valor na rubrica de "outros resultados operacionais" (vide nota 24).

A operação desenvolvida com a CCPL foi transferida para a Cooperativa Agropecuária de Barra Mansa, sediada no Estado do Rio de Janeiro, a custos de mercado.

2. BASE DE PREPARAÇÃO E APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E ADOÇÃO INICIAL DA LEI 11.638/07 E DA MEDIDA PROVISÓRIA nº 449/08

As Demonstrações Financeiras da Companhia e de suas subsidiárias estão expressas em milhares de Reais e foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, com base na Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76), que incluem as novas disposições introduzidas, alteradas e revogadas pela Lei nº 11.638/07 e pela Medida Provisória nº 449 de 03.12.08, regras e regulamentos emitidos pela "Comissão de Valores Mobiliários" - CVM e nas normas contábeis emitidas pelo IBRACON - "Instituto dos Auditores Independentes do Brasil".

O principal objetivo da Lei nº 11.638/07 e da Medida Provisória nº 449/08 é atualizar a legislação societária brasileira para possibilitar o processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil com as normas internacionais de contabilidade que são emitidas pelo "*International Accounting Standards Board - IASB*" e permitir que novas normas e procedimentos contábeis sejam expedidos pela CVM com base nas normas internacionais de contabilidade.

As mudanças na Lei das Sociedades por Ações foram avaliadas, mensuradas e registradas pela Companhia e suas controladas, com reflexo nas Demonstrações Financeiras a partir de exercício findo em 31.12.08. Na avaliação da Companhia, os seguintes pronunciamentos contábeis emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") e aprovados pela CVM são aplicáveis na preparação ou na apresentação das referidas Demonstrações Financeiras:

- *Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis*, aprovada pela Deliberação CVM nº 539, de 14.03.08;
- CPC 01 - *Redução ao Valor Recuperável dos Ativos*, aprovado pela Deliberação CVM nº 527, de 01.11.07;
- CPC 02 - *Efeitos nas Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão das Demonstrações Contábeis*, aprovado pela Deliberação CVM nº 534, de 29.01.08;
- CPC 04 - *Ativo Intangível*, aprovado pela Deliberação CVM nº 553, de 12.11.08;
- CPC 05 - *Divulgação sobre Partes Relacionadas*, aprovado pela Deliberação CVM nº 560, de 11.12.08;
- CPC 06 - *Operações de Arrendamento Mercantil*, aprovado pela Deliberação CVM nº 554, de 12.11.08;
- CPC 07 - *Subvenções e Assistências Governamentais*, aprovado pela Deliberação CVM nº 555, de 12.11.08;
- CPC 08 - *Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários*, aprovado pela Deliberação CVM nº 556, de 12.11.08;
- CPC 12 - *Ajuste a Valor Presente*, aprovado pela Deliberação CVM nº 564, de 17.12.08;
- CPC 13 - *Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07 e da Medida Provisória nº 449/08*, aprovado pela Deliberação CVM nº 565, de 17.12.08;
- CPC 14 - *Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação*, aprovado pela Deliberação CVM nº 566, de 17.12.08.

Em conformidade com o disposto na Deliberação CVM nº 565, de 17.12.08, que aprovou o pronunciamento contábil CPC 13 - Adoção Inicial da Lei nº 11.638/07 e da Medida Provisória nº 449/08, a Companhia optou por elaborar seu balanço de abertura de acordo com as novas práticas contábeis em 31.12.07, sendo esta a data de transição. Sendo assim, a data de transição representa a data em que a Companhia preparou seu balanço patrimonial inicial ajustado por esses novos dispositivos contábeis de 2008.

As modificações introduzidas pela referida legislação caracterizam-se como mudança de prática contábil conforme disposto na Deliberação CVM nº 506/06 - Práticas Contábeis, Mudanças nas Estimativas Contábeis e Correção de Erros, entretanto, conforme facultado pelo Pronunciamento Técnico CPC 13 do CPC, aprovado pela Deliberação CVM nº 565, todos os ajustes com impacto no resultado anteriores à data de transição foram efetuados contra lucros e prejuízos acumulados, nos termos do art. 186 da Lei nº 6.404/76.

A Companhia refletiu os ajustes decorrentes da mudança de prática contábil contra a conta de lucros acumulados em 01.01.08. As Demonstrações Financeiras referentes ao exercício findo em 31.12.07, apresentadas comparativamente às Demonstrações Financeiras de 2008, foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil vigentes até 31.12.07 e não estão sendo reapresentadas com os ajustes para fins de comparação entre os exercícios.

Os efeitos das mudanças de práticas contábeis acima descritas (valores resgatados) no patrimônio líquido e a demonstração do resultado da controladora e do consolidado para o exercício findo em 31.12.08, nos montantes indicados a seguir:

(i) Balanço Patrimonial

	Controladora			Consolidado	
	Saldo com ajustes da Lei nº 11.638/07 e MP nº 449/08	Ajustes da Lei nº 11.638/07 e MP nº 449/08		Saldo sem os ajustes da Lei nº 11.638/07 e MP nº 449/08	
Ativo Circulante					
Disponibilidades e aplicações financeiras	71.706	-		71.706	
Contas a receber de clientes	306.294	(2.960)	(a)	311.254	
Outros direitos	679.572	(120)	(a)	679.692	
Ativo Não-Circulante					
Outros direitos	163.332	(1.865)	(a)	165.197	
Impostos sobre a renda diferidos	213.931	3.528	(d)	210.403	
Investimentos	2.858.351	(21.865)	(c)	2.880.216	
Imobilizado	642.456	-		642.456	
Intangível	1.453.713	-		1.453.713	
Diferido	11.653	-		11.653	
Total do Ativo	**6.403.008**	**(23.282)**		**6.426.290**	
Passivo Circulante					
Fornecedores	340.535	(1.474)	(a)	342.009	
Empréstimos e financiamentos	720.642	6.907	(b)	713.735	
Outras obrigações	155.916	-		155.916	
Passivo Não-Circulante	**1.048.289**	**-**		**1.048.289**	
Patrimônio Líquido	**4.137.626**	**(28.715)**		**4.166.341**	
Total do Passivo	**6.403.008**	**(23.282)**		**6.426.290**	

(a) A Companhia mensurou o ajuste ao valor presente sobre os saldos considerados relevantes em aberto das contas de clientes, outros direitos e fornecedores, assim como aplicou a taxa de desconto baseada no custo médio ponderado de capital, que reflete a melhor estimativa da Companhia considerando o valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos para o ativo e o passivo (vide nota 3 d).

(b) A Companhia mensurou suas operações de derivativos realizadas por meio de instrumentos de non-deliverable forward ("NDF"), swap de moeda e de taxas de juros a valores de mercado, conforme as diretrizes do CPC 14 (vide nota 17).

(c) Efeitos de ajustes nas subsidiárias da Companhia reconhecidos através do método de equivalência patrimonial na controladora.

(d) A Companhia optou pelo Regime Tributário de Transição (RTT) instituído pela Medida Provisória nº 449/08, por meio do qual as apurações do imposto sobre a renda ("IRPJ") e da contribuição social sobre o lucro líquido ("CSLL"), para o período de 2008-2009, continuam a ser determinadas sobre os métodos e critérios contábeis definidos pela Lei nº 6.404, de 15.12.76, vigentes em 31.12.07. Dessa forma, o imposto de renda e a contribuição social diferidos apresentados, calculados sobre os ajustes decorrentes da adoção das novas práticas contábeis advindas da Lei nº 11.638/07 e MP nº 449/08 foram registrados nas Demonstrações Financeiras da Companhia.

	Consolidado			Consolidado	
	Saldo com ajustes da Lei nº 11.638/07 e MP nº 449/08	Ajustes da Lei nº 11.638/07 e MP nº 449/08		Saldo sem os ajustes da Lei nº 11.638/07 e MP nº 449/08	
Ativo Circulante					
Disponibilidades e aplicações financeiras	1.976.004	1.750	(a)	1.974.254	
Contas a receber de clientes	1.376.046	(11.793)	(b)	1.389.839	
Outros direitos	1.631.093	(2.975)	(b)	1.634.068	
Ativo Não-Circulante					
Contas a receber de clientes	11.578	(346)	(b)	11.924	
Impostos sobre a renda diferidos	323.399	15.986	(e)	307.413	
Outros direitos	262.157	(4.972)	(b)	267.129	
Investimentos	1.028	-		1.028	
Imobilizado	2.918.458	8.897	(c)	2.909.561	
Intangível	1.545.732	-		1.545.732	
Diferido	172.052	-		172.052	
Total do Ativo	**11.219.547**	**6.547**		**11.213.000**	
Passivo Circulante					
Fornecedores	1.080.385	(4.678)	(b) (c)	1.088.063	
Empréstimos e financiamentos	1.646.406	48.700	(d)	1.597.706	
Outras obrigações	351.069	(1.262)	(b)	352.331	
Passivo Não-Circulante					
Empréstimos e financiamentos	3.719.692	-		3.719.692	
Fornecedores	-	5.222	(b)	(5.222)	
Obrigações sociais e tributárias	20.056	(1.724)	(c)	21.780	
Outras obrigações	287.625	(10.996)	(b)	298.621	
Minoritários	696	-		696	
Patrimônio Líquido	**4.110.618**	**(28.715)**		**4.139.333**	
Total do Passivo	**11.219.547**	**6.547**		**11.213.000**	

(a) De acordo com o CPC 14, a Companhia classificou a aplicação em títulos do Tesouro Brasileiro da subsidiária integral Crossban Holdings GMBH como "disponíveis para venda" e registrou o ganho não realizado decorrente da diferença entre o valor contábil e o valor justo de mercado desta rubrica como patrimônio líquido.

(b) A Companhia mensurou o ajuste ao valor presente sobre os saldos considerados relevantes em aberto das contas de clientes, outros direitos, fornecedores, obrigações sociais e tributárias e outras obrigações, assim como aplicou a taxa de desconto baseada no custo médio ponderado de capital, que reflete a melhor estimativa da Companhia considerando o valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos para o ativo e o passivo (vide nota 3 d).

(c) Efeito do ajuste do arrendamento mercantil financeiro de máquinas e equipamentos, conforme determinado pelo CPC 06, que exige que o custo do item é capitalizado, no seu início, como um ativo mensurado pelo valor presente a pagar (na rubrica de outras obrigações), pelo valor justo ou pelo valor presente dos pagamentos mínimos previstos em contrato, dos dois o menor. O imobilizado adquirido nos arrendamentos financeiros é depreciado pelas taxas definidas na nota 11.

(d) A Companhia mensurou suas operações de derivativos realizadas por meio de instrumentos de NDF, swap de moeda e de taxas de juros a valores de mercado, conforme as diretrizes do CPC14 (vide nota 17).

(e) A Companhia optou pelo Regime Tributário de Transição (RTT) instituído pela Medida Provisória nº 449/08, por meio do qual as apurações do imposto sobre a renda ("IRPJ") e da contribuição social sobre o lucro líquido ("CSLL"), para o período de 2008-2009, continuam a ser determinadas sobre os métodos e critérios contábeis definidos pela Lei nº 6.404, de 15.12.76, vigentes em 31.12.07. Dessa forma, o imposto de renda e a contribuição social diferidos apresentados, calculados sobre os ajustes decorrentes da adoção das novas práticas contábeis advindas da Lei nº 11.638/07 e MP nº 449/08 foram registrados nas Demonstrações Financeiras da Companhia.

(ii) Patrimônio Líquido e Resultado do Exercício

	Controladora		Consolidado	
	Resultado do Exercício	Patrimônio Líquido	Resultado do Exercício	Patrimônio Líquido
Saldo reportado nessas Demonstrações Financeiras	77.438	4.137.626	54.372	4.110.618
Ajustes na data de transição reconhecidos em lucros acumulados	-	(33.608)	-	(1.315)
Instrumentos financeiros disponíveis para venda	-	-	(119)	(119)
Instrumentos financeiros reconhecidos a valor de mercado	295	(6.907)	7.477	(50.295)
Arrendamento mercantil financeiro	-	-	737	737
Ajuste a valor presente de direitos	(4.944)	(4.944)	(8.635)	(8.635)
Ajuste a valor presente de obrigações	1.474	1.474	15.157	15.157
Subvenções para investimentos (*)	-	-	2.486	-
Equivalência patrimonial	11.742	11.742	-	-
Efeitos tributários	1.080	3.528	(4.970)	15.755
Valores sem efeitos da Lei nº 11.638/07 e Medida Provisória nº 449/08	**67.791**	**4.166.341**	**42.239**	**4.139.333**

(*) A Lei nº 11.638/07 e a Medida Provisória nº 449/08 revogaram a possibilidade de registro das subvenções para investimentos diretamente em conta de reserva de capital. Não obstante, os saldos das reservas de capital referentes a subvenções para investimentos, existentes no início do exercício social em que a entidade adotar pela primeira vez a Lei nº 11.638/07 e Medida Provisória nº 449/08 devem ser mantidos nessas respectivas contas até sua total utilização. Portanto, a Companhia mantenve o saldo acumulado até 31.12.07 de subvenções e incentivos fiscais na rubrica de reserva de capital e efetuou a baixa dos valores apropriados durante o ano de 2008 para o resultado na rubrica outros resultados operacionais.

Para a adoção inicial da Lei nº 11.638/07 e Medida Provisória nº 449/08, o CPC 13 permitiu as Companhias adotarem algumas exceções quanto à aplicabilidade das novas normas, sendo que a Companhia adotou as seguintes exceções:

- Apresentação de Demonstrações Financeiras comparativas: a Companhia adotou a isenção de não ajustar as Demonstrações Financeiras de 2007 pelas bases vigentes em 2008;
- Classificação dos instrumentos financeiros na data original de seu registro: o CPC 13 permitiu que a classificação dos instrumentos financeiros fosse feita na primeira adoção das novas práticas contábeis e não apenas no momento original de seu registro;
- Manutenção de saldos no ativo diferido até sua completa realização: a Companhia optou por manter os saldos reconhecidos no grupo do ativo diferido em 31.12.08 até sua completa amortização, que ocorrerá até o exercício de 2013, observando os termos do CPC 01 - Redução ao valor recuperável de ativos, e não identificou nenhum indicador de perda de seu valor recuperável. Adicionalmente, a Companhia reclassificou o valor de ágio reconhecido no ativo diferido para o grupo do ativo intangível, pois a natureza do ágio absorve as exigências do reconhecimento contábil desse novo grupo;
- Avaliação periódica da vida útil-econômica dos bens do imobilizado: a Companhia reavaliará a vida útil-econômica de seus ativos imobilizados para o ano de 2009.

A Companhia ressalta que: (i) já apresentava as demonstrações dos fluxos de caixa e do valor adicionado em notas explicativas em anos e períodos anteriores e (ii) em atendimento à Deliberação CVM nº 560/08, que aprovou o Pronunciamento Técnico CPC 05, remodelou a sua nota explicativa de Partes Relacionadas apresentando as divulgações requeridas (vide nota 19).

(iii) Reclassificações

Para efeito de comparabilidade com o ano anterior, a Companhia reclassificou os saldos dos ágios existentes no balanço de 31.12.07 nas rubricas de investimento e diferido para a rubrica de intangíveis. Os ágios referentes as aquisições da Cotochés (Nota 1b), da Plusfood (Nota 1d), de 49% da Batávia (Nota 1e), Sino dos Alpes em 2007 e Perdigão Trading em 2005 (Nota 1f), no montante total de R$ 133.737 em 31.12.07 foram reclassificados da rubrica de investimentos para a rubrica de intangíveis e os ágios referentes as aquisições do negócio de margarinas da Unilever (nota 1f), da Paraíso Agroindustrial S.A. (nota 1f), de 51% da Batávia (nota 1 e) e do Incubatório Paraíso (nota 1 f), no montante de R$ 135.822 em 31.12.07 foram reclassificados da rubrica de diferido para a rubrica de intangíveis nestas Demonstrações Financeiras.

A autorização para a conclusão destas Demonstrações Financeiras ocorreu na reunião do Conselho de Administração realizada em 23.03.09.

3. RESUMO DAS PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS

a) Consolidação: as Demonstrações Financeiras consolidadas incluem as Demonstrações Financeiras da Companhia e de todas as subsidiárias integrais e as proporcionais das controladas em conjunto. Todas as transações e saldos entre as Companhias foram eliminados na consolidação, bem como os lucros/prejuízos não realizados decorrentes das negociações entre as Companhias e a eliminação de seus encargos e tributos. A participação dos acionistas não controladores está destacada.

Na elaboração das Demonstrações Financeiras consolidadas, a Companhia aplicou a nova Deliberação CVM nº 534/08, que aprovou o pronunciamento técnico CPC 02, de Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis em 29.01.08. De acordo com essa nova deliberação, a Companhia deve aplicar os seguintes critérios na consolidação de subsidiárias no exterior:

- Moeda funcional de apresentação: As Demonstrações Financeiras de cada subsidiária incluída na consolidação da Companhia são preparadas utilizando-se a moeda do ambiente econômico principal em que opera. As Demonstrações Financeiras das subsidiárias localizadas no exterior são convertidas para Reais conforme sua moeda funcional;
- Investimentos: Os investimentos em subsidiárias são ajustados pelo método da equivalência patrimonial. Os demais investimentos são avaliados ao custo de aquisição deduzido de provisão para desvalorização, quando aplicável. As Demonstrações Financeiras das controladas no exterior são convertidas para Reais conforme sua moeda funcional;
- Variação Cambial sobre Investimentos: Os valores dos ganhos e perdas decorrentes da variação cambial sobre os investimentos nas subsidiárias no exterior, no montante de R$ 214.323 em 31.12.08 (R$ 84.009 em 31.12.07) estão reconhecidos na rubrica de receitas ou despesas financeiras na demonstração do resultado do exercício (vide nota 18).

b) Caixa e equivalentes a caixa: compreende os saldos de caixa, bancos e as aplicações financeiras de liquidez imediata em bancos de renda fixa e/ou em títulos cujos vencimentos, quando de sua aquisição, eram iguais ou inferiores a 90 dias (vide nota 4). As aplicações financeiras, por sua própria natureza, já estão mensuradas a valor justo por meio do resultado.

c) Aplicações financeiras: as aplicações financeiras são ativos financeiros e estão representadas substancialmente pelas aplicações em títulos de renda fixa, públicos e privados. São classificados e registrados de acordo com as seguintes categorias, pelo propósito para os quais foram adquiridos:

(i) Mantidos para negociação, se originados com o propósito de venda ou recompra no curto prazo: são registrados inicialmente pelo seu valor justo e as variações neste, além das variações monetárias e cambiais, quando aplicável, são contabilizadas diretamente no resultado do exercício na rubrica de receitas ou despesas financeiras;

(ii) Mantidos até o vencimento, se a Companhia tem intenção positiva e capacidade de mantê-los até o vencimento: são registrados pelo seu valor de custo e os juros e as variações monetárias e cambiais, quando aplicável, são reconhecidos no resultado quando incorridos, na rubrica de receitas ou despesas financeiras;

(iii) Disponíveis para venda, que compreendem todos os ativos financeiros que não se qualificam nas categorias (i) e (ii) acima: são mensurados inicialmente pelo seu valor justo e as variações neste são contabilizadas no patrimônio líquido, na rubrica de ajustes de avaliação patrimonial enquanto o ativo não for realizado, líquidos dos efeitos tributários. Os juros e as variações monetárias e cambiais, quando aplicável, são reconhecidos no resultado quando incorridos, na rubrica de receitas ou despesas financeiras (vide nota 2).

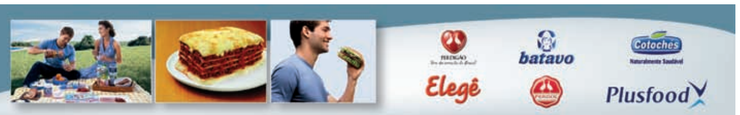
d) Ajuste a valor presente: a Companhia mensurou o ajuste ao valor presente sobre os saldos em aberto das contas de clientes, outros direitos, fornecedores, obrigações sociais e tributárias e outras obrigações, assim como aplicou a taxa de desconto baseada no custo médio ponderado de capital, que reflete a melhor estimativa da Companhia considerando o valor do dinheiro no tempo e os riscos específicos para o ativo e o passivo. Tal taxa reflete as avaliações reais do mercado em que a Companhia atua e corresponda a 10,6% a.a. em 31.12.08 (10,00% a.a. em 31.12.07).

e) Contas a receber de clientes: são registradas pelo valor faturado ajustado ao valor presente quando aplicável e, líquidas da provisão para devedores duvidosos. A provisão para devedores duvidosos contabilizada sobre o contas a receber no mercado interno é determinada com base na análise dos riscos, na previsão de sua realização e considerando as perdas históricas sobre o saldo de contas a receber. Para os clientes do mercado externo, a análise é efetuada individualmente. Essas provisões estão diretamente ligadas à construção de unidades produtivas, geração de empregos e desenvolvimento social e econômico nos respectivos estados, sendo contabilizados diretamente ao resultado como outros resultados operacionais.

z) Conversão em moeda estrangeira: conforme mencionado no item a), os saldos de ativos e passivos das subsidiárias no exterior são convertidos para Reais utilizando-se as taxas de câmbio em vigor na data de fechamento do balanço e todas as contas de resultado são convertidos pelas taxas médias mensais em vigor.

As taxas de câmbio em Reais em vigor na data dos balanços convertidos, foram as seguintes:

	31.12.08	31.12.07
Taxa final		



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS - em 31 de dezembro de 2008 e 2007 - (valores expressos em milhares de reais) - Continuação

d) Juros sobre o capital próprio
De acordo com a faculdade prevista na Lei nº 9.249/95, a Companhia calculou juros sobre o capital próprio com base na Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) vigente no exercício, no montante de R$ 76.415 (R$ 100.200 em 2007), os quais foram contabilizados em despesas financeiras, conforme requerido pela legislação fiscal. Para efeito dessas Demonstrações Financeiras, esses juros foram eliminados das despesas financeiras do exercício e estão sendo apresentados na conta de lucros acumulados em contrapartida do passivo circulante.

e) Composição do capital
1) Valores mobiliários de titularidade dos Maiores Acionistas, Administradores, membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal da Perdigão S.A. em 31.12.08 (não auditado por nossos auditores independentes):

Acionistas	Ações Ordinárias	%
Maiores Acionistas [7]	74.590.177	36,04
Administradores:		
Conselho Administração/Diretoria	332.974	0,16
Conselho Fiscal	-	-
Ações em Tesouraria	430.485	0,21
Outros Acionistas	131.604.467	63,59
	206.958.103	100,00
Ações em circulação no mercado	131.604.467	63,59

[7] Acionistas que compõem o acordo de votos.
2) Valores mobiliários de titularidade dos Maiores Acionistas, Administradores, membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal da Perdigão S.A. em 31.12.07 (não auditado por nossos auditores independentes):

Acionistas	Ações Ordinárias	%
Maiores Acionistas [7]	77.606.001	41,73
Administradores:		
Conselho Administração/Diretoria	307.018	0,17
Conselho Fiscal	-	-
Ações em Tesouraria	430.485	0,23
Outros Acionistas	107.613.648	57,87
	185.957.152	100,00
Ações em circulação no mercado	107.613.648	57,87

[7] Acionistas que compõem o acordo de votos.
3) A posição acionária dos acionistas controladores que fazem parte do acordo de votos e/ou detentores de mais de 5% do capital votante em 31.12.08, é como segue:

Acionistas	Ações Ordinárias	%
Caixa de Previd. dos Func. do Banco do Brasil [1]	29.305.261	14,16
Fundação Petrobrás de Seguridade Social - Petros [1]	24.924.263	12,04
Fundo Bird [2]	15.015.867	7,26
Fundação Sistel de Seguridade Social [1]	8.284.932	4,00
Fundação Vale do Rio Doce de Seg. Social - Valia [1]	7.695.352	3,72
FPRV1 Sabiá FIM Previdenciário [3]	2.286.562	1,10
Real Grand. Fund. de Prev. Assist. Social [1]	2.093.807	1,01
	89.606.044	43,30
Outros	117.352.059	56,70
	206.958.103	100,00

[1] Os fundos de pensão são controlados por empregados participantes das respectivas empresas.
[2] Não é parte do acordo de votos assinado pelos Fundos de Pensão, partcipe a família Shan Ban Shun.
[3] Fundo de investimento detido exclusivamente pela Fundação de Assistência e Previdência Social do BNDES-FAPES. As ações ordinárias atualmente detidas por este fundo estão vinculadas ao acordo de votos assinado pelos Fundos de Pensão.
4) Valores mobiliários de titularidade dos Maiores acionistas, Administradores, membros do Conselho de Administração e Conselho Fiscal da Perdigão S.A. em 31.12.08 (não auditado por nossos auditores independentes):

Acionistas	Ações Ordinárias	%
a) Maiores Acionistas	74.590.177	36,04
b) Administradores e Conselho Fiscal	332.974	0,16
b.1) Administradores e Conselho Fiscal		
Acionistas	**Ações Ordinárias**	**%**
Conselheiros de Administração - Particip. Direta	332.383	0,16
Diretores	591	-
Conselho Fiscal	-	-

5) Ações em circulação (não auditado por nossos auditores independentes)
Em 31.12.08, havia em circulação 131.604.467 ações ordinárias, 63,59% do total das ações emitidas.
6) Cláusula compromissória
A companhia está vinculada à arbitragem na Câmara de Arbitragem do Mercado, conforme Cláusula Compromissória constante de seu Estatuto Social.

f) Conciliação do patrimônio líquido e resultado do exercício

	Patrimônio líquido		Resultado do exercício	
	2008	2007	2008	2007
Saldo na Controladora	4.137.626	3.229.921	77.438	325.609
Lucro não realizado nas operações com empresas controladas	(27.008)	(3.942)	(23.066)	(4.302)
Saldo no Consolidado	4.110.618	3.225.979	54.372	321.307

17. INSTRUMENTOS FINANCEIROS E GERENCIAMENTO DE RISCO - CONSOLIDADO

a) Visão geral
No curso normal de seus negócios, a Companhia está exposta a riscos de mercado relacionados principalmente à flutuação das taxas de juros, variações cambiais e a preços de *commodities*. A Companhia utiliza instrumentos de proteção para minimizar sua exposição a esses riscos, com base em uma Política de Gestão de Risco Financeiro ("Política de Risco") sob gestão do Comitê de Gestão de Risco Financeiro, Diretoria Executiva e Conselho de Administração.
A Companhia dispõe de políticas e procedimentos para administrar tais exposições e pode utilizar instrumentos de proteção, desde que aprovados pelo Conselho de Administração, para diminuir os impactos destes riscos. Tais políticas e procedimentos incluem o monitoramento dos níveis de exposição a cada risco de mercado, a mensuração de cada risco inclusive uma análise com base na exposição contábil e previsão de fluxos de caixa futuros, além de estabelecer limites para tomada de decisão e utilização. Todas as operações de instrumentos de proteção efetuadas pela Companhia têm como propósito a proteção sobre a exposição cambial de sua dívida e fluxo de caixa e a exposição de taxas de juros. Atualmente, a Companhia não utiliza instrumentos de proteção para a proteção de suas posições em *commodities*, mas pode vir a utilizar dentro do limite estabelecido.
O Conselho de Administração tem papel fundamental na estrutura de gerenciamento de riscos financeiros como responsável pela aprovação da Política de Risco elaborada pelo Comitê de Gestão de Risco Financeiro e no acompanhamento do cumprimento desta política, verificando o enquadramento dos limites globais estabelecidos. Ademais, definir os limites de tolerância aos diferentes riscos identificados como aceitáveis para a Companhia em nome de seus acionistas.
A Diretoria Executiva é responsável pela avaliação do posicionamento da Companhia para cada risco identificado, de acordo com as diretrizes emanadas do Conselho de Administração. Além disso, é responsável pela aprovação dos planos de ação definidos para o alinhamento dos riscos a tolerância definida, dos indicadores de desempenho a serem utilizados na gestão de riscos, dos limites globais e avaliação de sugestões para aprimoramentos na Política.
O Comitê de Gestão de Risco Financeiro é responsável pela execução da Política de Risco. É ele quem supervisiona o processo de gestão de risco, planeja e verifica o impacto das decisões implementadas, avalia e aprova as alternativas de *hedge*, monitora e acompanha os níveis de exposição aos riscos e do cumprimento da política, acompanha o desempenho das operações de *hedge* através de relatórios e avalia cenários de estresse a serem aplicados nas operações, fluxo de caixa e endividamento da Companhia, em conformidade com a política estabelecida.
Essa Política de Risco determina quais são as estratégias a serem adotadas, e a Administração contrata instrumentos de proteção patrimonial (*hedge*) que são aprovados com base em limites de alçada. O Conselho de Administração, Diretoria Executiva e Comitê de Riscos Financeiros possuem alçadas distintas onde cada qual atua dentro dos limites pré-estabelecidos nesta Política.
A Política não autoriza que a Companhia contrate operações alavancadas em mercados derivativos, bem como determina que operações individuais de *hedge* estejam limitadas a 2,5% do patrimônio líquido da Companhia.
A inclusão e atualização das operações são registradas em sistemas operacionais, com devida segregação de funções nas reconciliações com as contrapartes, sendo validadas pelo *back-office* e monitoradas diariamente pela área financeira.
Tendo em vista o intuito das operações de *hedge* em reduzir os riscos e as incertezas as quais a Companhia está exposta, os resultados obtidos em 2008 foram plenamente satisfatórios.
Em 31.12.08, conforme facultado pela Deliberação CVM nº 566, a Companhia aplicou as regras de contabilidade de proteção (*hedge accounting*) para seus instrumentos derivativos classificados como *hedge* de fluxo de caixa, conforme determinado em sua política de gestão de risco financeiro. O *hedge* de fluxo de caixa consiste em proteger a exposição sobre variabilidade no fluxo de caixa que (i) é atribuível a um risco particular associado com um ativo ou passivo reconhecido ou (ii) uma transação prevista altamente provável, e (iii) poderia afetar lucros e perdas.
b) Administração de risco de taxas de juros
O risco de taxas de juros é o risco de a Companhia vir a sofrer perdas econômicas devido a alterações adversas nas taxas de juros, que podem ser ocasionadas por fatores relacionados à crise de confiança e/ou alteração de política monetária no mercado interno e externo, etc. Esta exposição se refere, principalmente, à mudança nas taxas de juros de mercado que afetem passivos e ativos da Companhia indexados pela taxa LIBOR, TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo do BNDES), UMBNDES ou CDI (Taxa de juros dos Certificados de Depósitos Interbancários), além de eventuais posições prefixadas em algum dos indexadores acima mencionados que poderão ocasionar perdas não realizadas e/ou realizadas (liquidação antecipada) originadas pela apuração do valor justo de mercado (Marcação a Mercado).
A Política de Risco da Companhia não restringe a exposição às diferentes taxas de juros e também não estabelece limites entre taxas pré ou pós-fixadas.
O objetivo primordial da Política de Risco é gerir e minimizar os custos de serviço da dívida e otimizar receita das aplicações/investimentos. Para tanto, a Companhia monitora continuamente as taxas de juros de mercado visando avaliar a eventual necessidade de contratação de operações com o objetivo de proteção contra a volatilidade dessas taxas. Estas operações se caracterizam basicamente por contratos de troca de taxa, onde se altera a taxa pós-fixada por pré-fixada, ou vice e versa, as quais foram designadas pela Companhia como contabilização de *hedge* de fluxo de caixa (vide item g).
A Companhia busca manter uma relação estável em seu endividamento de curto e longo prazo, mantendo uma proporção maior em longo prazo. Ademais, a Companhia possui endividamento pré e pós-fixados que conjuntamente também minimizam a exposição aos riscos.
O endividamento está atrelado, essencialmente, às taxas LIBOR, Cupom Fixo (R$ e USD), TJLP e UMBNDES. Na ocorrência de alterações adversas no mercado que resulte na elevação da LIBOR, o custo do endividamento pós-fixado se eleva e por outro lado, o custo do endividamento pré-fixado se reduz. A mesma consideração também é aplicável para a TJLP.
Quanto às aplicações da Companhia, o principal indexador é o CDI para operações no mercado interno e Cupom Fixo (USD) para operações no mercado externo. Visto que ocorrendo elevação do CDI, os resultados tornam-se favoráveis, enquanto que na ocorrência de sua queda, os resultados tornam-se desfavoráveis.
O quadro abaixo resume as alterações nas taxas de juros e os impactos para a Companhia.

Riscos de juros - PRÉ-Fixados				Risco de Juros - PÓS-Fixados			
Taxa	Exposição	Variação	Impacto	Taxa	Exposição	Variação	Impacto
CDI	Aplicações	+	-	CDI	Aplicações	+	+
CDI	Aplicações	-	+	CDI	Aplicações	-	-
CDI	Obrigações	+	+	CDI	Obrigações	+	-
CDI	Obrigações	-	-	CDI	Obrigações	-	+
Libor/Cupom USD	Aplicações	+	-	TJLP	Obrigações	+	-
Libor/Cupom USD	Aplicações	-	+	TJLP	Obrigações	-	+
Libor/Cupom USD	Obrigações	+	+	Libor	Obrigações	+	-
Libor/Cupom USD	Obrigações	-	-	Libor	Obrigações	-	+

A crise global iniciada em 2008 provocou uma severa redução das taxas de juros internacionais, com a LIBOR atingindo valores extremamente baixos historicamente. Esse cenário propiciou uma redução nos custos financeiros da Companhia que possui grande parte de seu endividamento pós-fixado em LIBOR.
Por outro lado, a queda mais lenta da taxa de juros doméstica (Selic) e seu conseqüente impacto nas taxas de CDI, mantiveram os resultados com as aplicações financeiras em patamares favoráveis.
Neste sentido, os resultados obtidos com relação aos objetivos propostos pela Companhia quanto a exposição às taxas de juros foram plenamente atingidos em 2008.
A inclusão e atualização das operações são registradas em sistemas operacionais, com devida segregação de funções nas reconciliações com as contrapartes, sendo validadas pela área de apoio operacional (*back office*) e monitoradas diariamente pela área financeira.
c) Administração de risco cambial
O risco de taxa cambial é o risco de que alterações das taxas de câmbio de moeda estrangeira possam fazer com que a Companhia incorra em prejuízos, levando a uma redução dos valores dos ativos ou aumento dos valores das obrigações.
A principal exposição à qual a Companhia está sujeita, no tocante às variações cambiais, se refere à flutuação do Dólar dos EUA e também Euro e Libra Esterlina em relação ao Real.
O objetivo da Política de Risco da Companhia é proteger-se da exposição excessiva aos riscos de variações cambiais equilibrando seus ativos não denominados em Reais contra suas obrigações não denominadas em Reais, protegendo assim o balanço patrimonial da Companhia. Para tanto faz operações de balcão (SWAP) e operações na bolsa de futuros (BM&F) (vide tabela abaixo):
(i) Composição dos saldos de exposição em moeda estrangeira:
Ativos e passivos denominados em moeda estrangeira são assim demonstrados:

	2008	2007
Caixa, equivalentes a caixa e aplicações financeiras	1.400.476	384.361
Contratos de troca de índices ("swaps") - valor nominal	826.450	334.234
Contratos de dólar futuro - valor nominal	397.409	375.073
Empréstimos e financiamentos	(4.137.951)	(1.638.706)
Outros ativos e passivos operacionais, líquidos*	154.732	(1.787)
	(1.358.884)	(546.827)
Exposição cambial em moeda estrangeira em R$	(1.358.884)	(546.827)
Exposição cambial em moeda estrangeira em US$	(581.465)	(308.715)

* Refere-se basicamente à aquisição de estoques e fornecedores.
Além disso, a Política de Risco da Companhia visa proteger as receitas e custos operacionais que envolvem as operações decorrentes da atividade comercial, como estimativas de exportações e compra de matéria-prima. Para tanto, utiliza instrumentos de proteção, aprovados dentro da Política de Risco, essencialmente operações de NDF no montante de R$ 560.436 (US$ 239.810), onde o foco principal é proteção de seu fluxo projetado denominado em moeda estrangeira. O percentual protegido do fluxo com estas operações fora de 18% dentro da alçada aprovada de 35%.
Com o intuito de realizar uma gestão de riscos ativa e seguindo a Política de Risco, a Companhia realiza acompanhamento diário, através de relatórios emitidos pela área financeira e validados pela área de apoio operacional (*back-office*), das necessidades de fluxo de caixa e de exposição cambial.
Considerando que o ano de 2008 foi marcado por excessiva volatilidade no câmbio, quando o Dólar dos EUA iniciou depreciado e terminou com uma valorização considerável frente ao Real, a estratégia adotada pela Companhia atingiu os objetivos de minimizar os efeitos dos movimentos do câmbio ao limitar a exposição cambial e mitigar os riscos. Atualmente, em função do perfil de endividamento da Companhia estar mais no longo prazo do que no curto, a maior parte das despesas financeiras são oriundas de fluxos de dívida a vencer, o que significa que a despesa financeira não tem impacto no caixa da Companhia.

d) Composição dos saldos de instrumentos financeiros derivativos para proteção patrimonial
A posição de derivativos em aberto em 31 de dezembro é como segue:

							2008
Instrumento	Objeto de proteção	Vencimento	A receber	A pagar	Contraparte do valor principal	Valor de referência (nocional)	Valor de Mercado [1]	Ajuste (Patrimônio Líquido e Resultado)
Swap (balcão - CETIP)	Taxa de Câmbio	Julho de 2009	**R$/TR** (9,91%)	**R$/CDI** (média ponderada de 93,72% do CDI)	**Unibanco**	11.944	(52)	-
Swap (balcão - CETIP)	Taxa de Câmbio	De janeiro de 2009 a setembro de 2009	**US$ (4,75%)**	**R$/CDI** (100% do CDI)	**ITAÚ BBA/SANTANDER/ VOTORANTIM/UBS/HSBC e outros**	613.802	60.530	3.488
Swap (balcão - CETIP)	Taxa de Câmbio	fevereiro de 2009	**R$/PRÉ** (16,09%)	**US$**	**SANTANDER**	8.364	(2.871)	(155)
Swap (balcão - CETIP)	Taxa de Câmbio (Fluxo)	De janeiro 2009 a janeiro 2013	**US$ (VC) + 7%**	**R$ (76% CDI)**	**Unibanco**	56.112	5.691	6.750
Swap (balcão - CETIP)	Taxa de Câmbio (Fluxo)	De março 2009 a setembro 2011	**R$ (118,5% CDI)**	**US$ (VC) + 83% CDI**	**HSBC**	86.144	(19.084)	(221)
Swap (balcão - CETIP)	Taxa de Câmbio (Fluxo)	De abril/2009 a dezembro/2013	**US$ (VC) + LIBOR 6M + 3,61%**	**R$ (96,67% CDI)**	**Credit Suisse**	215.495	(31.573)	(29.895)
Swap (balcão - CETIP)	Taxa de Juros	De fevereiro 2009 a agosto 2013	**US$ 4,08%**	**US$ (LIBOR + 0,62%)**	**Santander/HSBC e outros**	554.152	(34.976)	(34.406)
NDF (balcão - CETIP)	Taxa de Câmbio	Janeiro de 2009 a fevereiro de 2009	**Euro (-1,42%)**	**US$ (VC)**	**Itaú BBA/HSBC**	51.147	7.682	(915)
NDF (balcão - CETIP)	Taxa de Câmbio	De janeiro de 2009 a junho de 2009	**R$ (15,31%)**	**US$ (VC)**	**HSBC/UBS PACTUAL e outros**	382.881	(37.431)	7.027
NDF (balcão - CETIP)	Taxa de Câmbio	De fevereiro de 2008 a março de 2009	**R$ (13,52%)**	**Euro (VC)**	**ITAÚBBA/UBS e Votorantim**	26.469	(5.310)	(373)
Contratos Futuros (BM&F)	Taxa de Câmbio	Fevereiro de 2009	**US$ (VC)**	**R$**	**Finabank**	327.529	(10.107)	(10.107)
Total							(57.501)	(58.807)

							2007
Instrumento	Objeto de proteção	Vencimento	A receber	A pagar	Contraparte do valor principal	Valor de referência (nocional)	Valor de Mercado (1)	Perda não realizada
Swap (balcão - CETIP)	Taxa de Câmbio	Julho de 2009	**R$/TR** (9,51%)	**R$/CDI** (média ponderada de 98,2% do CDI)	**Unibanco**	11.944	-	-
Swap (balcão - CETIP)	Taxa de Câmbio	De janeiro de 2008 a julho de 2013	**US$ (4,089%)**	**R$/CDI** (97,8% do CDI)	**Votorantim/Unibanco e outros**	276.800	(4.532)	(5.813)
Swap (balcão - CETIP)	Taxa de Câmbio	De janeiro de 2008 a março de 2008	**US$ (VC)**	**Euro** (1,3327%)	**Merril Lynch**	37.869	(1.156)	(1.404)
Swap (balcão - CETIP)	Taxa de Câmbio	De janeiro de 2008	**US$** (3,46%)	**Libra** (-0,20%)	**Santander/HSBC**	7.621	187	120
							(5.501)	(7.097)

(1) O método de apuração do valor de mercado utilizado pela Companhia é o "*marked-to-market*" (MTM), que consiste em apurar o valor futuro com base nas condições contratadas e determinar o valor presente com base em curvas de mercado, extraídas da base de dados da Bloomberg.
A Companhia contratou operações de swap, NDF e contratos futuros com o objetivo de minimizar os efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e para proteção contra as variações das taxas de juros.
A Companhia possui operação de balcão contratada em 23.09.08 a termo, com início em 01.10.09. O valor desse contrato, caso fosse anulado em 31.12.08, ocasionaria uma despesa de R$ 1.256 no resultado financeiro.
A Administração entende que os resultados obtidos com estas operações de derivativos atendem a Política de Risco adotada pela Companhia.
e) Ganhos e perdas de instrumentos financeiros derivativos para proteção patrimonial
O valor de ganhos e perdas registrados no período alteraram tanto o resultado da Companhia na rubrica de Receitas (Despesas) Financeiras como o Patrimônio Líquido, conforme demonstrado abaixo:

	Controladora		Consolidado	
	Resultado	Patrimônio líquido	Resultado	Patrimônio líquido
Derivativos com propósito de proteção				
Riscos de taxas de juros	-	(7.202)	-	(57.771)
Subtotal	-	(7.202)	-	(57.771)
Derivativos com propósito de resultados financeiros				
Riscos cambiais	295	-	7.477	1.594
Subtotal	295	(7.202)	7.477	1.594
Total	295	(7.202)	7.477	(56.177)

f) Composição dos saldos de instrumentos financeiros por categoria - exceto derivativos - Consolidado

	2008				2007
	Empréstimos e recebíveis	Mantido para venda	Custo amortizado	Total	Empréstimos e recebíveis	Mantido para venda	Custo amortizado	Total
Ativos								
Aplicações financeiras	-	742.704	-	742.704	-	728.920	-	728.920
Contas a receber e outros recebíveis	1.419.147	-	-	1.419.147	815.764	-	-	815.764
Investimentos	-	-	2.376	2.376	-	-	1.020	1.020
Passivos								
Empréstimos e financiamentos em moeda nacional	871.287	-	-	871.287	609.660	-	-	609.660
Empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira	3.232.897	-	-	3.232.897	1.638.709	-	-	1.638.709
Debêntures	8.342	-	-	8.342	7.089	-	-	7.089
Total	(2.693.379)	742.704	2.376	(1.948.299)	(1.439.694)	728.920	1.020	(709.754)

g) Composição dos saldos de instrumentos financeiros designados para contabilização de *hedge* de fluxo de caixa
A Companhia efetuou a designação formal de suas operações sujeitas a contabilização de proteção (*hedge accounting*) para os instrumentos financeiros derivativos de proteção de fluxos de caixa, documentando: (i) o relacionamento do *hedge*, (ii) o objetivo e estratégia de gerenciamento de risco da Companhia em tomar o *hedge*, (iii) a identificação do instrumento financeiro, (iv) o objeto ou transação de cobertura, (v) a natureza do risco a ser coberto, (vi) a descrição da relação de cobertura, (vii) a demonstração da correlação entre o *hedge* e o objeto de cobertura, quando aplicável, e (viii) a demonstração prospectiva da efetividade do *hedge*.
As transações para as quais a Companhia fez a determinação da contabilização de proteção são altamente prováveis, apresentam uma exposição da variação do fluxo de caixa que poderá afetar lucros e perdas e são altamente efetivas em atingir as variações de valor justo ou fluxo de caixa atribuível ao risco coberto, consistentemente ao risco originalmente documentado na Política de Risco.
Com a aplicação da contabilização de proteção para os derivativos de proteção de riscos de taxas de juros que afetam os fluxos de caixa, a Companhia efetuou o registro do ganho ou perda da parcela considerada efetiva do *hedge* no patrimônio líquido, em componente separado até que o objeto de cobertura afete o resultado, momento no qual esta parcela do hedge também deverá afetar o resultado. Os impactos contabilizados no patrimônio líquido estão demonstrados a seguir:
(i) Controladora

			Saldo do swap (curva do contrato)		Saldo do swap (MTM)		Ajuste
Contraparte	Instrumento de *Hedge*	Objeto Hedgeado	Ponta Ativa	Ponta Passiva	Ponta Ativa	Ponta Passiva	PL
Santander	Contrato de Swap de US$ 20.000 (Ativo Libor 6 meses/Passivo 3,82%)	Dívida de US$ 20.000 a juros de Libor 6 meses + overlibor 1,45%.	47.179	(47.236)	301.924	(304.915)	(2.934)
Santander	Contrato de Swap de US$ 30.000 (Ativo Libor 6 meses/Passivo 3,79%)	Dívida de US$ 30.000 a juros de Libor 6 meses + overlibor 1,45%.	70.801	(70.951)	454.460	(458.878)	(4.269)
TOTAL			117.980	(118.187)	756.384	(763.793)	(7.202)

(ii) Consolidado

			Saldo do swap (curva do contrato)		Saldo do swap (MTM)		Ajuste
Contraparte	Instrumento de *Hedge*	Objeto Hedgeado	Ponta Ativa	Ponta Passiva	Ponta Ativa	Ponta Passiva	PL
HSBC	Contrato de Swap de US$ 45.000 (Ativo 118,5% CDI/Passivo 83% CDI + Variação Cambial de Principal)	Dívida de US$ 45.000 a juros de 118,5% CDI (BRL)	1.082	(19.945)	28.270	(47.354)	(221)
Santander	Contrato de Swap de US$ 10.000 (Ativo Libor 3 meses + 0,5%/ Passivo 3,96%)	Dívida de US$ 10.000 a juros de Libor 3 meses + overlibor 0,5%	23.442	(23.475)	320.648	(322.010)	(1.329)
Santander	Contrato de Swap de US$ 20.000 (Ativo Libor 3 meses + 0,5%/ Passivo 3,96%)	Dívida de US$ 20.000 a juros de Libor 3 meses + overlibor 0,5%	46.891	(46.966)	641.813	(644.541)	(2.653)
Santander	Contrato de Swap de US$ 20.000 (Ativo Libor 3 meses + 0,5%/ Passivo 3,96%)	Dívida de US$ 20.000 a juros de Libor 3 meses + overlibor 0,5%	46.931	(47.002)	642.403	(645.122)	(2.648)
HSBC	Contrato de Swap de US$ 30.000 (Ativo Libor 6 meses + 0,8%/ Passivo 4,31%)	Dívida de US$ 30.000 a juros de Libor 6 meses + overlibor 0,8%	70.883	(70.983)	513.093	(517.241)	(4.048)
HSBC	Contrato de Swap de US$ 20.000 (Ativo Libor 6 meses + 0,8%/ Passivo 4,36%)	Dívida de US$ 20.000 a juros de Libor 6 meses + overlibor 0,8%	47.444	(47.527)	344.026	(346.843)	(2.735)
ABN Amro Bank	Contrato de Swap de US$ 75.000 (Ativo Libor 6 meses/Passivo 4,06%)	Dívida de US$ 75.000 a juros de Libor 6 meses + overlibor 0,9%	-	-	957.657	(968.575)	(10.917)
Citibank	Contrato de Swap de US$ 65.000 (Ativo Libor 6 meses +1,75%/ Passivo 4,22%)	Dívida de US$ 65.000 a juros de Libor 6 meses + overlibor 1,75%	-	-	712.133	(715.008)	(2.874)
Unibanco	Contrato de Swap de US$ 35.000 (Ativo 7% a.a./Passivo 76%CDI)	Dívida de US$ 35.000 a juros de 7% a.a. (USD)	2.703	(3.762)	23.032	(17.445)	6.640
Credit Suisse	Contrato de Swap de US$ 50.000 (Ativo Libor 3 meses + overlibor 2,50%/Passivo 92,5%CDI)	Dívida de US$ 50.000 a juros de Libor 3 meses + overlibor 2,50%	1.906	(3.524)	17.091	(31.178)	(12.469)

			Saldo do swap (curva do contrato)		Saldo do swap (MTM)		Ajuste
Contraparte	Instrumento de *Hedge*	Objeto Hedgeado	Ponta Ativa	Ponta Passiva	Ponta Ativa	Ponta Passiva	PL
Credit Suisse	Contrato de Swap de US$ 50.000 (Ativo Libor 3 meses + overlibor 4,50%/Passivo 100%CDI)	Dívida de US$ 50.000 a juros de Libor 3 meses + overlibor 1,00% + Planço au custo de 3,5% a.a.	58	(118)	26.651	(44.031)	(17.320)
Santander	Contrato de Swap de US$ 20.000 (Ativo Libor 6 meses/Passivo 3,82%)	Dívida de US$ 20.000 a juros de Libor 6 meses + overlibor 1,45%.	47.179	(47.236)	301.924	(304.915)	(2.934)
Santander	Contrato de Swap de US$ 30.000 (Ativo Libor 6 meses/Passivo 3,79%)	Dívida de US$ 30.000 a juros de Libor 6 meses + overlibor 1,45%.	70.801	(70.951)	454.460	(458.878)	(4.269)
Total			359.320	(381.489)	4.963.201	(5.063.141)	(57.771)

Os instrumentos financeiros derivativos que não atenderam aos critérios exigidos pela Deliberação CVM nº 566 não foram contabilizados de acordo com a metodologia de contabilidade de proteção, e foram registrados no balanço pelo seu valor justo com reconhecimento no resultado das alterações deste valor justo.
A Companhia não possui nenhuma operação que anteriormente era qualificada como proteção patrimonial e que deixou de ser classificada como tal, por conseqüência, nenhum impacto afetou o seu resultado.
h) Determinação do valor justo instrumentos financeiros - Consolidado
O valor justo estimado para os instrumentos financeiros contratados pela Companhia foi determinado por meio de informações disponíveis no mercado de metodologias adequadas de avaliações. Entretanto, considerável julgamento foi requerido na interpretação dos dados de mercado para produzir a estimativa do valor justo de cada operação. Como conseqüência as estimativas a seguir não indicam, necessariamente, os montantes que efetivamente serão realizados quando da liquidação financeira das operações:

	Valor contábil	Valor justo
Caixa e equivalentes a caixa	1.233.455	1.233.455
Aplicações financeiras	742.704	742.704
Contas a receber de clientes	1.378.046	1.378.046
Empréstimos e financiamentos	(5.298.597)	(5.298.597)
Fornecedores	(1.083.385)	(1.083.385)
Perdas não realizadas com derivativos (vide nota 16 acima)	(67.501)	(67.501)
	(3.095.278)	(3.095.278)

i) Administração de risco de preços de *commodities*
No curso normal de suas operações, a Companhia compra certas *commodities*, principalmente milho, farelo de soja e suínos vivos - maiores componentes individuais dos custos de produção.
O preço do milho e do farelo de soja estão sujeitos à volatilidade resultante das condições climáticas, rendimento de safra, custos com transporte, custos de armazenagem, política agrícola do governo, taxas de câmbio e os preços destas *commodities* no mercado internacional, entre outros fatores. O preço dos suínos adquiridos de terceiros, está sujeito a condições de mercado e são influenciados por disponibilidade interna e níveis de demanda no mercado internacional, dentre outros aspectos.
A Política de Risco estabelece limites para proteção de fluxo de compra de milho e farelo de soja, objetivando diminuir o impacto de um aumento de preço destas matérias-primas, podendo se utilizar para tal de instrumentos derivativos ou fazer uso da administração de estoques. Atualmente se utiliza exclusivamente da administração de seus níveis de estoque como instrumento de proteção.
Em 31.12.08 não havia derivativos de *commodities* em aberto e durante o ano a Companhia não entrou em contratos de derivativos envolvendo *commodities*.
j) Principais transações e compromissos futuros
As principais transações objeto de proteção de fluxo de caixa são operações de NDF, nas quais vende-se taxa "forward" em uma data específica no futuro (data de vencimento) e cujo valor de sua liquidação origina-se pela diferença entre a taxa "forward" vendida e a taxa do dia anterior à data de vencimento, multiplicado pelo valor contratado (notional).
A tabela abaixo, demonstra os prazos para o impacto financeiro previsto:

					2008
	R$ xUSD		R$ xEUR		USD xEUR
Vencimentos	Notional	USD Médio	Notional	EUR Médio	Notional	EUR Médio
Dezembro de 2008	-	-	-	-	-	-
Janeiro de 2009	45.000	2,16061	-	-	15.000	1,5675
Fevereiro de 2009	35.000	2,15554	5.000	2,91250	5.000	1,5678
Março de 2009	45.000	2,19724	5.000	2,70850	-	-
Abril de 2009	22.500	2,15162	-	-	-	-
Maio de 2009	30.000	2,20400	-	-	-	-
Junho de 2009	10.000	1,94525	-	-	-	-
Total	**187.500**		**10.000**		**20.000**	

k) Garantias - Controladora
A Companhia possui junto à BM&F, CDB e Fiança Bancária, utilizados em garantia para as operações de contratos em dólar. A seguir, apresentamos a composição dos valores em garantia:

Tipo	2008	2007
CDB	24.500	-
Fiança bancária	38.000	38.000
	62.500	38.000

l) Quadro de análise de sensibilidade
(i) Análise de sensibilidade de variações na moeda estrangeira
A Companhia possui empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira e instrumentos financeiros derivativos destinados a eliminar (ou mitigar) os riscos incorridos pela exposição cambial.
No quadro abaixo são considerados 03 cenários, sendo o cenário provável o adotado pela Companhia. Esses cenários foram definidos com base na expectativa da Administração para as variações da taxa de câmbio nas datas de vencimento dos respectivos contratos sujeitos a estes riscos, sendo que o cenário provável reflete-se aos resultados que seriam apurados nas operações de derivativos se fosse mantido o dólar de fechamento de 31.12.08 (vide nota 3 z).
Além do cenário provável mencionado acima, a CVM, através da Instrução nº 475/08, determinou que fossem apresentados mais dois cenários com deterioração de 25% e 50% da variável do risco considerado. Esses cenários estão sendo apresentados de acordo com o regulamento da CVM.
A Companhia analisa somente as variações na moeda estrangeira como fator principal de risco, visto que é a variável que sofre impacto das demais variáveis, tais como juros, *commodities* e bolsas.

Operação	Risco	Cenário provável (I)	Cenário (II) (deterioração de 25%)	Cenário (III) (deterioração de 50%)
Futuro	Apreciação do R$	(2.158)	98.064	198.285
NDF	Depreciação do R$	(35.059)	(149.305)	(263.551)
SWAP	Apreciação do R$	43.500	184.937	324.453
Disponibilidade indexada em moeda estrangeira	Apreciação do US$	-	350.149	700.238
Dívida indexada em moeda estrangeira	Apreciação do US$	-	(1.034.576)	(2.068.975)
Total		6.283	(550.731)	(1.109.550)
Premissa	Câmbio	2,33 (*)	2,91	3,50

(*) Vide nota 3 z

18. RECEITAS (DESPESAS) FINANCEIRAS, LÍQUIDAS - CONSOLIDADO

	2008	2007
Despesas:		
Juros	(288.057)	(193.719)
Variação cambial	(911.680)	145.932
Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira-CPMF	97	(30.064)
Despesas com oferta pública de ações (vide nota 15 a)	-	(29.832)
Ajuste a valor presente (*)	2.874	-
Outras despesas	(49.798)	(5.742)
	(1.246.564)	(116