

Rio de Janeiro, 10 de outubro de 2012.

Ao Senhor,
RICARDO FLORENCE DOS SANTOS
Diretor de Relações com Investidores da
MARFRIG ALIMENTOS S/A.
Avenida Chedid Jafet, 222, Bloco A, 1º andar – Vila Olímpia
São Paulo – SP
CEP: 04551-065
Tel: (11) 3792-8600
Fax: (11) 3792-8611
E-mail: RI@MARFRIG.COM.BR

ASSUNTO: Refazimento e republicação das demonstrações financeiras data-base 31.12.2011 comparativas às de 31.12.2010 e reapresentação dos Formulários DFP 2011 e 1º e 2º ITRs/2012.
- Debêntures mandatoriamente conversíveis em ações ordinárias.

Senhor Diretor,

Referimo-nos à emissão privada de 250.000 debêntures mandatoriamente conversíveis em ações ordinárias da Companhia, ocorrida em 15.07.2010, no valor total de R\$ 2.500.000 mil, conforme Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações da Marfrig Alimentos S/A, arquivado no Sistema IPE em 03.08.2010.

Consoante as demonstrações financeiras acima aludidas, a Companhia contabilizou o valor do principal (R\$ 2.500.000 mil) como instrumento patrimonial, classificado como “Reserva de Capital”, e os juros remuneratórios incorridos como passivo financeiro, conforme explicitado na nota explicativa nº 23.2 integrante às demonstrações financeiras de 31.12.2011.

A Companhia julga que *“na data de emissão este instrumento possui um componente principal que, na sua essência, é um instrumento patrimonial pela conversibilidade mandatária em ações, no qual foi embutida uma condição que delimita o denominador na conversão que, na prática, elimina (ou reduz substancialmente) a variabilidade na quantidade de ações a serem emitidas e a inexistência de perspectiva de liquidação em caixa ou outro ativo financeiro”*.

A respeito, cumpre-nos ressaltar, como mencionado pela Companhia, que, da leitura das bases para conclusão do IAS 32, observa-se que *“é necessário que o investidor corra o risco de investimento em patrimônio líquido para poder se candidatar a ser nele classificado [....]”*.

No caso concreto, até a data do vencimento do contrato ou na hipótese de conversão antecipada das debêntures em ações, a Companhia tem a obrigação de entregar caixa aos detentores das debêntures, independentemente da performance do negócio, ou seja, independentemente da geração de lucros no período.

Essa disposição contratual confere benefícios aos detentores das debêntures que não se estendem aos acionistas da Companhia, característica que remete a instrumento de dívida (passivo financeiro), conforme definição dos itens 11 e 17 do Pronunciamento Técnico CPC 39 – *Instrumentos Financeiros – Apresentação*, como segue:

Passivo financeiro é qualquer passivo que seja:

(a) uma obrigação contratual de:

(i) entregar caixa ou outro ativo financeiro a uma entidade; ou

(...)

(b) contrato que será ou poderá ser liquidado por instrumentos patrimoniais da própria entidade, e seja:

(i) um não derivativo no qual a entidade é ou pode ser obrigada a entregar um número variável de instrumentos patrimoniais da entidade;

(...)

17. Com exceção das circunstâncias descritas nos itens 16A e 16B ou itens 16C e 16D, uma característica crítica para diferenciar um passivo financeiro de um instrumento patrimonial é a existência de obrigação contratual de uma parte do instrumento financeiro (emitente) para entregar caixa ou outro ativo financeiro para outra parte (titular) ou trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com o titular sob condições que são potencialmente desfavoráveis ao emitente. Apesar de o titular de um instrumento patrimonial poder ter o direito de receber uma parte pro rata de quaisquer dividendos ou outras distribuições de capital, o emitente não tem obrigação contratual de fazer tais distribuições, uma vez que não pode ser obrigado a entregar caixa ou outro ativo financeiro à outra parte.

Desse modo, ainda que se verificasse uma conversão mandatória em um número fixo de ações, independente de qualquer outra variável, identificar-se-ia um componente de passivo, em face de sua remuneração característica de instrumento de dívida. A mensuração desse passivo, no momento da emissão, teria como base, em regra, o valor presente dos juros vencidos. Em outras palavras, mesmo que se considerasse válida a premissa de conversão por preço fixo, o reconhecimento, como passivo financeiro, somente dos juros remuneratórios vencidos, não representaria adequadamente a operação.

Além disso, para que o valor restante (valor da emissão deduzido do valor do componente passivo mencionado, acrescidos dos custos de emissão de forma

proporcional) das referidas debêntures mandatoriamente conversíveis pudesse ser classificado como instrumento patrimonial, deveriam ser atendidas as condições previstas no item 16 do CPC 39, como segue:

16. Quando um emitente aplicar as definições do item 11 para determinar se um instrumento financeiro é um instrumento patrimonial em vez de um passivo financeiro, o instrumento será um instrumento patrimonial se, e somente se, estiver de acordo com ambas as condições (a) e (b) a seguir:

(a) o instrumento não possuir obrigação contratual de:

(i) entregar caixa ou outro ativo financeiro à outra entidade; ou

(ii) trocar ativos financeiros ou passivos financeiros com outra entidade sob condições potencialmente desfavoráveis ao emissor.

(b) se o instrumento será ou poderá ser liquidado por instrumentos patrimoniais do próprio emitente, é:

*(i) um não derivativo que **não** inclui obrigação contratual para o emitente de entregar número **variável** de seus próprios instrumentos patrimoniais; ou*

(ii) um derivativo que será liquidado somente pelo emitente por meio da troca de um montante fixo de caixa ou outro ativo financeiro por número fixo de seus instrumentos patrimoniais. Para este efeito, os instrumentos patrimoniais do emitente não incluem instrumentos que têm todas as características e satisfazem as condições descritas nos itens 16A e 16B ou itens 16C e 16D, ou instrumentos que são contratos para futuro recebimento ou entrega de instrumentos patrimoniais do emitente.

Dessa forma, impõe-se a necessidade de análise da forma de conversão das debêntures em ações, no sentido de se verificar se os detentores das debêntures correm risco patrimonial tal como correm os acionistas da Companhia.

Em relação ao preço de conversão das debêntures em ações, a cláusula III.16.1 da escritura prevê que:

(...) Ressalvado nas hipóteses de Conversão Voluntária, conforme abaixo definido, o Preço de Conversão será o menor valor dentre os itens (i) e (ii), imediatamente abaixo.

R\$ 21,50, acrescido do percentual de juros efetivamente pagos aos debenturistas sobre o valor nominal da emissão e subtraído dos proventos distribuídos a cada ação, ambos corrigidos pelo CDI desde a data do seu efetivo pagamento, no caso dos juros das debêntures, ou da data ex-proventos, no caso dos proventos, até a data da conversão.

(...)

Continuação do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-5/Nº 329/12, de 10/10/2012 - fls.4 de 7

O maior valor entre o preço de mercado, conforme definido abaixo, e R\$ 24,50, este último sem ajuste por proventos em dinheiro ou atualização monetária.

A rigor, conforme acima, há um intervalo de preços, com tentativa de estabelecimento de limitadores de valores máximo e mínimo, de modo que somente na data de vencimento será conhecida a quantidade de ações a ser emitida, condição essa que afasta a classificação das debêntures como instrumento patrimonial.

Embora a Companhia defenda que a variabilidade das ações a serem emitidas seria limitada, não se pode olvidar que, dado o horizonte de longo prazo para a conversão das debêntures (15.07.2015), a citada fórmula de conversão contempla indicadores cujos comportamentos não estão sob o controle da Emissora (evolução das taxas de depósito interfinanceiro – DI, pagamento de proventos até a data do vencimento e evolução da cotação/preço de mercado das ações ordinárias da própria companhia), o que, em princípio, aumenta o grau de imprevisibilidade para a quantidade de ações a ser emitida.

Deve ser salientado, ainda, que a escritura prevê hipóteses de conversão antecipada, o que também acentua a condição de variabilidade da quantidade de ações a ser emitida.

Na hipótese de conversão voluntária a critério do detentor das debêntures em data anterior ao vencimento, decorrente de evento de inadimplemento por parte da emissora (o não pagamento dos juros remuneratórios e outras situações expressas pela cláusula III.25.1), o número de ações a serem emitidas torna-se ainda mais incerto, dado que o preço de R\$ 24,50 é ajustado, conforme a aplicação da fórmula prevista na cláusula III.16.2, abaixo reproduzida:

Continuação do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-5/Nº 329/12, de 10/10/2012 - fls.5 de 7

$$P_{CV} = \frac{R\$24,50 \times \text{AjusteJurosVincendos}}{\prod_{k=CV}^{Vcto} \left(1 + \frac{DIFuturo_k}{100} \right)^{1/252}}$$

Onde:

AjusteJurosVincendos é o ajuste com base nos juros a serem pagos entre a Data da Conversão Voluntária (CV) e a Data do Vencimento da Debênture (Vcto), 15/07/2015. Calculado da seguinte forma:

$$\text{AjusteJurosVincendos} = 1 - \frac{\text{JurosVincendos}}{VNe}$$

$$\text{JurosVincendos} = VNe \times \left(\prod_{k=CV}^{Vcto} \left(1 + \frac{DIFuturo_k}{100} \right)^{1/252} - 1 \right)$$

Onde:

$\left(\prod_{k=CV}^{Vcto} \left(1 + \frac{DIFuturo_k}{100} \right)^{1/252} - 1 \right)$ representa o acúmulo da expectativa das taxas diárias do DI (DIFuturo) entre a Data da Conversão Voluntária (CV) e a Data do Vencimento da Debênture (Vcto), 15/07/2015;

$DIFuturo_k$ representa a expectativa do DI diário para o período compreendido entre a Data da Conversão Voluntária e a Data do Vencimento da Debênture, calculado com base no DI de 1 Dia negociado na BM&FBovespa. Caso não exista cotação para a data do vencimento da debênture, deverá ser utilizada uma interpolação log-linear entre as Taxas de DI de 1 Dia (com, no mínimo, 20 contratos negociados no dia) imediatamente anterior e a imediatamente posterior à data do vencimento.

Adicionalmente, a escritura prevê que, até a integral liquidação das debêntures, na ocorrência de emissão de: (i) outras debêntures conversíveis ou quaisquer outros títulos conversíveis em ações; (ii) bônus de subscrição, e (iii) novas ações (exceto no âmbito de plano de opções de compra de ações da Companhia e para pagamento em ações de dívidas da Emissora, assumidas em data anterior à esta Escritura), cujos preços de emissão sejam inferiores ao preço de conversão das debêntures mandatoriamente conversíveis, está assegurado aos detentores das debêntures o direito de convertê-las em ações ordinárias de emissão da Companhia, pelo preço definido para as aludidas emissões de valores mobiliários (cláusulas III.16.9, III.16.10 e III.16.11).

Assim, embora haja a condição de mandatoriedade de conversão das debêntures em ações (liquidação em instrumentos patrimoniais), as cláusulas que tratam da conversão das debêntures, tanto na data de vencimento como em data anterior, indicam que o número de ações a serem emitidas é variável, ou seja, que o número de ações será definido quando da efetiva conversão das debêntures, característica essa que confere ao instrumento característica de passivo financeiro, por não atender às condições preconizadas pelo item 16, (a) e (b) do CPC 39.

Outrossim, considerada a mandatoriedade de conversão e a presença de derivativos embutidos na escritura de emissão, em vista dos limitadores presentes na fórmula de conversão para o vencimento e a ocorrência de eventos que pudessem levar à conversão antecipada, conclui-se que as debêntures mandatoriamente conversíveis constituem instrumento financeiro composto, cabendo à Companhia proceder à adequada classificação e mensuração do componente do passivo e do componente do patrimônio líquido, observadas as disposições contidas nos itens 28 a 32 do Pronunciamento Técnico CPC 39.

Isto posto, à luz do que foi descrito e tendo em vista a necessidade de representação fidedigna e apropriada das informações contábeis, **determinamos o refazimento e a republicação das demonstrações financeiras de 2011 comparativas às de 2010 e o refazimento e a reapresentação dos Formulários DFP 2011 e 1º e 2º ITRs/2012**, contemplando a segregação entre o valor do componente do passivo e o valor do componente do patrimônio líquido, considerada a adequada mensuração de derivativos embutidos presentes na escritura de emissão, face às disposições dos itens 16, (a) e (b) e 28 a 32 do CPC 39.

Além disso, considerando o refazimento e a republicação das demonstrações financeiras de 2011 e a reapresentação dos Formulários ITR de 31.03.2012 e 30.06.2012, bem como a relevância do assunto em questão, informamos que os administradores deverão observar os seguintes procedimentos:

- a) alternativamente à republicação das demonstrações financeiras completas, a Companhia poderá publicar Fato Relevante, por meio do qual deverá dar conta do refazimento das demonstrações financeiras, divulgar e detalhar as retificações efetuadas. Nesse fato relevante, deverá ser informado, ainda, que as demonstrações financeiras de 2011, com as referidas correções e ajustes, acham-se divulgadas, na íntegra, nas páginas da CVM e da BM&FBovespa e na página da Companhia na internet. Além disso, a Companhia deverá colocar as demonstrações financeiras corrigidas à disposição dos interessados na sua sede;
- b) incluir nota explicativa, anterior às demais notas, informando sobre a determinação de refazimento pela CVM e esclarecendo os motivos dos ajustes efetuados;
- c) os Formulários DFP 2011, as Demonstrações Financeiras Anuais Completas de 2011 e os Formulários 1º e 2º ITR/2012 deverão ser reapresentados por meio eletrônico, via Internet, contendo os ajustes mencionados e a informação de que a reapresentação se dá por exigência da CVM. Para tanto, deverá ser acessado o item correspondente, marcando a opção “reapresentação por exigência” da CVM. Em seguida, registrar no campo “exigência CVM nº” o número do presente ofício; e

Continuação do OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-5/Nº 329/12, de 10/10/2012 - fls.7 de 7

- d) dar ciência aos seus auditores independentes, cujos relatórios de auditoria e de revisão especial deverão conter parágrafo específico expressando sua opinião sobre os ajustes realizados.

Alertamos que caberá à Superintendência de Relações com Empresas, no uso de suas atribuições legais e, com fundamento no inciso II, do artigo 9º, da Lei 6.385/76, e no artigo 7º, combinado com o artigo 9º, da Instrução CVM Nº 452/07, determinar a aplicação de multa cominatória, no valor de **R\$ 1.000,00 (um mil reais)**, sem prejuízo de outras sanções administrativas, pelo não cumprimento das exigências contidas neste ofício, no prazo 15 (quinze) dias a contar do conhecimento do teor deste expediente, ora também enviado por fax e para o e-mail do DRI.

Ademais, lembramos que (i) nos termos da Deliberação CVM nº 463/03, a Companhia poderá interpor recurso dirigido a esta Superintendência contra as exigências deste expediente, no prazo de 15 dias contados do conhecimento do teor deste Ofício; e (ii) nos termos da Deliberação CVM nº 481/05, a Companhia poderá ainda solicitar vista dos autos do Processo Administrativo. Em qualquer caso, deverá ser encaminhada correspondência via protocolo da CVM, bem como deverá ser enviado o correspondente arquivo eletrônico para o endereço gea-5@cvm.gov.br. Esses documentos **não** devem, portanto, ser divulgados ao público, via Sistema IPE.

Solicitamos, ainda, que esta Superintendência seja notificada do encaminhamento do Formulário DFP e Demonstrações Financeiras Anuais Completas, através do endereço eletrônico gea-5@cvm.gov.br.

Alertamos, por fim, que o inteiro teor do presente ofício será divulgado na página da CVM na internet, “Determinação de Refazimento/Republicação de DF e de ITR”, em 11/10/2012, após o fechamento do pregão. Nesse sentido, chamamos a atenção da administração da Companhia para que avalie a melhor forma de divulgação da informação ao mercado, à luz dos deveres previstos na Lei nº 6.404/76 e Instrução CVM 358/02.

Atenciosamente,

JORGE LUÍS DA ROCHA ANDRADE
Gerente de Acompanhamento de Empresas 5

FERNANDO SOARES VIEIRA
Superintendente de Relações com Empresas