

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALFENAS

**EUCLIDES GERARDO CHUMA PALACIOS**

ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA SADIA E PERDIGÃO DE 2004 A  
2008 E DA BRASIL FOODS APÓS O PROCESSO DE FUSÃO ENTRE AS DUAS  
EMPRESAS

Varginha/MG

2020

EUCLIDES GERARDO CHUMA PALACIOS

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DA SADIA E PERDIGÃO DE  
2004 A 2008 E DA BRASIL FOODS APÓS O PROCESSO DE FUSÃO ENTRE AS  
DUAS EMPRESAS**

Trabalho de conclusão do PIEPEX  
apresentado como requisito para a conclusão  
do Bacharelado Interdisciplinar em Ciência e  
Economia na Universidade Federal de Alfenas,  
Campus Varginha-MG.

Orientadora: Isabella Oliveira Martins.

Varginha/MG

2020

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço especialmente à minha família; a minha mãe Helena, meu pai Gerardo, meus irmãos Victor e Anna, sem os quais não seria possível que eu estivesse hoje aqui estudando. Neste momento me sinto profundamente agradecido pelos sacrifícios que sempre fizeram, pelo apoio incondicional e pelos ensinamentos que sempre me proporcionaram.

Aos demais familiares, que em todos os momentos que estivemos separados pela distância, não deixaram de torcer por mim e nem de contribuir para minha formação.

À minha orientadora Isabella, por todo o suporte e dedicação que fez possível a concretização deste trabalho.

Não poderia deixar de agradecer também a todos meus amigos, professores e companheiros que de alguma maneira contribuíram para meu aprendizado em todos esses anos.

Minha mais sincera gratidão a todos!

## RESUMO

O objetivo principal deste trabalho foi analisar o desempenho econômico-financeiro da empresa Brasil Foods após o processo de fusão entre a Sadia e a Perdigão, ocorrido em 2009. Para cumprir este objetivo foi feita uma análise dos indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade das empresas Sadia e Perdigão no período de 2004 a 2008 e da Brasil Foods no de 2010 a 2018. Os índices obtidos foram apresentados em gráficos, permitindo a comparação entre o antes e o depois do processo de fusão. Concluiu-se que a Brasil Foods começou a apresentar insuficiência financeira somente a partir de 2015.

**Palavras-chave:** Indicadores. Fusão. Brasil Foods.

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Índices de Liquidez Geral das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008.....	19
Gráfico 2 – Índices de Liquidez Corrente das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008.....	20
Gráfico 3– Índices de Liquidez Seca das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008.....	21
Gráfico 4 – Índices de Liquidez Geral, Corrente e Seca da Brasil Foods de 2010 a 2018.....	22
Gráfico 5 – Índices do Endividamento Geral das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008.....	23
Gráfico 6 – Composição do Endividamento das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008.....	24
Gráfico 7 – Índices do Endividamento Geral e da Composição do Endividamento da Brasil Foods de 2010 a 2018.....	25
Gráfico 8 – Índices do Giro do Ativo das empresas Sadia e Perdigão.....	26
Gráfico 9 – Índices do Giro do Ativo da BR Foods de 2010 a 2018.....	27
Gráfico 10 – Índices da Margem Líquida das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008.....	28
Gráfico 11 – Índices da Margem Líquida da Brasil Foods de 2010 a 2018.....	29
Gráfico 12 – Índices do Retorno Sobre o Investimento das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008.....	30
Gráfico 13– Índices do Retorno Sobre o Patrimônio Líquido das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008.....	31
Gráfico 14 – Índices do Retorno Sobre o Investimento e Retorno Sobre o Patrimônio Líquido da Brasil Foods de 2010 a 2018.....	32

## SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO .....	6
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	9
2.1. História da Sadia S.A.....	9
2.2. História da Perdigão S.A.....	11
2.3. A Crise de 2008.....	13
2.4. Fusão de empresas.....	13
3. METODOLOGIA .....	15
3.1. Base de Dados .....	15
3.2. Indicadores econômico-financeiros.....	15
3.2.1. Indicadores de Liquidez .....	16
3.2.2 Indicadores de Endividamento.....	16
3.2.3 Indicadores de Rentabilidade.....	17
4. RESULTADO E DISCUSSÕES .....	19
4.1. Análise da liquidez .....	19
4.2. Análise do endividamento.....	22
4.3. Análise de rentabilidade.....	25
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	33
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	35
ANEXOS.....	37

## 1. INTRODUÇÃO

O século XX foi um período histórico permeado por inovações no ambiente corporativo, no qual houve grandes avanços nos aspectos financeiro e gerencial das empresas. Muitas firmas que foram fundadas, e tiveram como característica uma administração de caráter familiar por muito tempo, foram instigadas a procurar profissionais da área de gestão financeira devido ao aumento da competitividade no mercado.

No Brasil tiveram destaque, desde a década de 1940 até o ano de 2007, duas fortes concorrentes do ramo alimentício: a Sadia S.A e a Perdigão S.A. Apesar de atuarem em atividades semelhantes ambas apresentaram um elevado crescimento e resultados satisfatórios durante o intervalo de tempo citado (TAFFAREL; GARCIAS; GERIGK, 2009). Entretanto, devido à busca por uma maior alavancagem financeira por parte dos dirigentes da Sadia, processo que teve início em 2000, esta viu-se profundamente afetada pela Crise de 2008. Devido à grande instabilidade da economia mundial instaurada pela crise e à representatividade das receitas financeiras nos resultados da empresa, a Sadia obteve um considerável prejuízo no ano de 2008.

A cogitação para o processo de fusão destas duas grandes empresas começou em 1999, resultando em três tentativas que não se concretizaram, mas diante dos desafios iminentes que viriam com a Crise de 2008, o cenário caracterizado pelo prejuízo da Sadia e a baixa receita operacional da Perdigão daria origem à Brasil Foods (BRF) consolidando o processo de fusão (DALLA COSTA; DE SOUZA-SANTOS, 2009).

Dentro deste contexto o trabalho tem como objetivo analisar o desempenho econômico-financeiro da Brasil Foods após o processo ocorrido em 2009 que deu origem à nova corporação. Para isso, será apresentado um breve histórico das empresas que deram origem à fusão, assim como os motivos que a causaram. A partir de uma análise descritiva e uma revisão bibliográfica é possível calcular e analisar indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade da Brasil Foods, no período de 2010 a 2018, para depois comparar o resultado desta com o das empresas destacadas no período anterior à fusão.

É notório que já existem na literatura trabalhos que tratam do processo de fusão entre a Sadia e a Perdigão e também trabalhos que mostram uma análise de alguns indicadores, referentes a um período recente à formação da BRF, como proposto nos artigos de Justino *et al.* (2016), Dalla Costa e De Souza-Santos (2009) e Taffarel *et al.* (2009). Contudo se faz necessário a análise da situação econômico-financeira após o processo e o período de adaptação e consolidação no mercado da nova empresa formada. Finalmente, é proposto que

ambas as empresas se beneficiaram do sucedido, considerando que a Sadia se encontrava em um momento financeiro difícil e a Perdigão sempre teve como empecilho a grande concorrência gerada pela Sadia.

Com o intuito de constatar o proposto, o presente trabalho foi dividido em cinco partes. Em primeiro lugar foi apresentado esta introdução. A segunda seção contempla o referencial teórico, em que é exposto o histórico das empresas citadas e suas estratégias, além das motivações que desencadearam o processo de fusão. Na terceira parte é mostrada a metodologia, evidenciando a fonte dos dados e os indicadores utilizados na pesquisa. A quarta seção abrange a análise e discussão dos resultados obtidos. Finalmente, encerra-se o trabalho apontando as considerações finais.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

Nesta seção apresenta-se um breve histórico das empresas Sadia e Perdigão, algumas considerações sobre a crise de 2008 e também algumas definições pertinentes à fusão de empresas.

### **2.1. História da Sadia S.A.**

Constituída em abril de 1944 em Concórdia (SC), a empresa iniciou seu percurso trabalhando com uma pequena variedade de produtos e estando presente em poucos estados. A empresa, conhecida pelo nome fantasia Sadia, nasceu como resultado da aquisição do frigorífico Concórdia por seu fundador Attilio Fontana, quem teve a ideia de juntar a sigla S.A. com as três últimas letras da palavra Concórdia para dar origem ao nome conhecido. Em seus primórdios não contava com um número muito grande de colaboradores, sendo estes membros da família de Fontana, e suas atividades se limitavam à exploração de um moinho de trigo e de um abatedouro suíno. Com o capital logrado da produção dos derivados do trigo foi possível investir na concretização do maquinário necessário para o frigorífico. Em 1946 sua planta já era capaz de produzir vários produtos provenientes dos suínos, como, banha, toucinho, carnes, linguiça, etc. A banha era o produto líder nas vendas, devido ao baixo preço e sua conservação em temperatura ambiente, era fácil de transportar, e, portanto, escoar. Com o intuito de melhorar sua infraestrutura a Sadia disponibilizava serviços de apoio à sua indústria - como estocagem, captação de água, etc - e para aumentar a qualidade de seus produtos chegou a adquirir um espaço na rádio para dar conselhos e ensinamentos aos agricultores da região. Em 1947, visando enfrentar a concorrência das multinacionais, os sócios abriram a primeira filial comercial em São Paulo, pois era de grande importância estabelecer negócios no maior centro consumidor do país (DALLA COSTA,1999a).

Ainda em 1950 a produção se concentrava em derivados de suínos e trigo, no entanto a gama de suínos consagrava-se como ramo de maior importância e os gestores almejavam expandir sua indústria para o eixo São Paulo-Rio, prevendo vantagens logísticas. Durante a década de 50 a Sadia começou a transportar os alimentos perecíveis, de Santa Catarina a São Paulo, através de veículos aéreos na tentativa de amenizar os transtornos causados pelas precárias estradas que existiam na época e equipou caminhões com material de isotérmico para transporte de outros produtos. Continuando com as melhorias no transporte criou sua própria rede de distribuição o que levou, ainda antes de 1960, à expansão de sua infraestrutura

em outros estados, adquirindo dois moinhos - um em São Paulo e outro no Rio Grande do Sul (DALLA COSTA,1999b).

A década de 60 começou com grandes novidades na atuação da empresa. Além de aderir ao ramo avícola os sócios aprovaram a criação da Frigobrás em São Paulo, que ademais do manejo de carnes suínas, acrescentou o abate bovino em suas atividades. Simultaneamente ampliou seu mercado criando filiais comerciais em grandes centros que não havia chegado, como por exemplo em Belo Horizonte (MG) e Curitiba (PR). Com o aprimoramento de sua rede de distribuição, nos dez anos subsequentes, já possuía capacidade para exportar tanto cortes suínos como bovinos. No território nacional continuava a expandir suas filiais comerciais, chegando agora a lugares mais distantes de suas matrizes, como Manaus (AM), Salvador (BA), Serra (ES) e Brasília (DF). No entanto, sua expansão não se limitaria à área comercial e instalaram-se indústrias como a fábrica de rações e a planta de extração de óleo de soja no estado do Paraná, o abatedouro para industrialização de carnes bovinas no Mato Grosso e o abatedouro para industrialização de perus e frangos em Santa Catarina (DALLA COSTA,1999c).

Na década de 80 as exportações continuavam crescendo, incluindo agora cortes de frango, mas apesar da demanda externa a maior parcela do consumo continuava sendo nacional. Concomitantemente, algumas filiais comerciais foram criadas, tendo destaque as filiais no Porto Velho (RO), Fortaleza (CE), Campo Grande (MS) e Recife (PE). No tocante à infraestrutura continuou a disseminar suas instalações, como a fábrica de linguiças, salsichas e mortadela no Rio de Janeiro, o abatedouro de frangos e patos no estado do Paraná, além de um novo abatedouro de bovinos, uma fábrica de presuntos e um Centro Administrativo em São Paulo- dentre outros (DALLA COSTA,1999d).

Os anos noventa foram marcados pela globalização, o que fez com que a diretoria adotasse uma nova estratégia. Foram implantados vários escritórios comerciais em diferentes países do mundo, abrangendo os continentes asiático, americano e europeu (DALLA COSTA,2009). Por outro lado, no Brasil, a Sadia continuava a diversificar seus produtos e inaugura uma fábrica de hidrogenados, margarinas e cremes vegetais no estado do Paraná, uma fábrica de massas em São Paulo, além de expandir suas instalações em processamento de soja para o Mato Grosso do Sul (DALLA COSTA,1999e).

O início do novo milênio traria consigo grandes transformações. A empresa se consolidou como grande exportadora e começa a operar com títulos na Bolsa de Valores de Nova Iorque. Durante esta década inicia grandes projetos, como a construção de uma fábrica

na Rússia e investimentos em larga escala (FERRAZ,2013). Entretanto, o grande destaque desta década não seria nada positivo, após operações com derivativos no mercado financeiro, em 2008 a gigante do ramo alimentício apresentaria um prejuízo de 2,5 bilhões de reais. A princípio essas operações visavam proteger os fluxos de caixa da volatilidade cambial, mas o grande equívoco da gestão financeira foi utilizar uma estratégia especulativa (BARRETO,2011).

## **2.2. História da Perdigão S.A.**

Em 1934 em Videira (SC), as famílias Ponzoni e Brandalise se tornaram sócias de um armazém de secos e molhados, o qual mais tarde daria origem à Perdigão. No ano 1939, a sociedade formada pelas famílias antes citadas, se associaria à Frey & Kellerman para dar início às atividades com banha e suínos. Já no começo da década de 40 destacava-se como grande produtora de banha, embutidos e couros suínos entre outros; o que a levou, em 1942, à procura por melhorias tecnológicas nos equipamentos dos frigoríficos. Ainda nesta década amplia suas atividades adquirindo a Sociedade Curtume Catarinense - visando o aproveitamento do couro resultante dos processos - também de um moinho de trigo, e por primeira vez, investiria no setor madeireiro com a instalação de serrarias, das quais a madeira obtida seria usada em vários de seus procedimentos logísticos (MARIOT, 2002a).

Os anos 50 foram palco de grandes projetos; em 1954 teria início a construção da granja Santa Gema, e pensando no suporte para a cadeia de produção, seria criado no ano seguinte uma fábrica de rações, possibilitando a inauguração nas atividades de abate de aves. Em relação ao transporte e logística, devido à necessidade de acompanhar a expansão da produção e a crescente demanda, cria-se o Expresso Perdigão. Posteriormente, foi iniciado o transporte de certos produtos por via aérea para o mercado de São Paulo, pois a não existência na época de caminhões frigorificados dificultava o transporte a longas distâncias. Foi também nesta época que a empresa mudou sua razão social para Perdigão S.A. Comércio e Indústria. A década de 60 não correspondeu a um período de expansão, pois devido à ascensão do regime militar e a instabilidade política, os gestores optaram por aperfeiçoar seus produtos e procedimentos em vez de fazer novas aquisições. Durante estes anos foram instalados, junto às indústrias, laboratórios microbiológicos para auxiliar no aprimoramento genético dos animais. Houve investimentos em maquinário novo para automatizar o processamento de aves e foi implantado um sistema de criação integrada destes (MARIOT, 2002b).

Os anos 70 trouxeram algumas mudanças após a posse da nova diretoria. Tudo indicava que o setor avícola passava a ter prioridade. O aumento da produtividade atrelada ao

aprimoramento na criação de frangos, resultado de uma parceria com os agricultores da região, possibilitou em 1975 a criação do primeiro abatedouro exclusivo para aves em Videira (SC). No mesmo ano a Perdigão se tornou uma das primeiras empresas a exportar frango, fechando um acordo e enviando seu primeiro lote para a Arábia Saudita. Entretanto, a grande novidade ocorreu em 1979, quando foram enviados dois técnicos aos EUA e estes importaram a genética da ave Chester, a qual se tornaria um grande sucesso no mercado (DALLA COSTA, 2007a).

A década de 80 foi um período conturbado no Brasil; retração do PIB, altas taxas inflacionárias, o que representou uma conjuntura pouco favorável para a indústria. No entanto, isso não deteria a estratégia da Perdigão, que buscava a expansão e diversificação de seus produtos. Em 1983, após o aprimoramento genético e adaptação da ave Chester no Brasil, é inserida no mercado a linha Chester, que se tornou pioneira nesse segmento dentro do país. Paralelamente, ocorreram inúmeras aquisições; vários frigoríficos, indústrias de óleos vegetais, todos no Rio Grande do Sul. Em 1986 foi incorporada a Frigoplan, dando início ao abate de bovinos por parte da Perdigão, e dois anos depois foi adquirida uma planta de processamento de soja em Cuiabá (MT). No final desta década são incorporadas ainda a SWIFT, do ramo de enlatados, em Santo André (SP) e mais um frigorífico em Mococa (SP) (ULLER, 2002).

Nos anos 90 a empresa passou por uma crise institucional. Os dirigentes e sócios majoritários da família Brandalise sofreram pressão para dar início a um processo de reestruturação administrativa que envolvia cortes de despesas e saneamento das finanças. A partir desse momento ocorreram várias tentativas de profissionalização da gestão. A Perdigão passava por um momento bastante difícil, mas possuía uma vasta infraestrutura e uma marca muito valiosa. Mantinha também uma extensa gama de produtos, tais como: produtos pré-preparados, frango inteiro ou em partes, aves especiais, hambúrgueres, empanados, almondegas, diferentes cortes suínos, presunto, enlatados, rações e óleo de soja. Portanto, seria possível reverter a situação, e foi em 1994 que a família Brandalise vendeu suas ações e se afastou de vez do controle da Perdigão, possibilitando uma nova tentativa de profissionalização da gestão. Dessa vez o controle da gestão ficaria nas mãos de um *pool* formado por fundos de pensão, o qual conseguiria concretizar a reorganização administrativa que os acionistas desejavam, racionalizando gastos e dando prioridade à sua atividade principal – aves e suínos. A situação em que se encontrava anteriormente foi revertida e a Perdigão começou o século XXI com resultados crescentes, tanto no mercado interno como

no externo. Em 2004 quase metade do faturamento bruto foi proveniente de exportações, a partir de então a empresa se consolidou como grande exportadora, e para dar sequência ao seu progresso criou novos escritórios na Europa e no Oriente Médio (DALLA COSTA, 2007b).

### **2.3. A Crise de 2008**

A Crise que afetou a economia global teve origem nos Estados Unidos, e embora se tornasse mundial somente em 2008, suas causas tiveram início anteriormente. O motivo principal dos desequilíbrios monetários ocorridos neste período foi a grande especulação gerada em torno dos créditos *subprime*, resultante de um processo que se consolidou em alguns anos. Durante a década anterior à Crise houve um grande aumento da demanda por imóveis. Devido ao aquecimento da economia naquele período, os bancos começaram a oferecer créditos para pessoas que tinham um histórico financeiro duvidoso, os quais ficaram conhecidos como créditos *subprime*. Os banqueiros americanos visando uma grande oportunidade de obter lucros, criaram uma série de ativos que tiveram como garantia as hipotecas adquiridas no mercado imobiliário. Para investir nas hipotecas estes bancos negociaram um conjunto de títulos de dívida de curto prazo. Decorrente desta grande movimentação nos bancos, outros produtos financeiros foram criados tendo como aval os títulos imobiliários. Quando muitos devedores não conseguiram continuar pagando as taxas de juros, que aumentava com o tempo, o valor de todos os ativos diminuiu bruscamente colocando em xeque a liquidez de todo o sistema financeiro americano e impactando o lado real da economia (ALBERINI; BOGUSZEWSKI, 2008).

Se as economias funcionassem separadamente a crise não iria além do continente norte americano, entretanto em economias de livre mercado existe uma forte integração entre os países, o que faz com que qualquer impacto no sistema monetário seja percebido por todos os integrantes. No Brasil, mesmo que a conjuntura econômica fosse positiva naquela época, a crise traria várias consequências para muitas empresas e indústrias. Um destaque foi a forte desvalorização do real devido à fuga de capitais, o que comprometeu o balanço de todas as empresas que operavam com derivativos cambiais no mercado financeiro, causando grandes prejuízos (LIMA; DEUS, 2013).

### **2.4. Fusão de empresas**

A fusão pode ser definida como um processo no qual duas empresas agrupam seus ativos materiais e humanos para dar lugar a uma nova empresa. Pode ocorrer também de forma que a empresa resultante mantenha a identidade de uma das antigas e assuma o total

controle dos ativos da outra (VIEIRA; CALICCHIO; ZILLER, 2014). Não existe um único motivo pelo qual as empresas optam pela fusão, segundo Allan *et al.*:

Os processos de fusão e aquisição podem ocorrer por razões estratégicas, por razões financeiras ou mesmo por ambos. As fusões estratégicas envolvem a fusão de empresas para atingir economias de escalas por meio de eliminação de funções redundantes, aumento da participação de mercado e melhora das fontes de matérias primas e dos canais de distribuição. As fusões financeiras envolvem a aquisição de empresas que podem ser reestruturadas para melhorar seu fluxo de caixa, por meio de cortes drásticos de custos e vendas de ativos improdutivos ou não compatíveis. (RODRIGUES *et al.*,2016a)

As vantagens provenientes do processo de fusão são resultado de uma integração efetiva, pois neste caso pode haver redução de custos em vários departamentos. Quando ocorre a sinergia há diversos benefícios, tais como: ganhos em escala a partir da diminuição do custo médio de produção; uma estrutura de capital mais satisfatória com custos de endividamento inferiores; melhor desempenho econômico ao substituir gestores ineficientes; maior poder de negociação com fornecedores, devido à expansão do porte da empresa; progresso técnico causado pelo intercâmbio de conhecimento e tecnologia (DAL MEDICO, 2014). Para que uma operação deste tipo seja bem sucedida são necessários estudos que delimitem e definam os produtos que irão permanecer no mercado, evitando a competição entre as próprias marcas. Por outro lado, também é importante proceder corretamente diante das mudanças ocorridas nos processos operacionais, nas relações com os distribuidores e capital humano (RODRIGUES *et al.*,2016b).

No Brasil já existiram tentativas e efetivações de processos de aquisições ou fusões, tendo destaque na contemporaneidade companhias do ramo alimentício. Em 2009 a Perdigão deu início ao processo de incorporação da Sadia. O Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) garantiu, através de um acordo, que as empresas poderiam desfazer a operação sem sofrer grandes impactos caso não fosse aprovado. Para que o CADE aprovasse a fusão foi necessário que os responsáveis se reunissem em varias ocasiões. No primeiro momento houve conselheiros que votaram contra a aquisição, sendo um dos motivos o aumento dos preços como consequência desta ação, afetando consumidores de baixa renda. Entretanto no dia 13 de julho de 2011 ocorreu o veredito final, a fusão foi aceita com quatro votos a favor e somente um em contra, dando origem à Brasil Foods (SALLABERRY, 2014).

### **3. METODOLOGIA**

A presente seção tem como finalidade descrever os procedimentos que foram utilizados neste trabalho sendo determinantes para analisar a situação da Sadia e Perdigão antes do processo de fusão ocorrido em 2009 assim como a situação posterior ao processo, quando já operavam conjuntamente como Brasil Foods.

Para isso são apresentados os indicadores que foram usados a fim de mensurar de forma quantitativa a situação econômica e financeira na qual se encontravam as empresas Sadia e Perdigão no intervalo de tempo de 2004 a 2008, e também da condição econômica e financeira da Brasil Foods formada após a fusão dessas duas empresas. Portanto, com base nos objetivos definidos nesta análise, podemos caracterizá-la como uma pesquisa exploratória.

#### **3.1. Base de Dados**

Os dados empregados para o cálculo dos indicadores financeiros das empresas Sadia e Perdigão foram retirados das Demonstrações Contábeis encontradas no anexo de dois trabalhos feitos anteriormente: de 2004 e 2005 do artigo de Poeta *et al.*, (2007); de 2006 a 2008 da monografia de Matheus (2009).

Já os dados que compõem o cálculo dos indicadores financeiros da Brasil Foods foram extraídos do Balanço Patrimonial (BP) e da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) presentes no *site* BrF-global (2019). Nesta página *web* foi possível encontrar todas as demonstrações dos anos de 2010 a 2018.

A partir das contas extraídas das demonstrações foram calculados os índices de liquidez, endividamento e rentabilidade segundo as especificações da subseção 3.2. Por último, com base nesses quocientes foram gerados os gráficos para efetuar a análise.

#### **3.2. Indicadores econômico-financeiros**

Os indicadores financeiros tiveram origem com o aprimoramento de instrumentos que abrangem a análise de balanços e são calculados por meio de quocientes que relacionam elementos ou grupos do Balanço Patrimonial (BP) e da Demonstração do Resultado (DRE). O cálculo e análise desses indicadores é de grande importância para a contabilidade, pois torna-se mais apropriada ao fazer comparações entre os grupos e ou elementos em vez de observar as contas separadamente. Assim, eles são utilizados tanto em planos de controle, na gestão de

riscos, como ferramenta de base para investidores (IUDÍCIBUS, 2010). No presente trabalho serão calculados e analisados os indicadores de liquidez, de endividamento e de rentabilidade.

### 3.2.1. Indicadores de Liquidez

Segundo Assaf (2010) os indicadores de liquidez evidenciam a capacidade que uma empresa tem de honrar seus compromissos com terceiros. Serão calculados os indicadores referentes à Liquidez Geral, Liquidez Corrente e Liquidez Seca.

A Liquidez Geral abrange tanto o curto como o longo prazo, por isso é utilizada para analisar a capacidade de honrar todos os compromissos da entidade. Expressa a quantidade de ativos, tanto líquidos como não líquidos, para cada unidade de dívida total. Este indicador é calculado segundo apresenta a Equação 1:

$$(1) LG = \frac{AC+RPL}{PC+ELP},$$

sendo LG a Liquidez Geral; AC o ativo circulante; RPL o realizável a longo prazo; PC o passivo circulante; ELP o exigível a longo prazo.

A Liquidez Corrente nos mostra a quantidade de ativo circulante existente para cada unidade de dívida no curto prazo. É calculada de acordo a Equação 2:

$$(2) LC = \frac{AC}{PC},$$

na qual LC é a liquidez corrente; AC o ativo circulante; PC o passivo circulante.

A Liquidez Seca traz a proporção de dívidas de curto prazo que poderiam ser salgadas por meio de ativos líquidos disponíveis. Tal indicador é calculado por meio da Equação 3:

$$(3) LS = \frac{AC - E - DA}{PC},$$

na qual LS representa a Liquidez Seca; AC o ativo circulante; E os estoques; DA as despesas antecipadas; PC o passivo circulante.

### 3.2.2 Indicadores de Endividamento

Os quocientes de endividamento segundo Iudícibus (2010), apresentam uma relação entre o capital próprio e o capital de terceiros, destacando se há dependência em relação ao

capital para financiar suas atividades. A seguir serão apresentados os indicadores do Endividamento geral e a Composição do Endividamento.

O índice de Endividamento Geral, segundo Málaga (2012), mede a proporção de capital de terceiros que financiam os ativos totais. O cálculo deste índice é feito segundo mostra a Equação 4:

$$(4) EG = \frac{PC + ELP}{AT},$$

onde EG simboliza o endividamento geral; PC o passivo circulante; ELP o exigível a longo prazo; AT o ativo total.

O quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total - que neste trabalho o denominaremos CE (composição do endividamento) - representa o percentual do endividamento total que vence no curto prazo. Este índice é resultado da conta representada pela Equação 5:

$$(5) CE = \frac{PC}{PC + ELP},$$

onde CE é a Composição do Endividamento; PC o passivo circulante; ELP o exigível a longo prazo.

### 3.2.3 Indicadores de Rentabilidade

Além dos vistos anteriormente o autor também define expressões que sintetizam valores relativos para a rentabilidade. Estas expressões se tornam notoriamente mais informativas, pois observar somente o lucro e desconsiderar as dimensões da empresa pode não ser suficiente. A seguir, serão apontados os indicadores: Giro do Ativo, Margem Líquida, o Quociente de Retorno sobre o Investimento e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido.

O Giro do Ativo para Assaf Neto indica o número de vezes que o ativo foi convertido em dinheiro e mede-se conforme mostra a Equação 6:

$$(6) GA = \frac{ROL}{AT},$$

em que GA é o Giro do Ativo; ROL a receita operacional líquida; AT o ativo total.

A Margem de Lucro Sobre as Vendas, ou Margem Líquida, compara o lucro com as vendas. Neste caso será utilizado a Margem Líquida, representada pela Equação 7:

$$(7) ML = \frac{LL}{VL},$$

em que ML é a Margem Líquida; LL o lucro líquido; VL as vendas líquidas, que são equiparáveis à receita operacional líquida.

O Retorno Sobre o Investimento é um dos índices mais importantes para a análise de demonstrações contábeis, e não existe somente uma maneira de ser calculado, porém neste estudo foi utilizada a fórmula representada pela Equação 8:

$$(8) QRI = \frac{LL}{AT},$$

na qual QRI simboliza o Retorno Sobre o Investimento; LL o lucro líquido; AT o ativo total.

O Retorno Sobre o Patrimônio Líquido nos mostra o quanto o capital próprio da empresa gerou de rentabilidade. Esta proporção foi calculada, neste caso, de acordo com a Equação 9:

$$(9) RSPL = \frac{LL}{PL},$$

na qual RSPL simboliza o Retorno Sobre o Patrimônio Líquido; LL o lucro líquido; PL o patrimônio líquido.

Complementando esta seção é necessário apontar que os indicadores de rentabilidade - exceto o giro do ativo - e do endividamento foram apresentados em porcentagem para efeitos de análise nos gráficos e discussão dos resultados, acrescentando, portanto, o cálculo percentual às fórmulas apresentadas.

## 4. RESULTADO E DISCUSSÕES

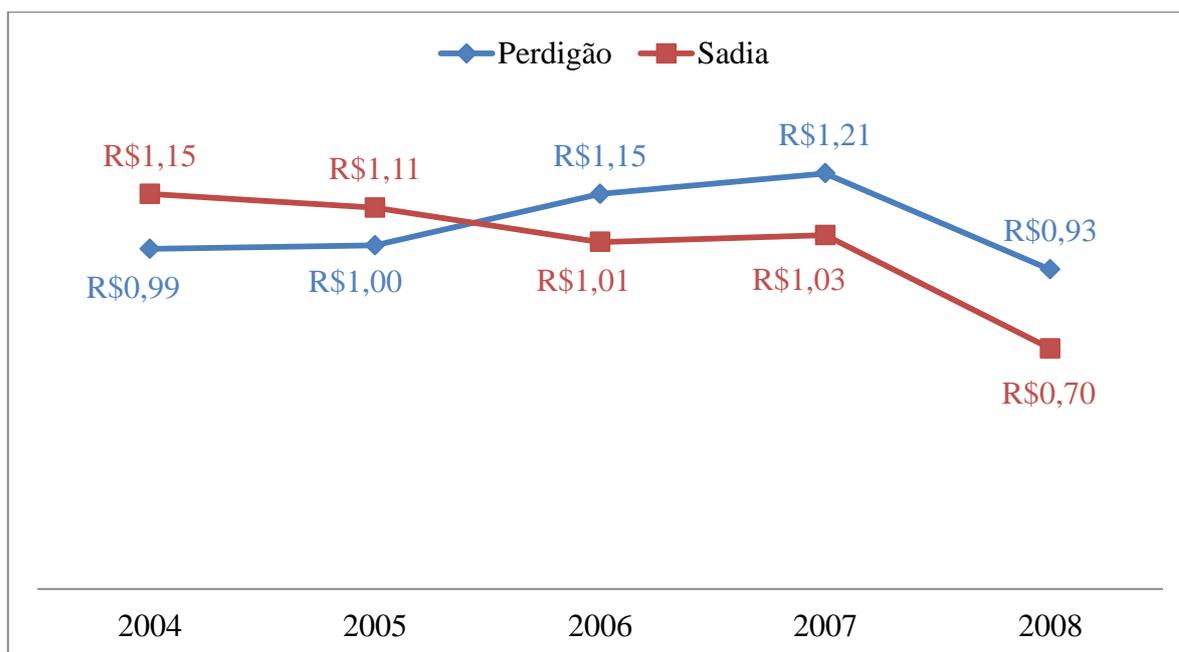
Este capítulo contém os resultados dos indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade das empresas Sadia e Perdigão e também da Brasil Foods após a fusão dessas duas empresas.

### 4.1. Análise da liquidez

No presente tópico são apresentados os resultados dos indicadores de liquidez para a Sadia e a Perdigão para o período que antecede a fusão dessas duas empresas, englobando o período de 2004 a 2008 e ainda os resultados destes mesmos indicadores para a Brasil Foods após a sua constituição, indo de 2010 até 2018.

No Gráfico 1 são apresentados os índices de Liquidez Geral das empresas, Sadia e Perdigão, no período anterior à fusão, abrangendo os anos de 2004 a 2008.

Gráfico 1 – Índices de Liquidez Geral das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008



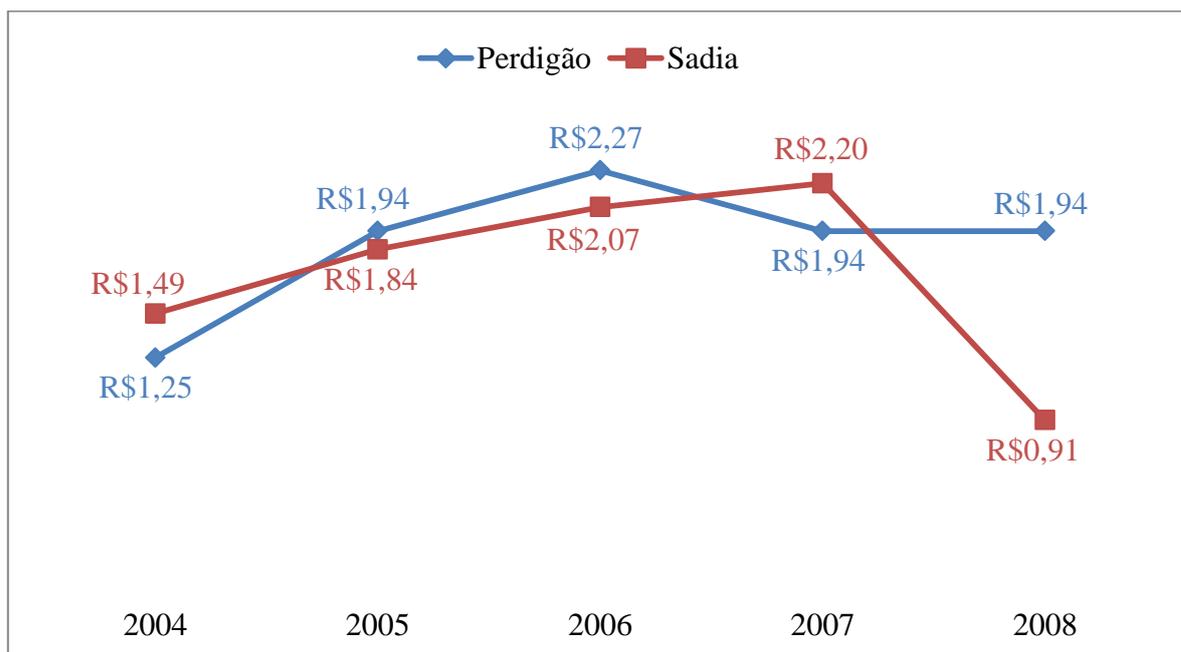
Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Poeta (2007) e Matheus (2009).

É possível visualizar neste intervalo resultados razoáveis destes indicadores. Na maioria dos anos os índices atingiram a unidade ou ficaram acima de um, no entanto em 2008 ambas empresas sofreram um impacto negativo, sendo que a Sadia mostrou uma queda mais

acentuada da Liquidez Geral. A perdigão obteve uma média de R\$ 1,06; para cada R\$ 1,00 de dívida a empresa detinha em média R\$ 1,06 para cumprir com suas obrigações, considerando tanto o curto como o longo prazo. A Sadia apresentou uma média de R\$ 1,00; conseguiria pelo menos arcar com seus pagamentos no curto ou longo prazo.

O Gráfico 2 apresenta os indicadores de Liquidez Corrente da Sadia e Perdigão no período de 2004 a 2008.

Gráfico 2 – Índices de Liquidez Corrente das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008

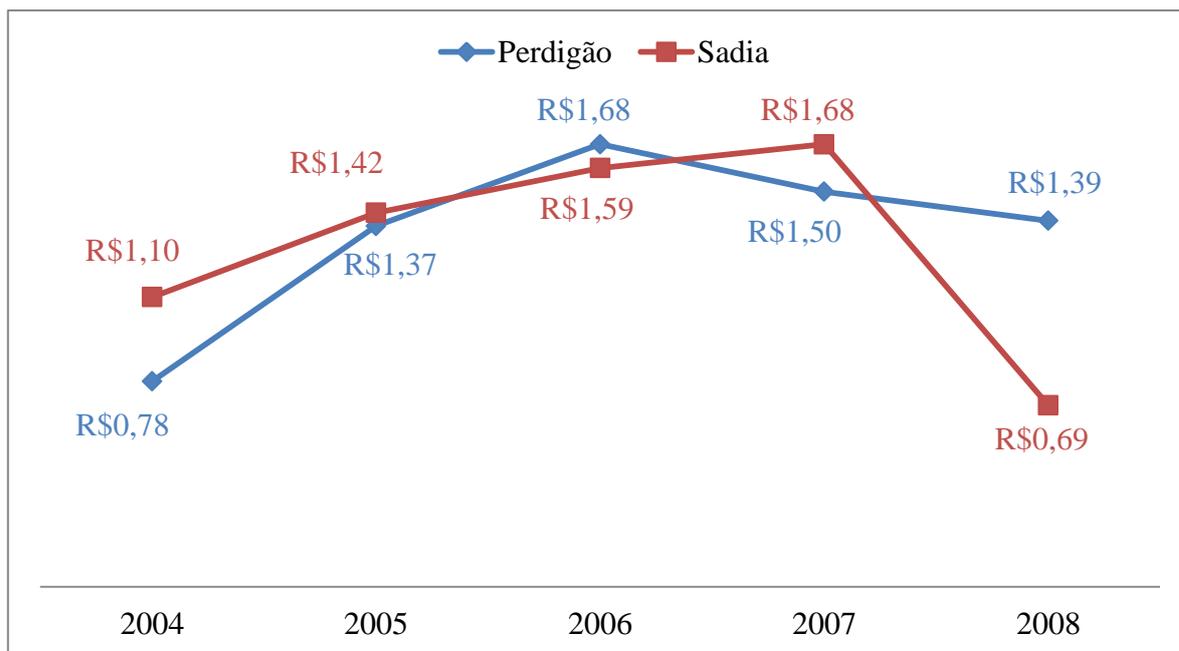


Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Poeta (2007) e Matheus (2009).

A Perdigão obteve uma Liquidez Corrente média de R\$ 1,87; para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo, a empresa detinha R\$ 1,87 em ativos líquidos disponíveis no curto prazo. Por outro lado a Sadia apresentou uma Liquidez Corrente média de R\$ 1,70; por cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo tinha disponível R\$ 1,70 em ativos líquidos no curto prazo. Portanto podemos afirmar que ambas as firmas operavam com uma certa folga financeira na maior parte dos anos. Somente em 2008, que a Sadia iria se tornou insuficiente no curto prazo.

O Gráfico 3 apresenta a Liquidez Seca para ambas empresas, Sadia e Perdigão, de 2004 a 2008.

Gráfico 3 – Índices de Liquidez Seca das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008

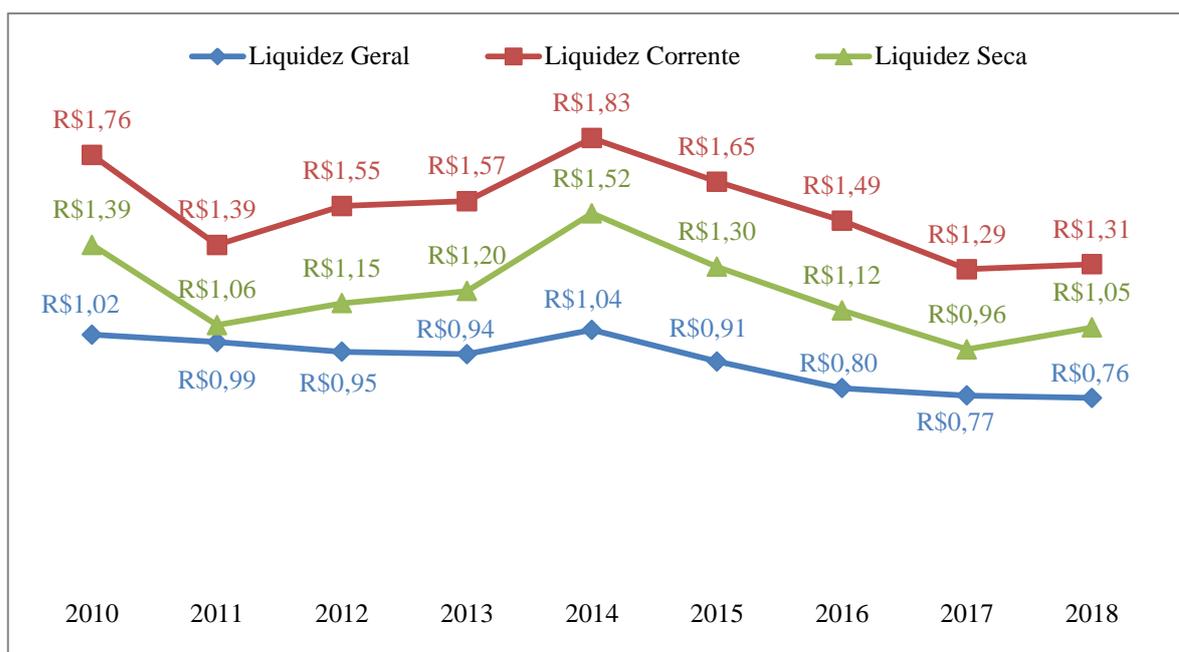


Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Poeta (2007) e Matheus (2009).

A Perdigão apresentou em média uma Liquidez Seca de R\$ 1,34; para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo, a empresa dispunha de R\$ 1,34 em ativos líquidos ainda sem considerar os estoques e as despesas antecipadas. A Sadia obteve em média uma Liquidez Seca de R\$ 1,30, no entanto encerrou o ano de 2008 com uma considerável insuficiência financeira correspondente a R\$ 0,31 para cada \$1,00 de dívida no curto prazo.

No Gráfico 4 podemos observar os índices de Liquidez Geral, Liquidez Corrente e Liquidez Seca da Brasil Foods no período de 2010 a 2018, após a fusão das empresas que deram origem à nova sociedade.

Gráfico 4 – Índices de Liquidez Geral, Corrente e Seca da Brasil Foods de 2010 a 2018



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do site da BRF.

A Liquidez Geral média do período foi de R\$ 0,91; ou seja, para cada R\$ 1,00 de dívida, tanto de curto como de longo prazo, a empresa possuía, em média, R\$ 0,91 em ativos líquidos. Embora a média indique insuficiência financeira, podemos observar que a situação vai ao declínio a partir de 2015. Nos anos de 2010 e 2014 apresentou uma pequena folga financeira, sendo de R\$ 0,02 e R\$ 0,04 respectivamente para cada \$1,00 de dívida.

A Liquidez Corrente média do período foi de R\$ 1,54; para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo, a empresa dispunha de R\$ 1,54 em ativos líquidos no curto prazo. É perceptível que num curto espaço de tempo, apesar de algumas oscilações, a BRF operava com uma certa folga financeira em todos os anos.

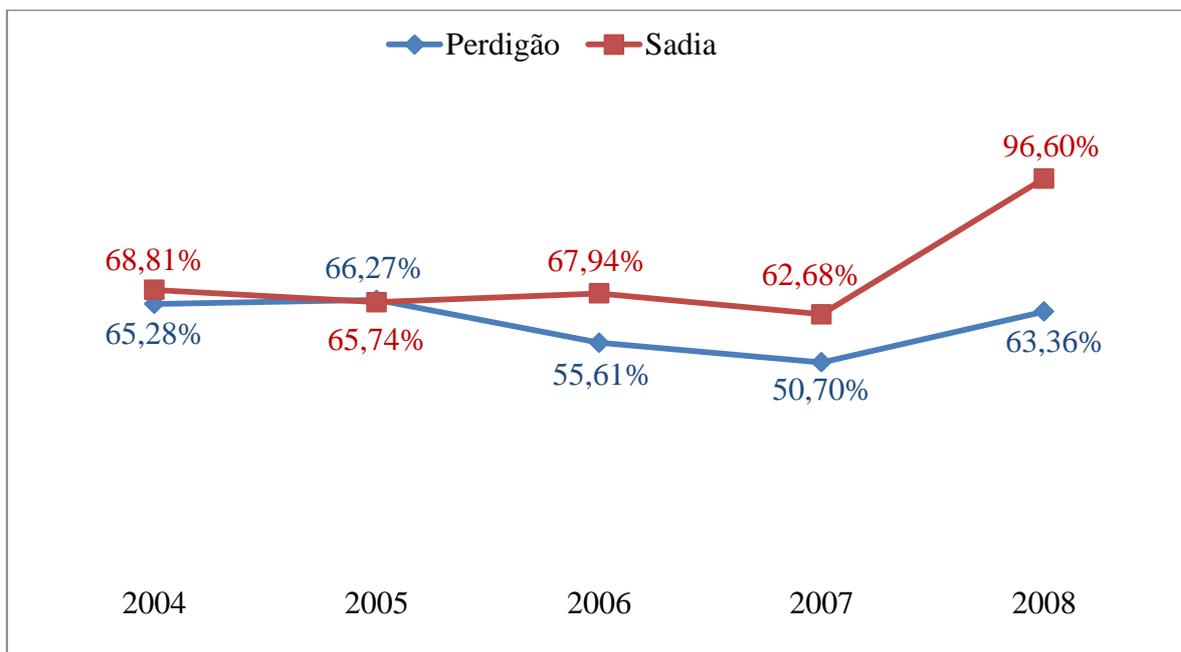
A Liquidez Seca se diferencia da Liquidez Corrente por considerar apenas ativos extremamente líquidos de forma que o cálculo exclui o valor do Estoque e das Despesas Antecipadas. A média da Liquidez Seca registrada no período foi de R\$ 1,19; para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo, a empresa dispunha de R\$ 1,19 em ativos líquidos no curto prazo - excluindo os estoques e as despesas antecipadas. A BRF apresentou folga financeira no geral, exceto em 2017 em que houve insuficiência.

#### 4.2. Análise do endividamento

Neste tópico são apresentados os resultados dos indicadores do endividamento das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008 e também da Brasil Foods após a fusão das mesmas.

No Gráfico 5 o Endividamento Geral apresentado pertence às empresas, Sadia e Perdigão, no período de 2004 a 2008.

Gráfico 5 – Índices do Endividamento Geral das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008

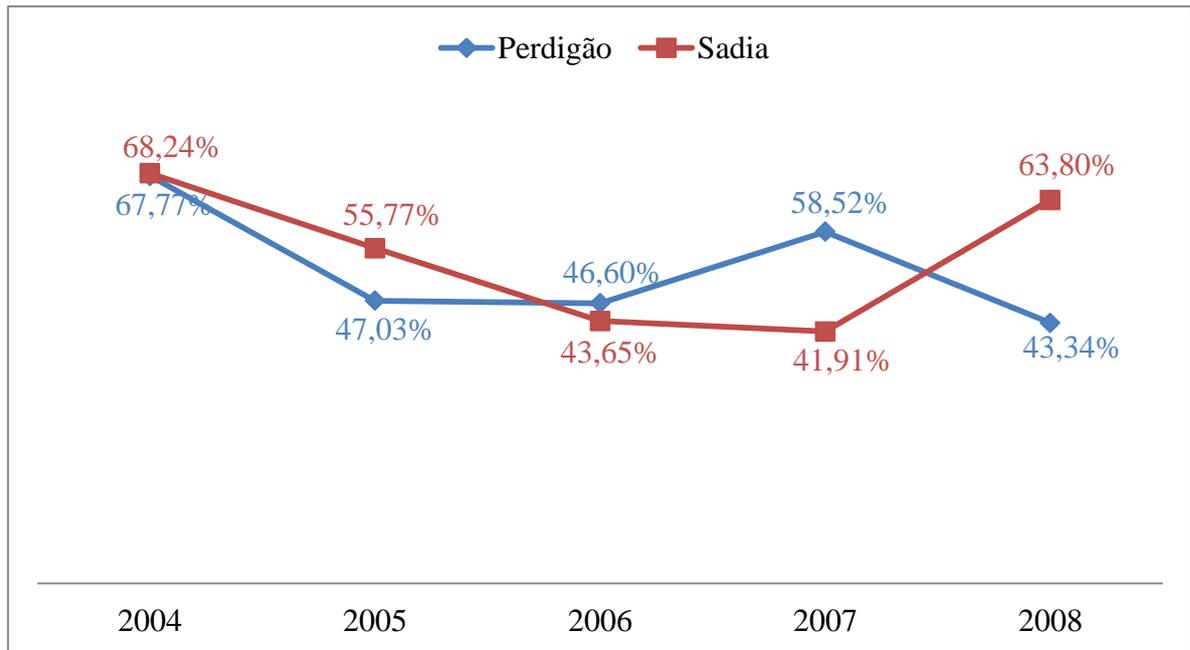


Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Poeta (2007) e Matheus (2009).

A Perdigão obteve uma média de 60,24% no intervalo considerado. Isso significa que 60,24% dos recursos totais foram financiados com capital de terceiros. A Sadia apresentou uma média de 72,35% no período, de forma que esse percentual é a parcela que foi financiada com capital de terceiros.

No Gráfico 6 temos a Composição do Endividamento para as empresas, Sadia e Perdigão num intervalo de 2004 a 2008.

Gráfico 6 – Composição do Endividamento das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008

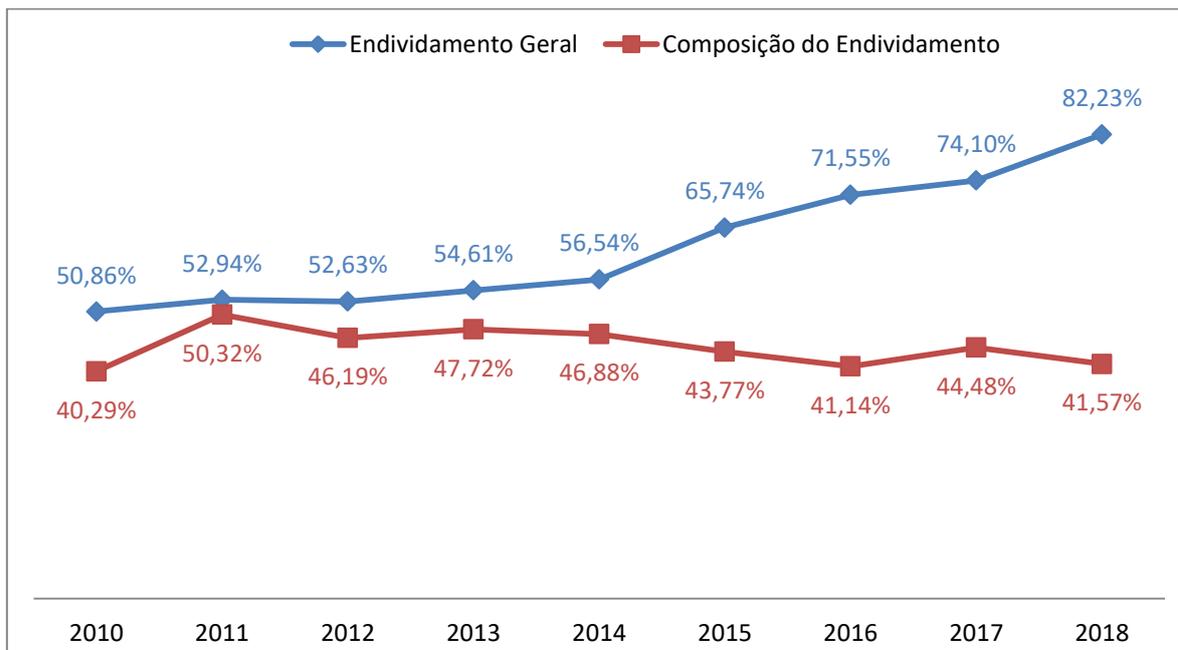


Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Poeta (2007) e Matheus (2009).

A perdigão apresentou uma média de 55,65% no período. A Sadia obteve uma média de 54,68% no mesmo espaço de tempo. Estes números revelam o percentual de dívidas que são de curto prazo.

O Gráfico 7 nos traz o Endividamento Geral a Composição Do Endividamento da Brasil Foods de 2010 a 2018.

Gráfico 7 – Índices do Endividamento Geral e da Composição do Endividamento da Brasil Foods de 2010 a 2018



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do site da BRF.

No intervalo de tempo analisado obteve-se em média um Endividamento Geral de 62,36%. Esse percentual indica que 62,36% dos recursos totais da empresa foram financiados com capital de terceiros.

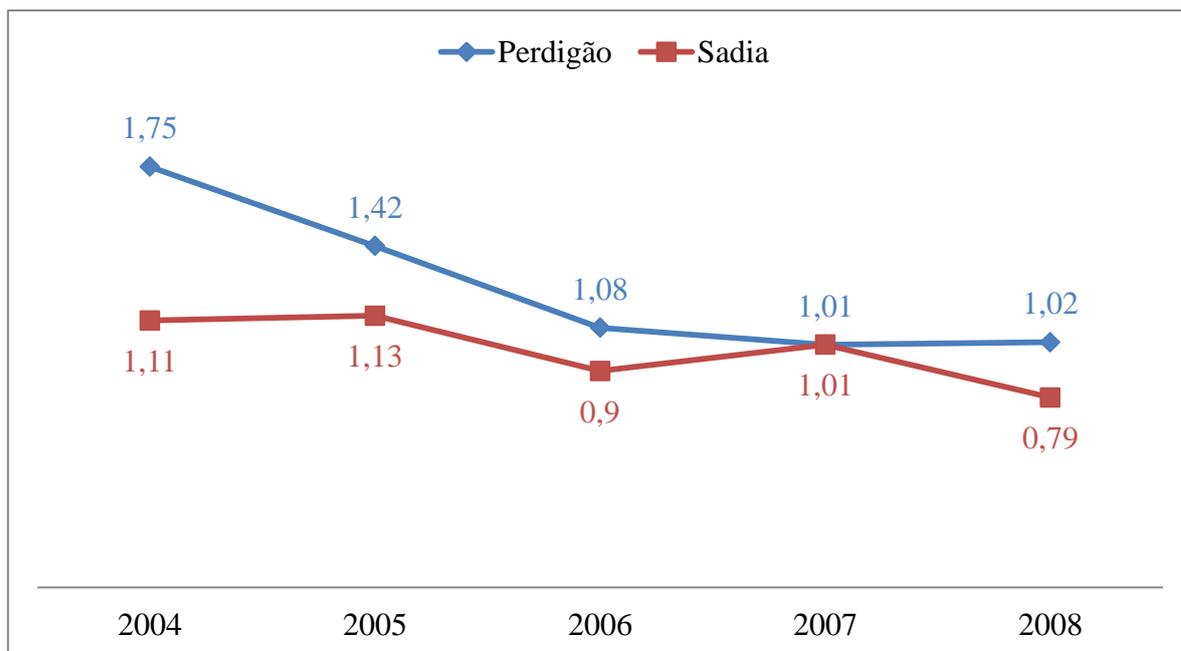
A Composição do Endividamento revelou uma média de 44,71% no período analisado, evidenciando que 44,71% da dívida era de curto prazo.

### 4.3. Análise de rentabilidade

Este capítulo mostra os resultados dos indicadores de rentabilidade para as empresas Sadia e Perdigão no período anterior à fusão e também os da Brasil Foods após o processo de fusão.

No Gráfico 8 está representado o Giro do Ativo das empresas, Sadia e Perdigão, no período de 2004 a 2008.

Gráfico 8 – Índices do Giro do Ativo das empresas Sadia e Perdigão

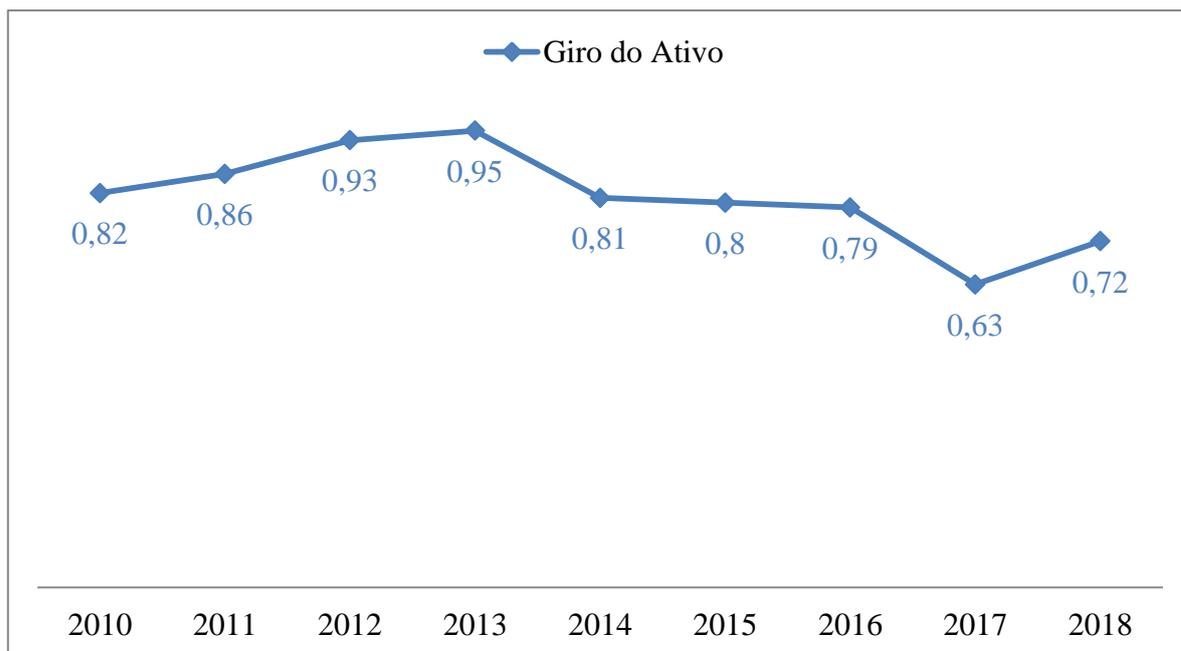


Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Poeta (2007) e Matheus (2009).

O Giro do Ativo médio da Perdigão foi de 1,26 no período, índice que expressa a quantidade vendida para cada unidade investida no ativo. A Sadia obteve um Giro médio de 0,99 no mesmo intervalo de tempo; para cada unidade investida no ativo vendeu 0,99. O maior Giro da Perdigão foi de 1,75 em 2004, e o menor foi de 1,02, tanto em 2007 como em 2008. O maior Giro do Ativo apresentado pela Sadia foi de 1,13 em 2005; o menor foi de 0,79 em 2008, revelando problemas de rentabilidade ao fim do exercício.

O Gráfico 9 apresenta o Giro do Ativo da Brasil Foods de 2010 a 2018.

Gráfico 9 – Índices do Giro do Ativo da BR Foods de 2010 a 2018

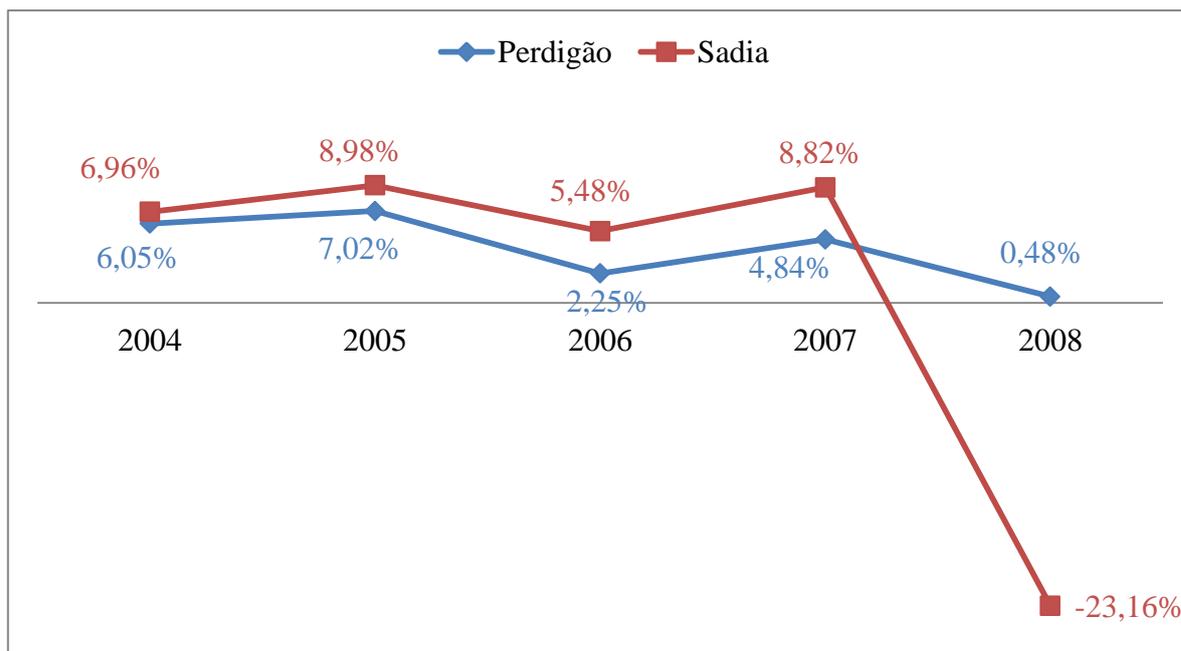


Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do site da BRF.

O Giro do Ativo médio do período foi de 0,81, o que significa que a empresa vendeu R\$ 0,81 por cada R\$1,00 investido no ativo. O desejado é que este indicador seja o maior possível, portanto o melhor índice foi de 0,95 em 2013 e o pior foi de 0,63, em 2017.

No Gráfico 10 são apresentadas as porcentagens da Margem Líquida, tanto para a Sadia como a Perdigão, de 2004 a 2008.

Gráfico 10 – Índices da Margem Líquida das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008

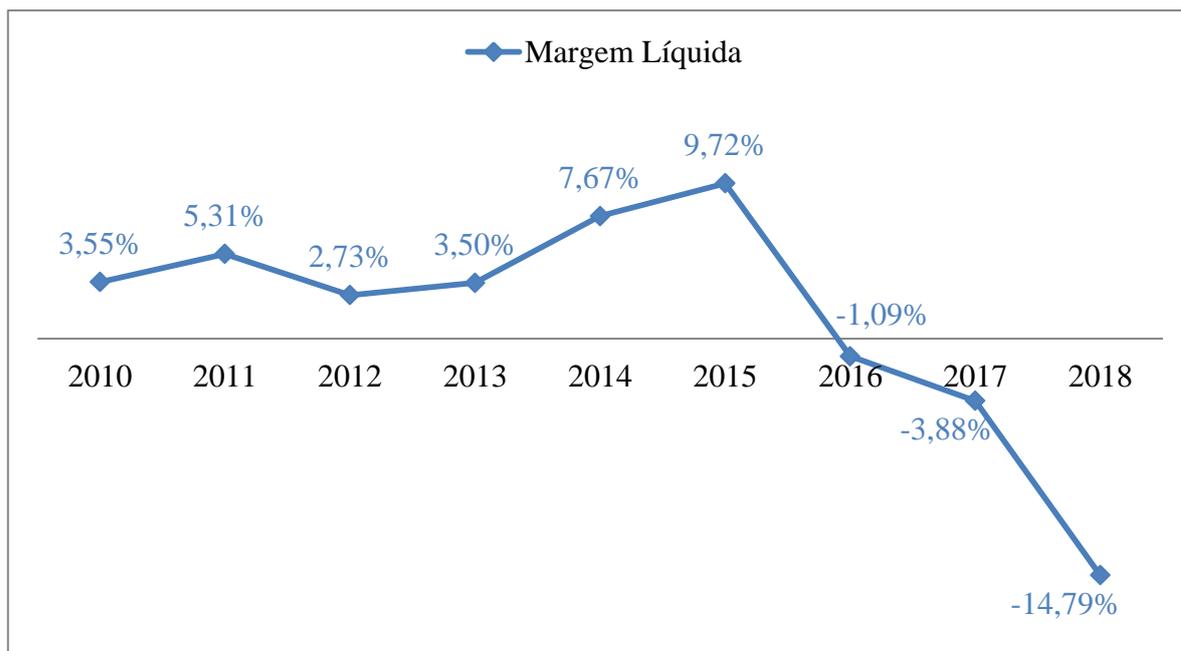


Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Poeta (2007) e Matheus (2009).

A média do período para a Perdigão foi de 4,13%; percentual que foi convertido em Lucro Líquido em relação à Receita de Vendas. A média da Sadia foi de 1,42%, isto é, o percentual da receita de vendas que foi convertido em lucro líquido. A maior Margem para a Perdigão foi de 7,02%, e para a Sadia de 8,98%, ambas em 2005. Dado que quanto maior for a margem melhor é o resultado para as empresas. Em 2008 também ocorreram os piores índices; 0,48% para a Perdigão e -23,16% para a Sadia, o que revelou retornos negativos em relação à Receita de Vendas.

O Gráfico 11 nos mostra a margem líquida da Brasil Foods de 2010 a 2018.

Gráfico 11 – Índices da Margem Líquida da Brasil Foods de 2010 a 2018

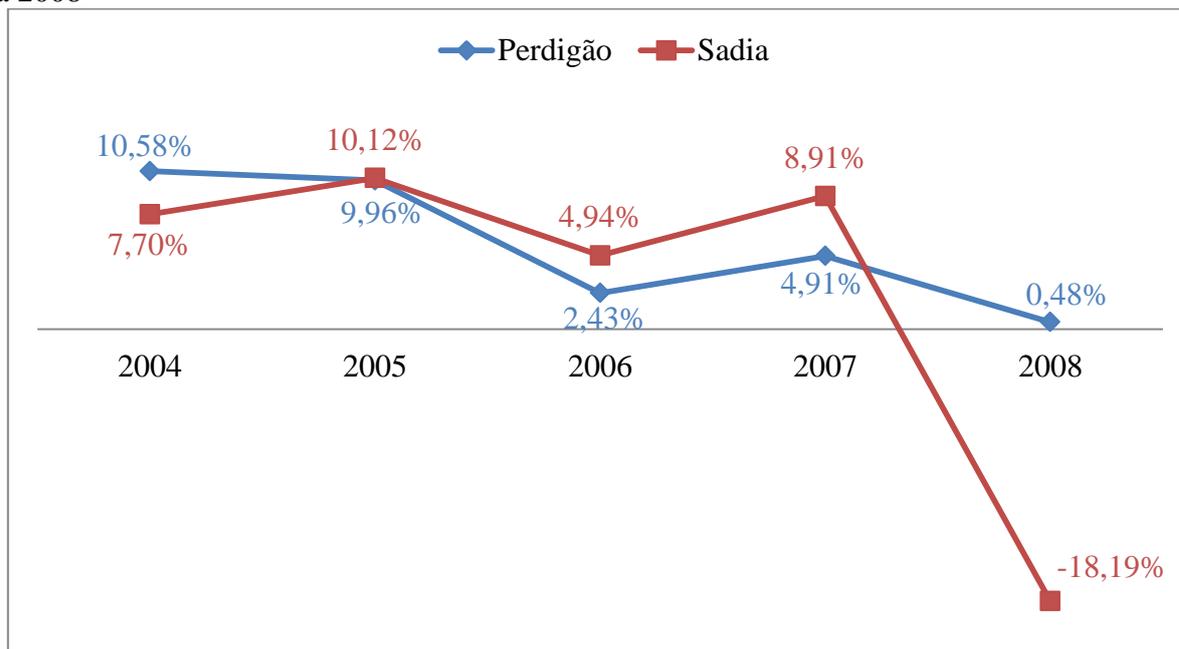


Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do site da BRF.

A média apresentada no período foi de 1,41%, ou seja, esse foi o percentual da Receita de Vendas que foi convertido em Lucro Líquido. A maior Margem Líquida do intervalo foi de 9,72% em 2015 e após esse pico ocorreu uma grande queda, que fez com que 2018 apresentasse o pior resultado do período: - 14,79%.

No Gráfico 12 ficaram registradas as taxas de Retorno Sobre Investimento para a Sadia e Perdigão no intervalo de 2004 a 2008.

Gráfico 12 – Índices do Retorno Sobre o Investimento das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008

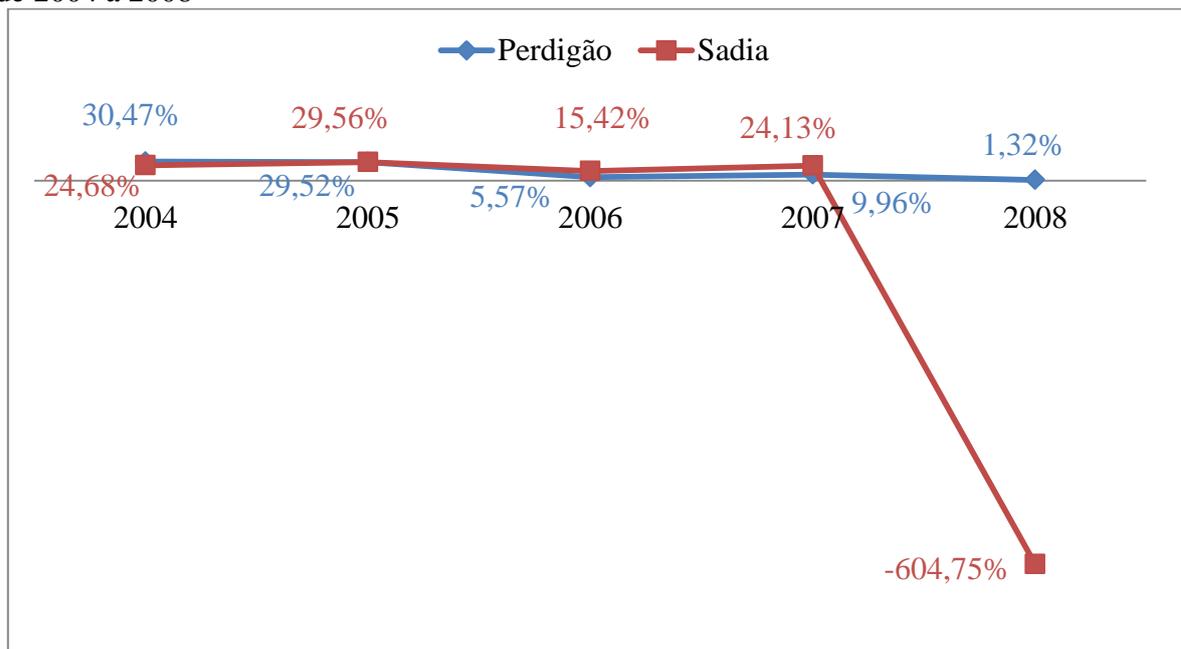


Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Poeta (2007) e Matheus (2009).

A Perdigão apresentou em média uma taxa de retorno de 5,67%; para cada R\$ 100,00 de ativos a empresa logrou R\$ 5,67 de Lucro Líquido. A Sadia obteve uma média de 2,69% da Taxa de Retorno sobre Investimento; para cada R\$ 100,00 de ativos a empresa atingiu um lucro líquido de R\$ 2,69. Quanto maior for este índice melhor será a situação financeira, e, portanto, o melhor resultado da Perdigão foi de 10,58%, no ano de 2004 e para a Sadia de 10,12%, no ano de 2005. O pior resultado, para ambas, foi em 2008; o índice apresentou uma grande queda para a Sadia: -18,19%, frente a 0,48% obtido pela Perdigão.

No Gráfico 13 são apresentadas as taxas de Retorno Sobre O Patrimônio Líquido das firmas, Sadia e Perdigão, de 2004 a 2008.

Gráfico 13 – Índices do Retorno Sobre o Patrimônio Líquido das empresas Sadia e Perdigão de 2004 a 2008

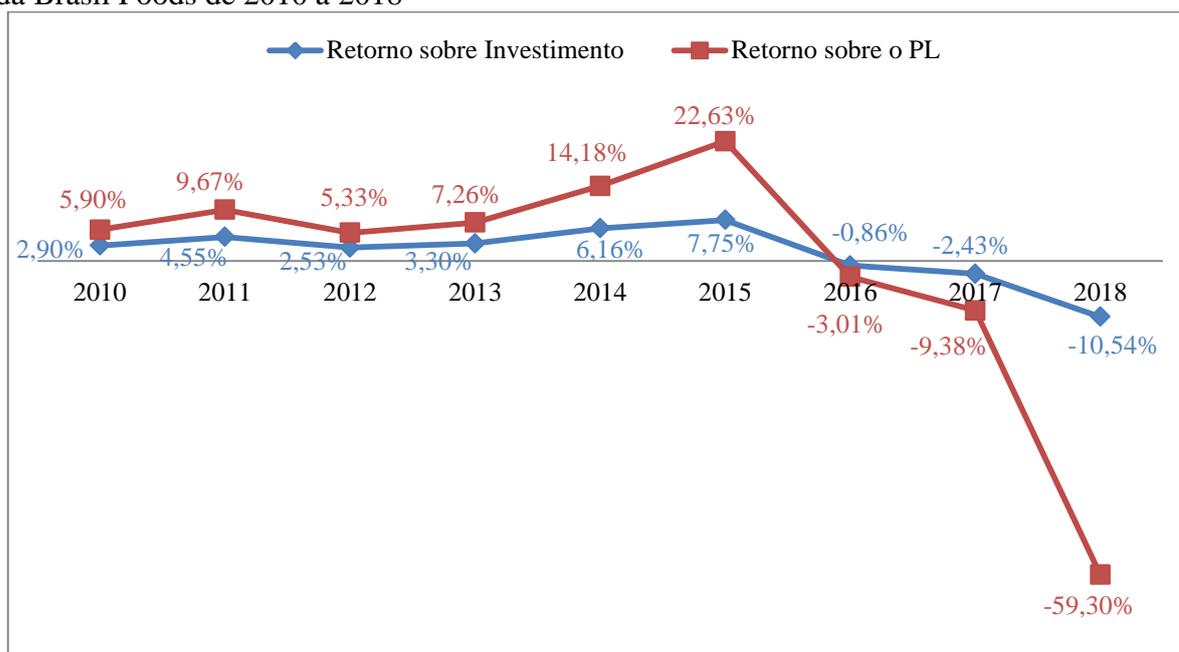


Fonte: Elaboração própria a partir dos dados de Poeta (2007) e Matheus (2009).

A perdigão apresentou uma média de 5,67% no período em questão; para cada R\$ 100,00 do capital próprio a empresa obteve R\$ 5,67 de Lucro Líquido ou remunerou seus investidores em 5,67%. A Sadia apresentou uma média de -102,19% no mesmo intervalo; para cada R\$ 100,00 de capital próprio a empresa revelou um prejuízo de R\$ 102,19. Observamos que entre 2004 e 2007 ambas as firmas alcançaram resultados satisfatórios, contudo o grande destaque do período seria o grande declínio do Retorno Sobre o Patrimônio Líquido da Sadia em 2008, com uma taxa de -604,75% causaria enormes prejuízos aos investidores.

O Gráfico 14 apresenta O Retorno Sobre o Investimento e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido da Brasil Foods de 2010 a 2018.

Gráfico 14 – Índices do Retorno Sobre o Investimento e Retorno Sobre o Patrimônio Líquido da Brasil Foods de 2010 a 2018



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do site da BRF.

A média do Retorno sobre o Investimento alcançada pela BRF no período foi de 0,75%; para cada R\$ 100,00 pertencentes ao capital próprio a empresa gerou R\$ 0,75 de Lucro Líquido. Outra interpretação é de que a empresa remunera o capital dos seus investidores em 16,67%. Como é preferível manter este indicador o mais alto possível, o melhor ano foi 2015, com 22,63%. No entanto logo após esse pico houve uma queda acentuada do Retorno Sobre o Patrimônio Líquido, que iria resultar em 2018 no pior índice registrado: -59,30%.

A taxa de Retorno Sobre o Investimento revelou uma média de 1,49% no período. Este percentual pode ser interpretado de duas maneiras; para cada R\$ 100,00 de ativos a empresa obteve 1,49 de Lucro Líquido; 1,49% do Ativo Total foi convertido em Lucro Líquido. Neste caso, deve-se destacar que o baixo percentual resultante da média se deve ao acentuado declínio que a taxa apresentou a partir de 2015.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Foi possível verificar no referencial teórico, através dos históricos de ambas as empresas, que tanto a Sadia como a Perdigão sempre mantiveram como atividade principal o abate e industrialização de aves e suínos, revelando-se como grandes concorrentes. No entanto, algumas diferenças na gestão das estratégias foram notadas.

A Sadia, apesar de ter se formado cerca de dez anos depois, sempre manteve uma atitude mais ousada ao expandir suas estruturas e conquistar territórios; hipótese evidenciada ao observarmos o número de estados que suas instalações abrangiam em relação à Perdigão. Outro indício a ser considerado foi a estratégia adotada na década de 60, enquanto a Perdigão – receosa com a instabilidade política – concentrava seus esforços em aperfeiçoar seus ativos, a Sadia continuava a instalar novas indústrias e filiais comerciais por todo o território nacional.

A profissionalização da gestão também foi um fator divergente entre ambas; as duas mantiveram o poder de decisão nas mãos das famílias fundadoras até os anos 90, no entanto em 1994 a Perdigão elegeu um grupo de fundos de pensão para assumir a direção da empresa. Sabe-se que uma administração essencialmente familiar não seria capaz de gerir as empresas aqui consideradas, estas foram aperfeiçoando os processos administrativos com a ajuda de profissionais contratados ao decorrer de sua trajetória, no entanto esta profissionalização da Perdigão é concernente ao fato de que as grandes decisões passaram a ser tomadas exclusivamente por gestores profissionais, desvinculando os membros da família Brandalise da Diretoria e do Conselho. Já na Sadia isso nunca ocorreu de fato, havendo portanto a participação contínua dos membros da família que fundou a sociedade.

Quanto à análise financeira é plausível concluir que tanto a Sadia como a Perdigão obtiveram resultados positivos até o ano de 2007. A Sadia não sofria nenhuma insuficiência até então, demonstrando inclusive, melhores índices de rentabilidade. Entretanto em 2008 a situação mudou completamente. Os índices de ambas sofreram queda, mas os números da Sadia foram catastróficamente inferiores. O declínio das empresas neste ano nos mostra o impacto da crise mundial como uma externalidade ao processo gerencial, no entanto a intensidade no declive dos índices da Sadia revela um problema de gestão e estratégia financeira. Precisamente este equívoco foi a causa que levou a Sadia a optar pela fusão, pois a situação se tornava bastante complicada - lidar com a crise interna e uma crise mundial frente a uma forte concorrente. Por outro lado a Perdigão encontrou uma grande oportunidade para ampliar seus negócios e por fim a uma grande concorrência.

Após a fusão e criação da Brasil Foods, a nova empresa constituída demonstrou regularidade em seus indicadores até 2015, não apresentando insuficiência na maior parte dos índices. Porém a partir desse ano os indicadores começaram a piorar, com destaque para uma queda acentuada dos índices de rentabilidade. Os motivos que levaram a esse ponto de inflexão são desconhecidos e ultrapassam os limites demarcados por esta pesquisa, ficando como sugestão para futuros trabalhos. Portanto, o único que se pode afirmar com base nos dados obtidos nesta pesquisa é que o equilíbrio financeiro se sustentou até o final do exercício de 2015.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALBERINI, Daniel Vinícius; BOGUSZEWSKI, Leonardo Deeke. Por dentro do subprime: a crise imobiliária americana e seus impactos na economia brasileira. **Vitrine da Conjuntura**, v. 1, n. 2, p. 1-10, 2008.

ASSAF Neto, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: Um Enfoque Econômico-Financeiro. 9.ed. São Paulo :Atlas, 2010.

Brf, Investidores, Informações financeiras, Resultados Trimestrais. Demonstrações Financeiras. Disponível em <<https://ri.brf-global.com/informacoes-financeiras/resultados-trimestrais/>>. Acesso em: 18 de Janeiro. 2020.

BARRETO, Rodrigo Garcia. **Operações de hedge cambial em empresas não financeiras: um estudo de caso das empresas Aracruz Celulose e Sadia**. 2011. Tese de Doutorado.

DALLA COSTA, Armando. A Sadia e o pioneirismo industrial na agroindústria brasileira. **Revista História Econômica & História de Empresa, da Associação Brasileira de Pesquisadores em História Econômica**. São Paulo: Hucitec, p. 109-144, 1999.

DALLA COSTA, Armando João. Gestão dos herdeiros ou de profissionais nas empresas familiares: o caso da Perdigão. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 11, n. 2, 2007.

DALLA COSTA, Armando João; DE SOUZA-SANTOS, Elson Rodrigo. Brasil Foods: a fusão entre Perdigão e Sadia. **Revista Economia & Tecnologia**, v. 5, n. 2, 2009.

DAL MEDICO, Anderson Finkbeiner. Governança Corporativa no Processo de Fusão de Empresas. **Diálogos Interdisciplinares**, v. 3, n. 3, p. 151-171, 2014.

FERRAZ, Harley Kaline Pires. **Derivativos**: um estudo sobre os impactos e reflexos da crise financeira americana de 2008 na empresa Sadia SA.

IUDÍCIBUS, Sérgio. **Análise de Balanços**. 10.ed. São Paulo :Atlas, 2010.

JUSTINO, Tamara Vieira; DE PÁDUA, Valéria Caetano; MACHADO, Julio Henrique. Análise de Rentabilidade Pós-Fusão: Um estudo de caso na BRF BRASIL FOODS SA. **Revista de Iniciação Científica da Libertas**, v. 1, n. 1, 2016.

LIMA, Thaís Damasceno; DEUS, Larissa Naves. A crise de 2008 e seus efeitos na economia brasileira. **Revista Cadernos de Economia**, v. 17, n. 32, p. 52-65, 2013.

MÁLAGA, Flávio K. **Análise de demonstrativos financeiros e da performance empresarial**: para empresas não financeiras. 2.ed. São Paulo: Saint Paul Editora, 2012.

MARIOT, Vanêssa. **Trajatória de crescimento das empresas Perdigão**. 2002.

MATHEUS, Bruna. **Análise dos principais índices financeiros/econômicos das empresas sadia s/a e perdigão s/a, nos exercícios de 2006, 2007 e 2008**: um estudo de caso. 2009.

POETA, Ismael Schilling *et al.* **A importância da análise das demonstrações contábeis para obter informações econômico-financeiras das empresas**: um estudo de caso nas empresas Perdigão SA e Sadia SA. 2007.

RODRIGUES, Alan; DE SOUZA, Renata Galdino; RODRIGUES, Isaac Antônio. O processo de fusão entre organizações: razões estratégicas. **Seminário de Ciências Sociais Aplicadas**, v. 5, n. 5, 2016.

SALLABERRY, Luiz Felipe Galdino. **Impactos da fusão da Sadia e Perdigão nos preços e na quantidade de vendas em Brasília**. 2014.

TAFFAREL, Marines; GARCIAS, Paulo Mello; GERIGK, Willson. Sadia SA e Perdigão SA: análise da trajetória histórica e do desempenho que antecederam o seu processo de fusão. **Revista Eletrônica de Ciência Administrativa**, v. 8, n. 1, p. 59-69, 2009.

ULLER, Reginaldo et al. **Profissionalização na empresa familiar**: o caso da Perdigão Agroindustrial S/A. 2002.

VIEIRA, Laís Duarte; CALICCHIO, Antonio Carlos; ZILLER, Moisés Ari. O Caso LATAM: uma fusão como posicionamento estratégico. **Revista Ciências Administrativas ou Journal of Administrative Sciences**, v. 17, n. 2, 2014.

## ANEXOS

### ANEXO A – Balanço patrimonial e DRE das empresas Sadia e Perdigão retirado do trabalho de Poeta *et al.*, 2007.

#### SADIA S.A.

#### BALANÇO PATRIMONIAL (R\$ MIL)

Descrição da Conta	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Ativo Total	7.576.351	6.495.437	5.699.780
Ativo Circulante	4.666.649	4.380.857	3.997.303
Disponibilidades	2.421.475	2.598.632	2.123.878
Caixa e Bancos	234.069	196.306	155.600
Títulos e Valores Mobiliários	2.187.406	2.402.326	1.968.278
Créditos	678.598	509.615	349.605
Clientes	678.598	509.615	349.605
Créditos Diversos	0	0	0
Estoques	1.084.454	992.490	1.064.671
Outros	482.122	280.120	459.149
Impostos a Compensar	169.347	147.088	156.615
Impostos Diferidos	56.509	29.494	38.823
Valores a Receber de Contratos Futuros	26.357	28.287	196.061
Outros Créditos	229.909	75.251	67.650
Ativo Não Circulante	2.909.702	2.114.580	1.702.477
Ativo Realizável a Longo Prazo	520.676	371.238	517.492
Créditos Diversos	520.676	371.238	517.492
Títulos e Valores Mobiliários	129.127	65.057	282.247
Impostos a Compensar	162.229	120.024	87.186
Impostos Diferidos	83.243	76.550	67.042
Adiantamentos a Fornecedores	73.358	34.229	0
Depósitos Judiciais	46.968	51.008	51.167
Outros Créditos	25.751	24.370	29.850
Ativo Permanente	2.389.026	1.743.342	1.184.985
Investimentos	55.588	77.136	19.260
Outros Investimentos	55.588	77.136	19.260
Imobilizado	2.199.399	1.576.013	1.116.203
Intangível	0	0	0
Diferido	134.039	90.193	49.522
Descrição da Conta	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Passivo Total	7.576.351	6.495.437	5.699.780
Passivo Circulante	2.202.245	2.381.575	2.676.333
Empréstimos e Financiamentos	1.207.878	1.384.667	1.615.544
Debêntures	0	0	0
Fornecedores	503.285	495.758	487.654
Impostos, Taxas e Contribuições	63.349	38.651	38.058
Dividendos a Pagar	59.420	128.210	82.797
Provisões	129.348	134.397	117.007
Provisão para Férias	83.572	75.093	65.959

Participação Empregados nos Resultados	45.776	59.304	51.048
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0
Outros	238.965	199.892	335.273
Salários e Encargos a Pagar	28.861	24.132	22.181
Valor a Pagar de Contratos Futuros	9.077	10.702	201.616
Impostos Diferidos	18.355	3.321	0
Outras Obrigações	182.672	161.737	111.476
Passivo Não Circulante	2.914.784	1.888.397	1.245.439
Passivo Exigível a Longo Prazo	2.914.784	1.888.397	1.245.439
Empréstimos e Financiamentos	2.677.542	1.714.527	1.101.830
Debêntures	0	0	0
Provisões	140.943	127.556	115.523
Plano de Benefícios a Empregados	96.178	82.997	82.576
Contingências	44.765	44.559	32.947
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0
Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0
Outros	96.299	46.314	28.086
Impostos Diferidos	76.369	29.490	11.723
Outras Obrigações	19.930	16.824	16.363
Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0
Part. de Acionistas Não Controladores	964	1.816	160
Patrimônio Líquido	2.458.358	2.223.649	1.777.848
Capital Social Realizado	1.500.000	1.500.000	1.000.000
Reservas de Capital	5	0	0
Resultado com ações	5	0	0
Reservas de Reavaliação	0	0	0
Ativos Próprios	0	0	0
Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0	0
Reservas de Lucro	966.089	728.040	767.243
Legal	74.839	55.842	56.727
Estatutária	924.591	682.575	710.714
Para Contingências	0	0	0
De Lucros a Realizar	0	0	0
Retenção de Lucros	0	0	0
Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0
Outras Reservas de Lucro	-33.341	-10.377	-198
Ações em Tesouraria	-33.341	-10.377	-198
Lucros/Prejuízos Acumulados	-7.736	-4.391	10.605
Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0

**SADIA S.A.**

**DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ MIL)**

Descrição da Conta	01/01/2006 a 31/12/2006	01/01/2005 a 31/12/2005	01/01/2004 a 31/12/2004
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	7.940.480	8.327.999	7.316.546
Mercado Interno	4.482.017	4.251.675	3.732.013
Mercado Externo	3.458.463	4.076.324	3.584.533
Deduções da Receita Bruta	-1.063.779	-1.009.561	-1.009.073
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	6.876.701	7.318.438	6.307.473
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-5.185.217	-5.311.062	-4.462.269
Resultado Bruto	1.691.484	2.007.376	1.845.204
Despesas/Receitas Operacionais	-1.271.047	-1.282.968	-1.326.811
Com Vendas	-1.286.994	-1.234.138	-1.145.413
Gerais e Administrativas	-71.262	-65.727	-68.297
Gerais e Administrativas	-57.251	-52.013	-55.374
Honorários dos Administradores	-14.011	-13.714	-12.923
Financeiras	59.871	235.973	-32.657
Receitas Financeiras	59.871	235.973	0
Despesas Financeiras	0	0	-32.657
Outras Receitas Operacionais	58.877	0	21.468
Outras Despesas Operacionais	-48.349	-66.677	-51.234
Participação Empregados nos Resultados	-48.349	-60.034	-51.234
Outros Resultados Operacionais	0	-6.643	0
Resultado da Equivalência Patrimonial	16.810	-152.399	-50.678
Resultado Operacional	420.437	724.408	518.393
Resultado Não Operacional	-5.783	4.612	-6.842
Receitas	0	4.612	0
Despesas	-5.783	0	-6.842
Resultado Antes Tributação/Participações	414.654	729.020	511.551
Provisão para IR e Contribuição Social	-10.967	-51.991	-32.304
IR Diferido	-28.205	-20.909	-40.374
Participações/Contribuições Estatutárias	0	0	0
Participações	0	0	0
Contribuições	0	0	0
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0
Part. de Acionistas Não Controladores	1.106	1.219	-137
Lucro/Prejuízo do Período	376.588	657.339	438.736

**PERDIGÃO S.A.**

**BALANÇO PATRIMONIAL (R\$ MIL)**

Descrição da Conta	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Ativo Total	4.829.416	3.625.071	2.793.763
Ativo Circulante	2.845.033	2.188.607	1.544.158
Disponibilidades	1.120.495	817.682	263.663
Caixa e Equivalentes a Caixa	336.565	778.594	212.638
Aplicações Financeiras	783.930	39.088	51.025
Créditos	701.584	555.708	524.430
Clientes	701.584	555.708	524.430
Créditos Diversos	0	0	0
Estoques	736.654	646.081	580.580
Outros	286.300	169.136	175.485
Impostos a Recuperar	146.907	83.232	90.781
Impostos Diferidos	44.177	5.911	18.873
Títulos a Receber	21.253	10.979	10.155
Outros Direitos	45.964	43.028	26.736
Despesas Antecipadas	27.999	25.986	28.940
Ativo Não Circulante	1.984.383	1.436.464	1.249.605
Ativo Realizável a Longo Prazo	238.705	220.294	254.169
Créditos Diversos	11.427	10.502	10.439
Clientes	11.427	10.502	10.439
Créditos com Pessoas Ligadas	0	0	0
Com Coligadas e Equiparadas	0	0	0
Com Controladas	0	0	0
Com Outras Pessoas Ligadas	0	0	0
Outros	227.278	209.792	243.730
Aplicações Financeiras	80.046	91.638	134.010
Impostos a Recuperar	38.167	18.198	27.663
Impostos Diferidos	49.476	47.220	31.710
Títulos a Receber	44.287	38.395	39.756
Depósitos Judiciais	13.005	10.612	9.926
Outros Direitos	2.297	3.729	665
Ativo Permanente	1.745.678	1.216.170	995.436
Investimentos	19.813	15.616	488
Participações Coligadas/Equiparadas	0	0	0
Participações Coligadas/Equiparadas-Ágio	18.793	15.172	0
Participações em Controladas	0	0	0
Participações em Controladas - Ágio	0	0	0
Outros Investimentos	1.020	444	488
Imobilizado	1.570.342	1.106.726	918.479
Intangível	0	0	0
Diferido	155.523	93.828	76.469

Descrição da Conta	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2004
Passivo Total	4.829.416	3.625.071	2.793.763
Passivo Circulante	1.251.553	1.129.910	1.235.888
Empréstimos e Financiamentos	546.979	548.664	706.824
Debêntures	0	0	0
Fornecedores	486.562	332.573	327.128
Impostos, Taxas e Contribuições	47.298	47.278	43.765
Obrigações Tributárias	25.016	27.345	28.787
Programa de Recuperação Fiscal - REFIS	0	0	86
Contribuições Sociais	22.282	19.933	14.892
Dividendos a Pagar	4.212	13.560	12.683
Provisões	71.108	63.969	54.669
Provisões para Férias e 13º Salário	71.108	63.969	54.669
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0
Outros	95.394	123.866	90.819
Salários a Pagar	22.035	18.913	14.774
Juros sobre Capital Próprio	31.779	45.447	24.920
Participações a Pagar	14.491	37.956	32.154
Outras Obrigações	27.089	21.550	18.971
Passivo Não Circulante	1.433.981	1.272.366	587.755
Passivo Exigível a Longo Prazo	1.433.981	1.272.366	587.755
Empréstimos e Financiamentos	1.287.073	1.125.374	464.697
Debêntures	0	0	0
Provisões	118.900	126.375	104.622
Provisões para Contingências	118.900	126.375	104.622
Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0
Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0
Outros	28.008	20.617	18.436
Obrigações Sociais e Tributárias	2.290	1.152	16.554
Impostos Diferidos	24.844	19.465	1.882
Outras Obrigações	874	0	0
Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0
Part. de Acionistas Não Controladores	39.010	0	0
Patrimônio Líquido	2.104.872	1.222.795	970.120
Capital Social Realizado	1.600.000	800.000	490.000
Reservas de Capital	0	0	0
Reservas de Reavaliação	0	0	0
Ativos Próprios	0	0	0
Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0	0
Reservas de Lucro	504.872	422.795	480.120
Legal	46.060	40.336	39.276
Estatutária	0	0	0
Para Contingências	0	0	0
De Lucros a Realizar	0	0	0
Retenção de Lucros	0	0	0
Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0
Outras Reservas de Lucro	458.812	382.459	440.844
Reserva para Expansão	364.133	313.454	357.928
Reserva para Aumento de Capital	95.134	72.240	85.917
Ações em Tesouraria	-815	-815	-815
Lucros não Realizados	360	-2.420	-2.186

Lucros/Prejuízos Acumulados	0	0	0
Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0

## PERDIGÃO S.A.

### DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (R\$ MIL)

Descrição da Conta	01/01/2006 a 31/12/2006	01/01/2005 a 31/12/2005	01/01/2004 a 31/12/2004
<b>Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços</b>	<b>6.105.961</b>	<b>5.873.297</b>	<b>5.567.291</b>
Vendas no Mercado Interno	3.644.548	3.035.826	2.840.057
Vendas no Mercado Externo	2.461.413	2.837.471	2.727.234
Deduções da Receita Bruta	-896.203	-728.121	-684.037
<b>Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços</b>	<b>5.209.758</b>	<b>5.145.176</b>	<b>4.883.254</b>
Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-3.865.660	-3.685.910	-3.532.385
<b>Resultado Bruto</b>	<b>1.344.098</b>	<b>1.459.266</b>	<b>1.350.869</b>
Despesas/Receitas Operacionais	-1.263.596	-1.003.683	-978.954
Com Vendas	-1.070.853	-845.643	-790.818
Gerais e Administrativas	-81.833	-66.403	-61.768
Administrativas	-72.275	-56.897	-54.116
Honorários dos Administradores	-9.558	-9.506	-7.652
Financeiras	-129.327	-82.726	-117.789
Receitas Financeiras	59.287	11.320	58.392
Despesas Financeiras	-188.614	-94.046	-176.181
Outras Receitas Operacionais	26.406	8.527	1.870
Outras Despesas Operacionais	-7.989	-17.438	-10.449
Resultado da Equivalência Patrimonial	0	0	0
Resultado Operacional	80.502	455.583	371.915
Resultado Não Operacional	-6.177	-4.457	-3.480
Receitas	18.970	15.194	20.202
Despesas	-25.147	-19.651	-23.682
Resultado Antes Tributação/Participações	74.325	451.126	368.435
Provisão para IR e Contribuição Social	26.416	-59.826	-24.430
IR Diferido	35.143	-2.702	-22.904
Participações/Contribuições Estatutárias	-11.510	-27.634	-25.482
Participações	-11.510	-27.634	-25.482
Participação dos Funcionários	-9.934	-22.777	-19.060
Participação dos Administradores	-1.576	-4.857	-6.422
Contribuições	0	0	0
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0
Part. de Acionistas Não Controladores	-7.121	0	0
<b>Lucro/Prejuízo do Período</b>	<b>117.253</b>	<b>360.964</b>	<b>295.619</b>

**ANEXO B – Balanço Patrimonial e DRE das empresas Sadia e Perdigão retirados do trabalho de Matheus, 2009.**

**BALANÇO E DRE DA SADIA S/A**

| 01 - Ativo | 02 - Passivo |

(Reais Mil)

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
1	Ativo Total	13.658.991	8.624.919	7.622.550
1.01	Ativo Circulante	7.637.176	4.981.248	4.673.686
1.01.01	Disponibilidades	3.509.328	2.683.550	2.389.236
1.01.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	2.163.998	680.655	466.982
1.01.01.02	Aplicações em Títulos para Negociação	495.654	376.170	220.535
1.01.01.03	Aplicações em Tit. Disponíveis p/ Venda	849.676	1.626.725	1.701.719
1.01.02	Créditos	790.467	486.586	678.598
1.01.02.01	Clientes	790.467	486.586	678.598
1.01.02.02	Créditos Diversos	0	0	0
1.01.03	Estoques	1.851.020	1.168.936	1.084.454
1.01.04	Outros	1.486.361	642.176	521.398
1.01.04.01	Impostos a Compensar	441.818	325.868	169.347
1.01.04.02	Impostos Diferidos	132.969	35.992	56.545
1.01.04.03	Valores a Receber de Contratos Futuros	813.319	149.675	65.597
1.01.04.04	Outros Créditos	98.255	130.641	229.909
1.02	Ativo Não Circulante	6.021.815	3.643.671	2.948.864
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	1.539.782	574.860	559.838
1.02.01.01	Créditos Diversos	1.539.782	574.860	559.838
1.02.01.01.01	Aplicações em Tit. Disponíveis p/ Venda	270.332	180.111	168.289
1.02.01.01.02	Impostos a Compensar	352.168	165.225	162.229
1.02.01.01.03	Impostos Diferidos	728.597	95.375	83.243
1.02.01.01.04	Depósitos Judiciais	41.609	42.004	46.968
1.02.01.01.05	Adiantamento a Fornecedores	61.693	61.753	73.358
1.02.01.01.06	Outros Créditos	85.383	30.392	25.751
1.02.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	0	0	0
1.02.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0	0
1.02.01.02.02	Com Controladas	0	0	0
1.02.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	0	0	0
1.02.01.03	Outros	0	0	0
1.02.02	Ativo Permanente	4.482.033	3.068.811	2.389.026
1.02.02.01	Investimentos	15.304	2.123	26.760
1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	12.898	0	0
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	0	0	0
1.02.02.01.03	Outros Investimentos	2.406	2.123	26.760
1.02.02.02	Imobilizado	4.199.901	2.881.748	2.199.399
1.02.02.03	Intangível	138.113	102.368	97.114
1.02.02.04	Diferido	128.715	82.572	65.753

(Reais Mil)

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
2	Passivo Total	13.658.991	8.624.919	7.622.550
2.01	Passivo Circulante	8.418.017	2.265.947	2.260.749
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	4.164.391	980.327	1.198.829
2.01.02	Debêntures	0	0	0
2.01.03	Fornecedores	918.687	593.951	503.285
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	57.661	65.859	63.349
2.01.05	Dividendos a Pagar	3.901	135.666	59.420
2.01.06	Provisões	123.029	182.128	129.348
2.01.06.01	Provisões para Férias	113.163	99.782	83.572
2.01.06.02	Participação Empregados nos Resultados	9.866	82.346	45.776
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0
2.01.08	Outros	3.150.348	308.016	306.518
2.01.08.01	Salários e Encargos a Pagar	41.424	32.718	28.861
2.01.08.02	Valores a Pagar de Contratos Futuros	2.777.054	69.274	76.630
2.01.08.03	Impostos Diferidos	12.907	10.969	18.355
2.01.08.04	Outras Obrigações	318.963	195.055	182.672
2.02	Passivo Não Circulante	4.776.135	3.140.537	2.918.184
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	4.776.135	3.140.537	2.918.184
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	4.384.745	2.688.115	2.670.969
2.02.01.02	Debêntures	0	0	0
2.02.01.03	Provisões	181.879	188.975	144.267
2.02.01.03.01	Plano de Benefícios a Empregados	118.295	107.418	96.178
2.02.01.03.02	Contingências	55.517	66.794	44.765
2.02.01.03.03	Plano de Outorga Opções Compra de Ações	8.067	14.763	3.324
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0
2.02.01.06	Outros	209.511	263.447	102.948
2.02.01.06.01	Impostos Diferidos	120.931	216.607	76.369
2.02.01.06.02	Outras Obrigações	88.580	46.840	19.930
2.02.01.06.03	Valores a Pagar de Contratos Futuros	0	0	6.649
2.03	Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0
2.04	Part. de Acionistas Não Controladores	53.955	34.599	964
2.05	Patrimônio Líquido	410.884	3.183.836	2.442.653
2.05.01	Capital Social Realizado	2.000.000	2.000.000	1.500.000
2.05.02	Reservas de Capital	0	1.650	289
2.05.03	Reservas de Reavaliação	0	0	0
2.05.03.01	Ativos Próprios	0	0	0
2.05.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0	0
2.05.04	Reservas de Lucro	(97.064)	896.710	966.089
2.05.04.01	Legal	0	72.238	74.839
2.05.04.02	Estatutária	0	908.590	924.591
2.05.04.03	Para Contingências	0	0	0
2.05.04.04	De Lucros a Realizar	0	0	0

2.05.04.05	Retenção de Lucros	0	0	0
2.05.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0
2.05.04.07	Outras Reservas de Lucro	(97.064)	(84.118)	(33.341)
2.05.04.07.01	Ações em Tesouraria	(97.064)	(84.118)	(33.341)
2.05.05	Ajustes de Avaliação Patrimonial	33.276	228.830	0
2.05.05.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	44.994	228.830	0
2.05.05.02	Ajustes Acumulados de Conversão	(11.718)	0	0
2.05.05.03	Ajustes de Combinação de Negócios	0	0	0
2.05.06	Lucros/Prejuízos Acumulados	(1.525.328)	56.646	(23.725)
2.05.07	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0

| 01 - Demonstração do Resultado | 02 - Lucro ou Prejuízo por Ação |

(Reais Mil)

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>01/01/2008 a 31/12/2008</b>	<b>01/01/2007 a 31/12/2007</b>	<b>01/01/2006 a 31/12/2006</b>
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	12.191.896	9.909.973	7.940.480
3.01.01	Mercado Interno	6.606.836	5.319.918	4.482.017
3.01.02	Mercado Externo	5.585.060	4.590.055	3.458.463
3.02	Deduções da Receita Bruta	(1.463.254)	(1.201.832)	(1.063.779)
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	10.728.642	8.708.141	6.876.701
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(8.109.377)	(6.312.130)	(5.185.217)
3.05	Resultado Bruto	2.619.265	2.396.011	1.691.484
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	(5.817.115)	(1.528.707)	(1.271.047)
3.06.01	Com Vendas	(1.727.067)	(1.464.262)	(1.286.994)
3.06.02	Gerais e Administrativas	(159.362)	(113.521)	(71.262)
3.06.02.01	Gerais e Administrativas	(139.197)	(97.088)	(57.251)
3.06.02.02	Honorários de Administradores	(20.165)	(16.433)	(14.011)
3.06.03	Financeiras	(3.892.336)	132.042	59.871
3.06.03.01	Receitas Financeiras	0	132.042	59.871
3.06.03.02	Despesas Financeiras	(3.892.336)	0	0
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	0	0	58.877
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	(35.423)	(87.932)	(48.349)
3.06.05.01	Participação Empregados nos Resultados	(17.833)	(83.128)	(48.349)
3.06.05.02	Outros Resultados Operacionais	(5.901)	8.352	0
3.06.05.03	Resultados Não Recorrentes	(11.689)	(13.156)	0
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	(2.927)	4.966	16.810
3.07	Resultado Operacional	(3.197.850)	867.304	420.437
3.08	Resultado Não Operacional	0	0	(5.783)
3.08.01	Receitas	0	0	0
3.08.02	Despesas	0	0	(5.783)
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	(3.197.850)	867.304	414.654
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	(26.475)	(76.581)	(10.967)
3.11	IR Diferido	729.233	(23.391)	(28.205)

3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	0	0	0
3.12.01	Participações	0	0	0
3.12.02	Contribuições	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0
3.14	Part. de Acionistas Não Controladores	10.258	1.016	1.106
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	(2.484.834)	768.348	376.588

## BALANÇO E DRE DA PERDIGÃO S/A

| 01 - Ativo | 02 - Passivo |

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
1	Ativo Total	11.219.547	6.543.311	4.829.416
1.01	Ativo Circulante	5.985.143	3.768.208	2.751.546
1.01.01	Disponibilidades	1.976.004	1.773.656	1.120.495
1.01.01.01	Caixa e Equivalente a Caixa	1.233.455	1.108.028	336.565
1.01.01.02	Aplicações Financeiras	742.549	665.628	783.930
1.01.02	Créditos	1.378.046	803.938	701.584
1.01.02.01	Clientes	1.378.046	803.938	701.584
1.01.02.02	Créditos Diversos	0	0	0
1.01.03	Estoques	1.688.995	865.147	643.167
1.01.04	Outros	942.098	325.467	286.300
1.01.04.01	Impostos a Recuperar	576.337	174.402	146.907
1.01.04.02	Impostos Diferidos	127.262	35.335	44.177
1.01.04.03	Titulos a Receber	48.746	18.455	21.253
1.01.04.04	Outros Direitos	121.618	65.391	45.964
1.01.04.05	Despesas Antecipadas	68.135	31.884	27.999
1.02	Ativo Não Circulante	5.234.404	2.775.103	2.077.870
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	597.134	254.318	238.705
1.02.01.01	Créditos Diversos	11.578	11.826	11.427
1.02.01.01.01	Clientes	11.578	11.826	11.427
1.02.01.01.02	Créditos com Pessoas Ligadas	0	0	0
1.02.01.01.02.01	Com Coligadas e Equiparadas	0	0	0
1.02.01.01.02.02	Com Controladas	0	0	0
1.02.01.01.02.03	Com Outras Pessoas Ligadas	0	0	0
1.02.01.01.03	Outros	585.556	242.492	227.278
1.02.01.01.03.01	Aplicações Financeiras	155	63.292	80.046
1.02.01.01.03.02	Impostos a Recuperar	147.490	33.504	38.167
1.02.01.01.03.03	Impostos Diferidos	323.399	77.870	49.476
1.02.01.01.03.04	Titulos a Receber	54.889	43.990	44.287
1.02.01.01.03.05	Depositos Judiciais	23.313	14.015	13.005
1.02.01.01.03.06	Outros Direitos	29.017	7.972	2.297
1.02.01.01.03.07	Despesas Antecipadas	1.523	1.849	0
1.02.01.01.03.08	Bens Destinados a Venda	5.770	0	0
1.02.02	Ativo Permanente	4.637.270	2.520.785	1.839.165
1.02.02.01	Investimentos	1.028	1.020	1.020
1.02.02.01.01	Participações Coligadas/Equiparadas	0	0	0
1.02.02.01.02	Participações em Controladas	0	0	0
1.02.02.01.03	Outros Investimentos	1.028	1.020	1.020
1.02.02.02	Imobilizado	2.918.458	2.136.918	1.663.829
1.02.02.03	Intangível	1.545.732	269.559	84.506
1.02.02.04	Diferido	172.052	113.288	89.810

(Reais Mil)

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2006</b>
2	Passivo Total	11.219.547	6.543.311	4.829.416
2.01	Passivo Circulante	3.080.860	1.941.278	1.251.553
2.01.01	Empréstimos e Financiamentos	1.642.221	1.051.794	546.979
2.01.02	Debêntures	4.185	0	0
2.01.03	Fornecedores	1.083.385	575.603	486.562
2.01.04	Impostos, Taxas e Contribuições	100.873	55.491	47.298
2.01.04.01	Obrigações Tributárias	66.578	29.797	25.016
2.01.04.02	Contribuições Sociais	34.295	25.694	22.282
2.01.05	Dividendos a Pagar	32	44	4.212
2.01.06	Provisões	104.378	79.834	71.108
2.01.06.01	Provisões para Férias e 13º Salário	104.378	79.834	71.108
2.01.07	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0
2.01.08	Outros	145.786	178.512	95.394
2.01.08.01	Salários a Pagar	34.508	27.240	22.035
2.01.08.02	Juros Sobre Capital Próprio	23.295	58.394	31.779
2.01.08.03	Participações a Pagar	17.893	35.156	14.491
2.01.08.04	Outras Obrigações	70.090	57.722	27.089
2.02	Passivo Não Circulante	4.027.373	1.376.054	1.433.981
2.02.01	Passivo Exigível a Longo Prazo	4.027.373	1.376.054	1.433.981
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	3.717.616	1.214.069	1.287.073
2.02.01.02	Debêntures	2.076	0	0
2.02.01.03	Provisões	186.362	124.360	118.900
2.02.01.03.01	Provisões para Contingências	186.362	124.360	118.900
2.02.01.04	Dívidas com Pessoas Ligadas	0	0	0
2.02.01.05	Adiantamento para Futuro Aumento Capital	0	0	0
2.02.01.06	Outros	121.319	37.625	28.008
2.02.01.06.01	Obrigações Sociais e Tributárias	20.056	4.421	2.290
2.02.01.06.02	Impostos Diferidos	68.957	30.171	24.844
2.02.01.06.03	Outras Obrigações	32.306	3.033	874
2.03	Resultados de Exercícios Futuros	0	0	0
2.04	Part. de Acionistas Não Controladores	696	0	39.010
2.05	Patrimônio Líquido	4.110.618	3.225.979	2.104.872
2.05.01	Capital Social Realizado	3.445.043	2.500.000	1.600.000
2.05.02	Reservas de Capital	0	0	0
2.05.03	Reservas de Reavaliação	0	0	0
2.05.03.01	Ativos Próprios	0	0	0
2.05.03.02	Controladas/Coligadas e Equiparadas	0	0	0
2.05.04	Reservas de Lucro	703.704	725.979	504.872
2.05.04.01	Legal	66.201	62.340	46.060
2.05.04.02	Estatutária	0	0	0
2.05.04.03	Para Contingências	0	0	0
2.05.04.04	De Lucros a Realizar	0	0	0
2.05.04.05	Retenção de Lucros	0	0	0
2.05.04.06	Especial p/ Dividendos Não Distribuídos	0	0	0
2.05.04.07	Outras Reservas de Lucro	637.503	663.639	458.812

2.05.04.07.01	Reservas para Expansão	505.070	508.140	364.133
2.05.04.07.02	Reserva para Aumento de Capital	160.256	160.256	95.134
2.05.04.07.03	Ações em Tesouraria	(815)	(815)	(815)
2.05.04.07.04	Lucros não Realizados	(27.008)	(3.942)	360
2.05.05	Ajustes de Avaliação Patrimonial	(38.129)	0	0
2.05.05.01	Ajustes de Títulos e Valores Mobiliários	0	0	0
2.05.05.02	Ajustes Acumulados de Conversão	0	0	0
2.05.05.03	Ajustes de Combinação de Negócios	(38.129)	0	0
2.05.06	Lucros/Prejuízos Acumulados	0	0	0
2.05.07	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	0	0	0

| 01 - Demonstração do Resultado | 02 - Lucro ou Prejuízo por Ação |

(Reais Mil)

<b>Código da Conta</b>	<b>Descrição da Conta</b>	<b>01/01/2008 a 31/12/2008</b>	<b>01/01/2007 a 31/12/2007</b>	<b>01/01/2006 a 31/12/2006</b>
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	13.161.318	7.788.601	6.105.961
3.01.01	Vendas Mercado Interno	8.104.223	4.589.160	3.644.548
3.01.02	Vendas Mercado Externo	5.057.095	3.199.441	2.461.413
3.02	Deduções da Receita Bruta	(1.768.288)	(1.155.238)	(896.203)
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	11.393.030	6.633.363	5.209.758
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	(8.634.151)	(4.760.088)	(3.865.660)
3.05	Resultado Bruto	2.758.879	1.873.275	1.344.098
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	(2.894.057)	(1.469.625)	(1.263.596)
3.06.01	Com Vendas	(1.891.117)	(1.278.973)	(1.070.853)
3.06.02	Gerais e Administrativas	(159.214)	(90.389)	(81.833)
3.06.02.01	Administrativas	(140.379)	(76.872)	(72.275)
3.06.02.02	Honorários dos Administradores	(18.835)	(13.517)	(9.558)
3.06.03	Financeiras	(630.348)	(105.390)	(129.327)
3.06.03.01	Receitas Financeiras	616.216	11.035	59.287
3.06.03.02	Despesas Financeiras	(1.246.564)	(116.425)	(188.614)
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	334	33.665	26.406
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	(213.712)	(28.538)	(7.989)
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	0	0	0
3.07	Resultado Operacional	(135.178)	403.650	80.502
3.08	Resultado Não Operacional	(48.508)	(19.888)	(6.177)
3.08.01	Receitas	48.043	9.257	18.970
3.08.02	Despesas	(96.551)	(29.145)	(25.147)
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	(183.686)	383.762	74.325
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	(43.335)	(46.305)	26.416
3.11	IR Diferido	298.670	14.225	35.143
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	(16.892)	(27.192)	(11.510)
3.12.01	Participações	(16.892)	(27.192)	(11.510)
3.12.01.01	Participações dos Funcionários	(13.500)	(24.636)	(9.934)
3.12.01.02	Participação dos Administradores	(3.392)	(2.556)	(1.576)

3.12.02	Contribuições	0	0	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0	0	0
3.14	Part. de Acionistas Não Controladores	(385)	(3.183)	(7.121)
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	54.372	321.307	117.253

**ANEXO C – Contas retiradas do Balanço Patrimonial e DRE da Brasil Foods que foram utilizadas para calcular os índices – Fonte: dados primários.**

CONTAS (Reais mil)	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
Ativo Total	27.751.547	29.983.456	30.772.248	32.374.569	36.103.735	40.388.014	42.944.936	45.228.481	42.382.377
Ativo Circulante	10.020.699	11.123.751	11.589.980	13.242.523	17.488.245	19.180.049	18.893.738	19.185.523	19.030.900
Estoques	2.135.809	2.679.211	3.018.576	3.111.615	2.941.355	4.032.911	4.791.640	4.948.168	3.877.294
Realizável a longo prazo	4.399.259	4.654.837	3.723.249	3.444.556	3.789.075	5.095.410	5.573.723	6.586.544	7.549.076
Passivo Circulante	5.686.384	7.987.829	7.481.632	8.436.031	9.569.126	11.621.113	12.640.423	14.907.874	14.488.640
Passivo não circulante	8.428.645	7.885.710	8.714.576	9.242.384	10.844.666	14.931.048	18.085.160	18.607.825	20.361.960
Patrimônio Líquido	13.636.518	14.109.917	14.576.040	14.696.154	15.689.943	13.835.853	12.219.353	11.712.782	7.531.777
Lucro Líquido	804.996	1.365.089	777.442	1.066.837	2.224.877	3.130.858	(367.339)	(1.098.854)	(4.466.246)
Receita Operacional Líquida	22.681.253	25.706.238	28.517.383	30.521.246	29.006.843	32.196.601	33.732.866	28.314.160	30.188.421