

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

| | |
|---|----|
| 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos | 1 |
| 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado | 3 |
| 5.3 - Descrição - Controles Internos | 6 |
| 5.4 - Alterações significativas | 9 |
| 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos | 10 |

10. Comentários dos diretores

| | |
|--|----|
| 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais | 11 |
| 10.2 - Resultado operacional e financeiro | 30 |
| 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs | 37 |
| 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases | 38 |
| 10.5 - Políticas contábeis críticas | 39 |
| 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs | 48 |
| 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados | 49 |
| 10.8 - Plano de Negócios | 50 |
| 10.9 - Outros fatores com influência relevante | 52 |

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

- (a) **Se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política**

Durante o processo de revisão das Políticas de Gerenciamento de Riscos da Companhia pela Diretoria Executiva ao longo de 2016 e 2017, decidiu-se por categorizar e endereçar os riscos aos quais a Companhia está exposta de seguinte forma:

Riscos Amparados por Políticas: correspondem aos riscos significativos passíveis de serem mitigados por meio de regras específicas. Nessa categoria a Companhia identificou os seguintes riscos:

- Transações com partes relacionadas e situações de conflito de interesse, cuja Política de Transações com Partes Relacionadas e Situações de Conflito de Interesses foi aprovada pelo Conselho de Administração no dia 20 de dezembro de 2017, entrando em vigor nessa data.
- Riscos de mercado relacionados a variações cambiais, flutuação das taxas de juros, variações dos preços de commodities e liquidez, cuja Política de Gerenciamento de Riscos foi aprovada pelo Conselho de Administração no dia 20 de dezembro de 2017, entrando em vigor nessa data. (esses riscos serão tratados no item 5.2 desse formulário de referência).

Riscos Aceitos e Monitorados: correspondem aos demais riscos apresentados no item 4.1 inerentes ao mercado e às atividades da Companhia, pouco materiais ou para os quais não se tem controle direto, sendo o gerenciamento por meio de política específica limitado e pouco efetivo. Tais riscos podem ser refletidos em situações como (i) restrições comerciais impostas por países a quais a Companhia exporta, bem como sobretaxas de acesso a esses mercados, (ii) novos entrantes no segmento da Companhia, (iii) legislações e regulamentos vigentes e (iv) instabilidade econômica do país de atuação. Para esses riscos a Companhia não possui políticas formalizadas, no entanto, busca através de seus procedimentos e estrutura corporativa, exaustivo monitoramento, para que ações sejam tomadas com o intuito de minimizar os possíveis impactos gerados pelos riscos mencionados.

Adicionalmente, a Companhia entende que os demais riscos relacionados a seus acionistas são endereçados pela Lei nº 11. 638/2007 (Lei das S.A.s).

(b) Objetivos e Estratégias da Política de Gerenciamento de Riscos

- i. **Riscos para os quais se busca proteção: correspondem aos riscos significativos passíveis de serem mitigados por meio de regras específicas. Nessa categoria a Companhia identificou os seguintes riscos:**

- Transações com partes relacionadas e situações de conflito de interesse;
- Riscos de mercado relacionados a variações cambiais, flutuação das taxas de juros, variações dos preços de commodities e liquidez. (esses riscos serão tratados no item 5.2 desse formulário de referência).

ii. Instrumentos utilizados para proteção

A Política de Transações com Partes Relacionadas e Situações de Conflito de Interesse visa estabelecer diretrizes, procedimentos e alçadas para que as transações financeiras (empréstimos) e operacionais (compra e venda) entre partes relacionadas da Marfrig sejam realizadas a valores de mercado. Além disso, a Política em questão assegura transparência aos acionistas, investidores e ao mercado em geral e promove a equidade de tratamento com fornecedores e clientes, alinhado as melhores práticas de Governança Corporativa adotadas pelo mercado.

A Política de Gerenciamento de Riscos de Mercado define (i) limites e parâmetros para a negociação de produtos para proteção das exposições de câmbio, commodities e juros, bem como do risco de liquidez da Companhia; (iii) as responsabilidades e alçadas de aprovações para contratação de produtos de proteção; (iv) a metodologia de monitoramento, comunicação e informação aos agentes envolvidos na gestão dos riscos de mercado. Demais objetivos e estratégias dessa Política serão detalhadas e analisada no item 5.2 desse formulário de referência.

Adicionalmente, a Companhia monitora outros riscos não amparados por políticas, tais como as alterações regulatórias, condições ambientais e de mercado, como forma de administrar eventuais ocorrências.

iii. Estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

A Companhia é formada por um Grupo Diretivo atuante. Tal estrutura é fundamental para assegurar a adequada gestão de riscos inerentes ao negócio da Companhia.

Compete ao Conselho de Administração fornecer diretrizes para a Gestão de Riscos, definir o perfil de riscos da Companhia,

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

definir os papéis dos diretores estatutários que serão os responsáveis aplicabilidade das políticas, ações de controle e mitigação dos riscos mais relevantes.

Como um órgão de assessoramento do Conselho de Administração, compete ao Comitê Financeiro e de Gestão de Riscos (i) examinar periodicamente os planos de investimento e financiamento da Companhia; (ii) examinar o impacto das operações contratadas que afetem a estrutura de capital da Companhia; (iii) determinar parâmetros para monitorar a manutenção das estruturas de liquidez e capital predeterminadas; e (iv) implementar metodologia para a gestão de riscos da atividade empresarial, bem como proceder ao seu acompanhamento;

A Auditoria Interna é responsável por auxiliar a Diretoria Estatutária e Comitê de Auditoria na avaliação da gestão de risco e recomendar melhorias para área responsável pela gestão de riscos, prestando consultoria para identificação de oportunidade de melhorias no processo de gestão de riscos e controles, bem como das deficiências.

Às Diretorias Executivas de cada unidade de negócio compete (i) aplicar o modelo de gestão de riscos da sua Diretoria e respectivas subordinações, (ii) garantir o cumprimento dos procedimentos de identificação, avaliação, controle, monitoramento e resposta aos riscos inerentes aos seus negócios, em suas esferas de responsabilidades, (iii) atribuir responsabilidades pelos procedimentos específicos de Gestão de Riscos às Diretorias de áreas e demais subordinados e (iv) receber e analisar periodicamente as informações sobre os riscos mais relevantes e respectivas medidas de controles e mitigação, definindo as informações que serão encaminhadas para a Diretoria Estatutária.

Em 01/06/2015 foi institucionalizada a área de Compliance na Companhia, demonstrando empenho da Marfrig em cumprir e estar em conformidade com regulamentos internos e externos de atuação.

Sobre os treinamentos relativos a área de Compliance, informamos que para o ano de 2017, a Marfrig possui uma agenda de treinamentos, sendo que o objetivo é de que todos os colaboradores sejam treinados durante o referido exercício social. Na data de 23 de outubro de 2017, a Companhia realizou um evento específico sobre Compliance que contou com a presença de mais de 180 líderes da Companhia, inclusive membros do Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Diretoria Executiva, cujo material pode ser acessado pelo link (<https://www.youtube.com/watch?v=BR0fK22uPSE>). Ao longo do mês de novembro de 2017, todas as unidades receberão visitas da área de Compliance e uma maciça campanha de conscientização e treinamento será promovida. Ainda, ao longo do ano 2017, nos encontros de liderança havidos na empresa, foi dedicado tempo para abordagem do tema Compliance. Está programado, ainda, para dezembro de 2017 que durante um evento corporativo de avaliação do ano e planejamento de 2018, haja dedicação de um módulo para tratar do tema em análise. Com estas iniciativas a Companhia espera que 100% dos colaboradores sejam, de alguma forma, treinados ao longo de 2017.

Para o ano de 2018 será montada uma agenda de treinamento que contemplará o reforço de temas de Compliance para todos os colaboradores. Vale ressaltar ainda que, no processo de integração de novos colaboradores, a estes são apresentados o Código de Ética e o Manual Anticorrupção. A Companhia possui, ainda, site dedicado ao tema (www.marfrig.com.br/compliance), o qual pode ser acessado por qualquer interessado.

A Companhia possui um canal de Denúncia denominado HELPLINE para receber toda e qualquer denúncia acerca de fatos que contrariem suas Normas, Políticas e a legislação, em especial, à Lei 12.846 de 2013 que dispõe sobre o combate à corrupção. Este canal é disponibilizado a todos os seus colaboradores, clientes, fornecedores, prestadores de serviços e parceiros.

A Companhia registrou em seu Canal de Denúncia 51 ocorrências durante o ano de 2016 e 49 ocorrências durante o ano de 2017. Com base nos indicadores, as denúncias foram apuradas e o resultado endereçado às respectivas áreas envolvidas para as ações necessárias. Vale ressaltar que 88% das ocorrências se referiam a questões de gestão de pessoas, mais especificamente, temas de RH que foram tratadas neste âmbito.

(c) Adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política de gerenciamento de riscos

As diretrizes de administração de risco da Companhia e de suas controladas foram estabelecidas a fim de identificar e analisar riscos os quais enfrentamos a fim de estabelecer limites apropriados e monitorar controles e aderência aos limites. Tais diretrizes são revisadas regularmente para refletir mudanças nas condições de mercado e em nossas atividades e de nossas controladas.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

- (a) **Se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política**

A Política de Gerenciamento de Riscos de Mercado foi aprovada pelo Conselho de Administração em 20 de dezembro de 2017. Todos os principais riscos de mercado aos quais a Companhia está exposta estão consolidados nesta política, que prevê diretrizes, procedimentos, indicadores e limites de exposição aos riscos, bem como aborda a estrutura de gerenciamento de riscos de Mercado da Companhia, com definições de alçadas e atribuições das áreas envolvidas. A Companhia adota procedimentos internos de gestão de riscos que entende estarem em nível satisfatório.

- (b) **Os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:**

i. Riscos para os quais se busca proteção

Em suas atividades, a Companhia e suas controladas estão sujeitas a riscos de mercado relacionados a variações cambiais, flutuação das taxas de juros, variações dos preços de commodities e liquidez. Com o objetivo de minimizar esses riscos, a Diretoria Executiva monitora tais exposições e pode utilizar instrumentos de proteção para a mitigação do risco, conforme estabelecido em sua Política de Gerenciamento de Riscos de Mercado.

ii. Estratégia de proteção patrimonial (hedge)

As exposições às taxas de câmbio são gerenciadas com base no fluxo de caixa de curto prazo (em até 12 meses), objetivando mitigar o efeito líquido das variações passivas (obrigações) e ativas (direitos) no fluxo financeiro através de instrumentos derivativos, caso haja desfasamento material.

A estratégia de proteção patrimonial do endividamento da Companhia às variações das taxas de juros pós fixadas é direcionada para minimizar a volatilidade das taxas as quais os contratos de endividamento são indexados. Instrumentos derivativos são utilizados dependendo da avaliação da política monetária de cada país onde a empresa atua.

As exposições a preços de commodities, notadamente nas compras das matérias-primas (boi gordo e grãos), são gerenciadas de acordo com sua política de estoque físico, conciliando a estratégia através de compras antecipadas, ou contratos de compra para entrega futura, aliadas com operações no mercado futuro de bolsa ou balcão.

No intuito de diminuir o impacto do risco de taxas de juros, risco cambial e risco de preço de commodities, a Companhia e suas Controladas negociam instrumentos financeiros derivativos de mercado futuro.

Para minimizar a possibilidade de não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras (risco de liquidez), a Companhia administra continuamente o nível de caixa requerido por suas operações e a sua necessidade de financiamento, bem como seus limites de crédito com o objetivo de garantir uma gestão eficaz de sua alavancagem e assegurar a liquidez adequada.

iii. Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

Os instrumentos financeiros derivativos preferencialmente utilizados para proteção da exposição cambial e de taxa de juros são Non-Deliverable Forward (NDF) e swap, por terem características de liquidação de caixa somente no vencimento final da operação, ou quando revertido.

Usualmente são utilizados contratos futuros regulados e registrados em bolsa de futuros, e swaps de balcão com bancos de primeira linha, para mitigar as exposições a preços de commodities.

As posições líquidas das operações de hedge, com o objetivo de proteção de balanço e fluxo de caixa, estão demonstrados abaixo:

| | Em 31 de dezembro de 2016 | Em 31 de dezembro de 2015 |
|-----------------|---------------------------|---------------------------|
| (em R\$ mil) | | |
| Swap | (95.175) | (230.929) |
| Opções | 878 | (9.885) |
| Termo de moedas | (3.356) | (5.062) |
| Futuros | (819) | (43) |
| Total | (96.834) | (245.919) |

Adoção de Hedge Accounting

Em Novembro de 2013, a Companhia adotou o Hedge Accounting para Instrumentos Financeiros de proteção à taxa de juros americanas. Dessa forma, as variações no valor justo dos derivativos designados como hedge são reconhecidas diretamente no patrimônio líquido classificado como "outros resultados abrangentes". Os valores contabilizados em outros resultados

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

abrangentes são transferidos imediatamente para a demonstração do resultado quando a transação objeto de hedge afetar o resultado.

A Companhia documenta sua avaliação, de forma contínua, de que os derivativos usados nas operações de hedge são eficazes na compensação de variações no valor justo dos itens protegidos por hedge. Portanto, todos os derivativos designados como Hedge Accounting são efetivos, altamente prováveis e neutraliza exposição a variações no resultado.

A eficácia das operações é controlada independente e periodicamente, por empresa contratada e especializada, de forma confiável e documentada durante toda a vigência do contrato através da correlação estatística entre o valor justo ou os fluxos de caixa da posição coberta e os do instrumento de hedge ou pela comparação das alterações passadas no valor justo ou nos fluxos de caixa da posição coberta que sejam atribuíveis ao risco coberto com as alterações passadas no valor justo ou nos fluxos de caixa do instrumento de hedge.

iv. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Os parâmetros utilizados para cálculo das exposições são baseados em modelos quantitativos de risco. São realizadas simulações de cenários (stress test) para perdas inesperadas no horizonte de um dia decorrente de eventos pontuais. Cada parâmetro de mensuração das perdas máximas é monitorado frequentemente e adequado aos respectivos limites de riscos distintos.

Os parâmetros definidos acima são aplicados no monitoramento das exposições aos riscos cambiais, de juros e dos preços de commodities.

- As exposições à taxa de câmbio são mapeadas mensalmente conforme a origem da exposição: por fluxo de caixa e/ou por saldo contábil do balanço patrimonial e segregada em horizontes de tempo: em até 12 meses e após 12 meses. As operações de hedge são executadas sobre o valor líquido da exposição cambial.
- As exposições às variações dos preços de commodities são mapeadas em dois grupos: Grãos e Boi Gordo, em razão dos comportamentos distintos de mercado para cada grupo. As exposições por grupo são apuradas semanalmente para o horizonte de até 12 meses pelo fluxo físico de origem e pelas projeções de compra física. As operações de hedge são executadas sobre o valor líquido da exposição física (estoque e compras).
- As exposições às taxas de juros são avaliadas individualmente e pontualmente pelos respectivos contratos que as originam. As operações de hedge de taxas de juros são executadas sobre o valor principal do contrato, obedecendo às estratégias definidas pela Diretoria Executiva.

Conforme definido em sua Política de Gerenciamento de Riscos de Mercado, para gerenciar o risco de liquidez a Companhia monitora os níveis de caixa e endividamento seguindo os parâmetros descritos abaixo:

- concentração de vencimentos de dívida no ano nos níveis próximos de US\$ 1 bilhão;
- relação entre dívida de curto e longo prazos nos níveis de 20% e 80% podendo variar em até +5% ou -5%, respectivamente;
- relação entre caixa, equivalentes de caixa, aplicações e dívida de curto prazo (12 meses) acima de 1,5x;
- relação, equivalentes de caixa, aplicações e dívida de curto e médio prazo (24 meses) menor ou igual a 2,5x;
- o prazo médio de pagamento das dívidas deverá ser no mínimo de 42 meses;
- índice de alavancagem (dívida líquida / EBITDA UDM) deverá ser, no máximo, de 4,75x.

v. Se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos

A Companhia pratica operações de derivativos, ou instrumentos financeiros similares, apenas para gestão de sua exposição líquida a moedas, juros e commodities, conforme descrito no item 5.2.iv, com o objetivo de proteger tanto o seu fluxo de caixa como o seu balanço patrimonial. A Companhia não opera instrumentos financeiros com objetivos diversos a esses.

Conforme descrito em sua Política de Gerenciamento de Riscos de Mercado, as transações com instrumentos financeiros devem ser realizadas exclusivamente com fins de proteção.

vi. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

Mesma estrutura organizacional apresentada no item 5.1., b, iii.

c. adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

Cada Divisão de Negócio da Companhia possui uma Diretoria Financeira que tem, dentre outras atribuições, a responsabilidade pelo mapeamento e reporte das exposições cambiais (on-balance e off-balance) para a Vice-Presidência de Finanças e RI da Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

Após a formalização da operação de hedge com a contraparte, cada Divisão de Negócio é responsável por registrar contabilmente o derivativo nos respectivos livros contábeis, sempre com base nos cálculos de marcação-a-mercado.

A estrutura operacional financeira da Companhia designada para a gestão e o controle dos riscos de mercado é composta por profissionais com formação técnica e experiência de mercado em controle de risco e negociação de derivativos.

Os controles internos que suportam os modelos quantitativos de risco são adequados para o cumprimento e efetividade da Política de Gerenciamento de Risco de Mercado vigente.

No que diz respeito à área de Compliance, a Companhia formalizou em 2017 a contratação da KPMG Auditores Independentes para a assessoria na evolução de Programa de Compliance. Durante o exercício de 2017, ocorreram várias interações entre os Departamentos de Compliance e de Auditoria Interna com os órgãos de governança da Companhia, a exemplo de Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal. A evolução dos trabalhos realizados é acompanhada de forma detalhada pela Diretoria Executiva da Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

(a) As principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las

Na opinião dos Diretores, a avaliação dos controles internos relativos à preparação das demonstrações financeiras tem por objetivo fornecer conforto razoável em relação à confiabilidade das informações contábeis e à elaboração das demonstrações financeiras para divulgação externa de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos. A Companhia recorre à auditoria interna e em conjunto com as recomendações constantes do relatório de controles internos emitidos pela auditoria externa, avalia a eficiência dos controles e promove a melhoria dos processos e práticas internas. Os serviços de auditoria externa, para os exercícios de 2016, 2015 e 2014 foram prestados pela BDO RCS Auditores Independentes. Tais trabalhos contribuem para o aprimoramento dos controles internos da Companhia. Nos exercícios de 2016, 2015 e 2014, a Companhia recebeu os relatórios dos auditores independentes, os quais contemplaram as recomendações sobre os controles internos, que foram analisadas e implementadas dentro do planejamento da Companhia priorizando os aspectos mais relevantes. O resultado do trabalho das auditorias interna e externa são apresentados ao Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Comitê de Auditoria que também contribuem para o aprimoramento nos processos e controles internos da Companhia. Os Diretores acreditam na eficiência dos procedimentos e controles internos adotados para assegurar a qualidade, precisão e confiabilidade das demonstrações contábeis.

(b) As estruturas organizacionais envolvidas

A Diretoria Financeira é a principal área responsável pelas demonstrações financeiras, contando com o suporte direto da Controladoria na elaboração das mesmas, garantindo a adoção de boas práticas de controle interno e em concordância com as normas contábeis aplicáveis.

Adicionalmente, a Companhia possui os seguintes comitês que servem para apoiar seu processo de controle: (i) Comitê de Auditoria, (ii) Comitê de Remuneração, Governança Corporativa e Recursos Humanos, (iii) Comitê Financeiro e de Gestão de Riscos e (iv) Comitê de Gestão.

(c) Se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento

A Auditoria Interna é o responsável pela supervisão dos controles internos adotados, tendo entre suas atribuições incluir no plano anual de Auditoria Interna trabalhos para realizar testes de eficiência nos controles que ajudam a mitigar os riscos aos quais está exposta a Companhia.

(d) Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente

Os diretores entendem que os comentários apresentados nos relatórios sobre procedimentos e controles internos emitidos pelos auditores independentes da Companhia não representam riscos de distorções relevantes das demonstrações contábeis, individuais e consolidadas, em relação aos exercícios findos em 2014, 2015, e 2016, e que tais relatórios não afetam as opiniões dos auditores em seus respectivos relatórios finais de auditoria. A Companhia apresenta abaixo os pontos considerados relevantes, acompanhados das recomendações dos auditores.

i. Ambiente de Tecnologia da Informação:

Os auditores independentes apontaram em seu Relatório sobre Controles Internos a ausência de um sistema de gestão integrado para o processamento de informações, havendo a necessidade de integração manual entre diversos sistemas, o que sujeita as transações ao risco de acesso e modificações não autorizados. A BDO RCS Auditores Independentes também indicou que alguns dos controles existentes como os de compra de gado, programação de embarque, empréstimos, rotinas de cálculo de absorção do custo/valoração, controle de ativo imobilizado são realizados manualmente por intermédio de planilhas eletrônicas (Excel), o que aumenta o risco de erros nos cálculos e registros.

Recomendação dos Auditores: Os auditores recomendaram que a Companhia: (i) avalie a implantação de um sistema de gestão integrado, customizando-o às necessidades da Companhia, visando suportar o processo de tomada de decisões e em linha com sua atuação global e, (ii) avalie a implantação de sistemas ou a utilização de sistemas existentes para substituir os controles feitos manualmente.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

ii. Manual integrado de normas

A ausência de um manual integrado de normas e procedimentos na operação brasileira foi uma das deficiências reportadas pelos auditores independentes em seu Relatório sobre Controles Internos. Também foi mencionada a falta de manuais institucionalizados para compras com fornecedores específicos, pagamentos de prestadores de serviços de fretes e pagamentos de diárias de transportadoras.

Recomendação dos Auditores: A recomendação da auditoria independente é de que a Companhia desenvolva, formalize e implemente manuais de procedimentos internos, definindo controles-chave para todos os níveis de suas áreas operacionais e mecanismos de monitoramento de inconsistências.

iii. Revisão e Apuração de Deficiências

A BDO RCS Auditores Independentes reportou em Relatório sobre Controles Internos a necessidade de constante revisão e aprimoramento de pontos relacionados a: (i) recuperabilidade de ativos; (ii) conciliação/eliminação de saldos entre partes relacionadas; (iii) ativo imobilizado; (iv) passivos contingentes; (v) política de apuração do ICMS e das contribuições para o PIS e Cofins.

Também reportou como deficiência a dependência da Companhia de pessoas-chave.

Recomendação dos Auditores: Como exposto, os auditores destacaram a necessidade da Companhia realizar revisões periódicas quanto às suas políticas de apuração de tributos e elaboração das demonstrações financeiras, fazendo com que as mesmas estejam sempre em conformidade com as exigências legais e regulamentares.

(e) Comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas

Os diretores da Companhia avaliaram o Relatório de Recomendações sobre os Principais Assuntos Identificados nos Procedimentos Contábeis, Tributários, Trabalhistas e Ambiente Eletrônico de Dados ("Relatório sobre Controles Internos") emitido pela BDO RCS Auditores Independentes, em relação ao exercício de 2016, e apresenta abaixo os pontos considerados relevantes, acompanhados das recomendações dos auditores e medidas adotadas. Os diretores entendem, ainda, que tais comentários possam ser aplicados, em linha com seus planos de negócios, como forma de aprimoramento dos procedimentos e controles internos da Companhia.

i. Ambiente de Tecnologia da Informação:

A Companhia decidiu investir num sistema transacional integrado (Protheus) que visa substituir o sistema atual que encontra-se defasado bem como as planilhas eletrônicas que ainda fazem parte do ambiente de controles em diversos processos da Companhia. O desenho dos processos que fazem parte do escopo do projeto serão determinados e construídos ao longo de 2016 para implementação esperada para o ano de 2017.

Módulos do sistema Hyperion foram contratados - Fechamento Contábil, Consolidação e Reporte – os quais sustentarão o processo de consolidação de forma automatizada. O projeto está em fase final de testes, com implementação prevista para o ano de 2017.

ii. Manual integrado de normas

A Companhia, como parte necessária da implementação do sistema integrado (Protheus), está reformulando seus manuais de procedimentos internos e operacionais, os quais endereçarão as recomendações da auditoria independente.

Em conjunto com a elaboração de manuais e desenho do sistema transacional, a Companhia contratou profissional qualificado para conduzir os trabalhos relacionados às necessidades de melhorias em processos e controles internos, o qual ficará sob gestão da Diretoria de Auditoria Interna.

iii. Revisão e apuração de Deficiências

A Companhia monitora, revisa e aprimora seus procedimentos, com respaldo de assessores legais, em relação à apuração de tributos e elaboração das demonstrações financeiras, sendo que seus posicionamentos respeitam a legislação vigente.

Com relação a dependência de pessoas-chave, a Companhia de procura atrair, motivar, recompensar e reter funcionários, por meio de parcerias com os seus gestores para orientações da carreira, políticas de remuneração e incentivos de longo prazo. Essas políticas estão alinhadas aos objetivos e estratégias da empresa e são norteadas pelas melhores práticas e tendências de mercado. Adicionalmente, a Companhia está investindo na melhoria de processos o que contribuirá na

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

redução da dependência de pessoas.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas

Não houveram alterações significativas no âmbito de gerenciamento de risco e controles internos da companhia que a mesma julgue relevante.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

Não há outras informações que a Companhia julgue relevantes.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

(a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

Na avaliação dos diretores da Marfrig, a evolução dos principais indicadores financeiros da Companhia reflete o comprometimento com a melhoria de sua estrutura de capital, bem como a busca por um melhor desempenho de nossas atividades. As informações financeiras e patrimoniais consolidadas são referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015.

Devido a disponibilização dos ativos da unidade de negócio Marfrig Argentina S.A. para alienação, as demonstrações financeiras de 2016 foram reapresentadas em 2017 para fins de comparação.

Todavia, para a análise de dados de 2016 com 2015, a Diretoria entende que o melhor é considerar as demonstrações financeiras apresentadas no âmbito do exercício de 2016. Ou seja, os dados comparativos de 2016 e 2015 refletem a decisão de manter uma planta operacional no país.

A tabela abaixo apresenta a evolução dos principais indicadores financeiros da Marfrig:

| | 2017 | 2016 | 2015 |
|--|-------|-------|-------|
| Dívida Líquida/EBITDA UDM | 5,09x | 3,73x | 2,26x |
| Liquidez Corrente | 1,57x | 1,78x | 1,82x |
| Prazo médio do vencimento da dívida (em meses) | 46 | 47 | 50 |
| Dívida de Longo Prazo (%) | 85,1% | 87,0% | 83,4% |
| Total da Dívida em R\$ (%) | 2,1% | 6,0% | 6,7% |
| Total da Dívida em Outras Moedas (%) | 97,9% | 94,0% | 93,3% |

A Companhia encerrou o exercício em 31 de dezembro de 2017 com o endividamento bruto consolidado de R\$ 12,4 bilhões, em 31 de dezembro de 2016 com R\$ 11,2 bilhões, e em 31 de dezembro de 2015 com R\$ 12,1 bilhões.

Tal endividamento não inclui, para o exercícios encerrados em 2016 e 2015, o Instrumento Particular de Escritura da 5ª Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações da Companhia (que substituiu a 2ª Emissão), conforme aditado ("Instrumento Mandatário Conversível em Ações"), uma vez que diferentemente de outros itens do passivo da Companhia, o Instrumento Mandatário Conversível em Ações não é passível de liquidação em caixa ou equivalentes, mas apenas em ações ordinárias de emissão da própria Companhia.

Ao final de 2017, do total do endividamento bruto, composto por empréstimos e juros das debêntures, apenas 14,9% representavam os vencimentos no curto prazo, enquanto 85,1% os vencimentos do longo prazo. Em linha com o objetivo de alongar e reduzir o custo de seu endividamento, destaca-se no ano a emissão de US\$ 750 milhões em notas sênior (bonds) com vencimento em 2024, sendo que os recursos foram utilizados majoritariamente para a liquidação de bonds com vencimento de mais curto prazo e com custo superior ao da nova emissão.

Do total desse endividamento bruto, 2,1% estão em Reais e 97,9% estão em outras moedas, enquanto 22% das receitas do Grupo são geradas em Reais e 78% advém de moedas

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

estrangeiras. O custo médio ponderado do endividamento consolidado foi de 6,4% ao ano. O índice de alavancagem (dívida líquida / EBITDA dos últimos 12 meses), ficou em 5,09x, enquanto o índice de liquidez corrente ficou em 1,57x, considerando as disponibilidades em 31 de dezembro de 2017, no montante de R\$ 4,4 bilhões. Para fins de operações de financiamento bancário e via mercado, o cálculo do índice de alavancagem, o qual possui cláusulas que excluem os efeitos da variação cambial, ficou em 4,50x em 31 de dezembro de 2017.

Em 31 de dezembro de 2016, a composição por moeda do endividamento bruto (empréstimos e juros das debêntures conversíveis não conversíveis) foi de 6,0% em Reais e 94,0% em outras moedas estrangeiras. O custo médio ponderado do endividamento consolidado foi de 7,3% ao ano. O índice de alavancagem (dívida líquida / EBITDA dos últimos 12 meses), ficou em 3,73x, enquanto o índice de liquidez corrente ficou em 1,78x, considerando as disponibilidades em 31 de dezembro de 2016 de R\$ 5,3 bilhões. Para fins de operações de financiamento bancário e via mercado, o cálculo do índice de alavancagem, o qual possui cláusulas que excluem os efeitos da variação cambial, ficou em 2,40x em 31 de dezembro de 2016.

Em 31 de dezembro de 2015, a composição por moeda do endividamento bruto (empréstimos e juros das debêntures conversíveis e não conversíveis) foi de 6,7% em Reais e 93,3% em outras moedas estrangeiras. O custo médio ponderado do endividamento consolidado da Companhia em 31 de dezembro de 2015 foi de 7,9% ao ano. O índice de alavancagem (dívida líquida / EBITDA dos últimos 12 meses), ficou em 2,26x, enquanto o índice de liquidez corrente ficou em 1,82x, considerando as disponibilidades em 31 de dezembro de 2015 de R\$ 5,0 bilhões.

Os Diretores informam que a Companhia não pratica operações alavancadas de derivativos ou instrumentos similares que não objetivem proteção mínima de sua exposição a outras moedas, com a política conservadora de não assumir operações que possam comprometer sua posição financeira.

(b) Comentários dos Diretores sobre a estrutura de capital

Segue abaixo a composição da estrutura de capital da Companhia para os períodos indicados. Na avaliação dos Diretores, a estrutura de capital da Companhia representa, atualmente, uma adequada relação entre capital próprio e capital de terceiros:

- Em 31 de dezembro de 2017, a estrutura de capital da Companhia era composta de 12,4% de capital próprio e 87,6% de capital de terceiros;
- Em 31 de dezembro de 2016, a estrutura de capital da Companhia era composta de 5,4% de capital próprio e 94,6% de capital de terceiros;
- Em 31 de dezembro de 2015, a estrutura de capital da Companhia era composta de 4,1% de capital próprio e 95,9% de capital de terceiros.

Os Diretores acrescentam que a Companhia não possui ações resgatáveis emitidas.

A estrutura de capital próprio e de capital de terceiros sofreu alteração para o ano de 2017, em razão do vencimento final das debêntures conversíveis em 25 de janeiro de 2017, as 214.955 debêntures foram convertidas em 99.979.068 ações ordinárias, no montante de R\$ 2.149.550,

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

conforme descrito na nota explicativa 23 das Demonstrações Financeiras de 31 de Dezembro de 2017.

No entanto, manteve-se praticamente constante para os anos de 2016 e 2015, com pequena variação gerada pelos aumentos de capital de 553.349 novas ações, no montante total de R\$ 1.449.038, para fazer face ao plano de outorga de opções de ações vigente ("Stock Option"), conforme descrito na nota explicativa 27 das Demonstrações Financeiras de 31 de Dezembro de 2016.

(c) Comentários dos Diretores em relação a capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Os Diretores entendem que a capacidade de pagamento da Companhia frente aos seus compromissos financeiros é considerada confortável levando-se em consideração suas disponibilidades, seu perfil do endividamento que possui e sua expectativa de geração de caixa. Ao final de 2017, do total do endividamento bruto, apenas 14,9% tem vencimento no curto prazo enquanto 85,1% no longo prazo. O nível de caixa, no montante de R\$ 4,4 bilhões, representou um índice de liquidez de curto prazo (Caixa & Equivalentes / Dívida de Curto Prazo) de 2,38x. Adicionalmente, os Diretores informam que a Companhia busca um perfil de endividamento com maior equilíbrio nos seus vencimentos, evitando concentrações de pagamentos em um determinado período.

Ao final de 2016, do total do endividamento bruto, apenas 13,0% tem vencimento no curto prazo enquanto 87,0% no longo prazo. O nível de caixa, no montante de R\$ 5,3 bilhões, representou um índice de liquidez de curto prazo (Caixa & Equivalentes / Dívida de Curto Prazo) de 3,63x.

Ao final de 2015, do total do endividamento bruto, apenas 16,6% tem vencimento no curto prazo enquanto 83,4% no longo prazo. O nível de caixa, no montante de R\$ 5,0 bilhões, representou um índice de liquidez de curto prazo (Caixa & Equivalentes / Dívida de Curto Prazo) de 2,49x.

(d) Comentários dos Diretores sobre as fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas

Os Diretores entendem que nos últimos três exercícios, as principais fontes de financiamento da Companhia foram: (i) fluxo de caixa gerado por suas atividades operacionais; (ii) endividamento bancário de curto e longo prazos; (iii) desinvestimento de ativos; (iv) emissão de dívida (*bonds* e *debêntures*).

Esses financiamentos são utilizados pela Companhia principalmente para cobrir custos, despesas e investimentos relacionados a: (i) operação de negócios, (ii) desembolso de capital, incluindo o investimento em novas plantas, expansão e/ou modernização das plantas existentes, e (iii) redução do endividamento e das taxas de juros a eles atreladas.

Os Diretores acreditam que essas fontes de financiamento estão adequadas ao perfil de endividamento da Companhia, atendendo às necessidades de capital de giro e investimentos, sempre preservando o perfil de longo prazo da dívida financeira e, consequentemente, a capacidade de pagamento da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(e) Comentários dos Diretores em relação às fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez**

Na opinião dos Diretores, o atual patamar das disponibilidades da Companhia e a geração de caixa operacional reduzem a necessidade de novos empréstimos no curto prazo. No entanto, os Diretores informam que a Marfrig poderá realizar captações com custos mais competitivos e aumentar a duração de seu endividamento, de modo a dar continuidade ao seu processo de melhoria de sua estrutura de capital e perfil de endividamento. Neste sentido, a Companhia tem realizado operações de recompra de parte de seu endividamento ou troca por outras operações com maior prazo junto ao mercado de capitais e a instituições financeiras. Conforme mencionado no item anterior, na opinião dos Diretores, o mercado de capitais também é considerado uma importante fonte de captação de recursos para a futura expansão orgânica ou através de aquisições da Companhia.

No item 10.1(f) deste Formulário de Referência estão descritas as principais linhas de financiamentos contraídas pela Companhia e as características de cada uma.

(f) Comentários dos Diretores sobre os níveis de endividamento e as características de tais dívidas**i. Contratos de empréstimos e financiamentos relevantes**

A tabela a seguir mostra o endividamento consolidado em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015, descrito por modalidade, com as taxas médias ponderadas e os prazos médios ponderados de vencimento para o exercício de 2017:

| Linha de Crédito | Encargos (% a.a.) | Taxa média ponderada de juros (a.a.) 2017 | Prazo médio ponderado de venc. (anos) 2017 | 31/12/17 | 31/12/16 | 31/12/15 |
|--|----------------------------|---|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Moeda nacional: | | | | | | |
| FINAME/FINEP | TJLP + Taxa Fixa | 4,00% | 2,24 | 12.881 | 18.836 | 26.641 |
| NCE/Capital de Giro | Taxa fixa+%CDI | 8,64% | 0,86 | 243.651 | 388.348 | 547.965 |
| Debêntures/Juros sobre debêntures | | | | - | 256.563 | 236.807 |
| Total moeda nacional | | 8,41% | | 256.532 | 663.747 | 811.413 |
| Moeda estrangeira: | | | | | | |
| Pré-pagamento / NCE / ACC (US\$) | Taxa Fixa+V.C (US\$)+Libor | 5,35% | 0,51 | 531.363 | 695.011 | 385.341 |
| Bonds (US\$) | Taxa Fixa + V.C | 7,50% | 4,25 | 8.582.051 | 7.725.506 | 8.845.300 |
| Empréstimo Bancário (US\$) | Taxa Fixa + V.C. | 3,48% | 3,89 | 1.693.014 | 1.629.040 | 1.400.299 |
| Linha de Crédito Rotativo - Revolving | Taxa Fixa + Libor | 2,95% | 2,81 | 1.331.078 | 411.331 | 605.515 |
| PAE (US\$) | Taxa Fixa + V.C. | 2,10% | 0,45 | 33.160 | 25.766 | 58.360 |
| Obrigações Negociáveis | Taxa Fixa | | | - | - | 15.879 |
| Total moeda estrangeira | | 6,33% | | 12.170.666 | 10.486.654 | 11.310.694 |
| Total de empréstimos, financiamentos e debentures | | 6,38% | | 12.427.198 | 11.150.401 | 12.122.107 |
| Passivo circulante | | | | 1.846.164 | 1.454.602 | 2.009.218 |
| Passivo não circulante | | | | 10.581.034 | 9.695.799 | 10.112.889 |

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Dentre os empréstimos e financiamentos apresentados acima, o quadro abaixo indica, de modo individualizado, os contratos das *Senior Notes* do balanço consolidado, com saldo em aberto, em 31 de dezembro de 2017, superior a R\$ 50,0 milhões:

| Contraparte | Tipo de Contrato | Valor Principal | Data do Contrato | Custo anual | Saldo |
|---------------------|------------------|-----------------|------------------|-------------|--------------|
| | | (em milhões) | | | (em milhões) |
| Senior Notes | Senior Notes | US\$ 750,0 | 09/05/2011 | 8,4% | R\$ 722,0 |
| Senior Notes | Senior Notes | US\$ 400,0 | 13/09/2013 | 11,3% | R\$ 88,9 |
| Senior Notes | Senior Notes | US\$ 850,0 | 24/06/2014 | 6,9% | R\$ 2.083,5 |
| Senior Notes | Senior Notes | US\$ 1.000,0 | 08/06/2016 | 8,0% | R\$ 3.207,9 |
| Senior Notes | Senior Notes | US\$ 750,0 | 08/03/2017 | 7,0% | R\$ 2.479,8 |

Entendemos, como diretores da Companhia, que as modalidades abaixo expressam os empréstimos e financiamentos mais relevantes, os quais podemos descrever da seguinte forma:

São captações de dívida de longo prazo, em moedas internacionais, por meio da emissão de notas no exterior (Bonds) destinadas exclusivamente a investidores institucionais qualificados (Rule 144A/Reg S), não registradas na CVM - Comissão de Valores Mobiliários, sob o U.S. Securities Act of 1933, conforme alterado.

A Companhia, através de suas subsidiárias, realizou nove captações desta natureza desde 2006, sendo que quatro operações – Primeira, Segunda, Quarta e Sexta Emissões - foram integralmente quitadas.

A Primeira Emissão, concluída em novembro de 2006 por Marfrig Overseas Ltd, foi integralmente quitada em novembro 2016, a Segunda Emissão foi concluída em abril de 2010 por Marfrig Overseas, foi integralmente quitada em maio de 2017, e a Quarta Emissão, concluída em janeiro de 2013 por Marfrig Holdings (Europe) B.V., foi integralmente quitada em agosto de 2016.

Quanto à Sexta Emissão, que foi concluída por Moy Park (Bondco) Plc em decorrência do Contrato de Compra e Venda de Participações Societárias e Outras Avenças, de 19 de junho de 2015, que alienou certos ativos à JBS S.A., informamos que deixou de compor o balanço consolidado da Companhia.

Assim, segue o detalhamento das captações atualmente em aberto:

- A terceira operação foi concluída em maio de 2011 e compreendeu a emissão pela Marfrig Holdings (Europe) B.V. de US\$750 milhões de *Senior Notes*, com cupom de 8,375% a.a., pagamento semestral de juros iniciando-se em novembro de 2011 e vencimento de principal em 7 anos (Mai/2018), às quais foram atribuídas classificação de risco em moeda estrangeira B1 pela Moody's e B+ pela Standard&Poors e Fitch. Esta operação contou com a prestação de garantia da Marfrig Global Foods S.A. e Marfrig Overseas Limited e seus recursos destinaram-se ao alongamento do perfil do endividamento e reforço do capital de giro da Companhia ("Terceira Emissão"). Em 28 de outubro de 2015, a Marfrig Global Foods S.A. anunciou o encerramento da oferta de compra à vista das *Senior Notes* emitidas pela Marfrig Holdings (Europe) B.V, no valor principal de US\$150,8 milhões das *Senior Notes* 2018, ou

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

cerca de 20,81% das notas em aberto, foram devidamente ofertadas nos termos da Oferta de Compra Conjunta. Os detentores das *Senior Notes* ofertadas receberam o valor de US\$937,50 para cada US\$1.000,00 de valor de principal das notas, o que incluiu o pagamento da oferta antecipada de US\$30,00, acrescido de juros acumulados e não distribuídos até a data de liquidação.

Em abril de 2016, a Companhia comunicou a recompra e o cancelamento de notas no montante de US\$6,9 milhões por intermédio de compras realizadas no mercado entre outubro de 2015 e fevereiro de 2016.

Em maio de 2016, com base na conclusão da oitava operação, a Companhia recomprou o valor de principal de aproximadamente US\$285,2 milhões ou 50,29% das Notas em circulação remanescentes da Terceira Emissão.

Em março de 2017, com base na conclusão da nona operação, a Companhia recomprou o valor de principal de aproximadamente US\$66,0 milhões ou 23,44% das Notas em circulação remanescentes da Terceira Emissão.

- A quinta operação foi concluída em setembro de 2013 e compreendeu a emissão pela Marfrig Holdings (Europe) B.V. de US\$400 milhões de *Senior Notes*, com cupom de 11,25% a.a., pagamento semestral de juros iniciando-se em março de 2014 e vencimento de principal em 8 anos (Setembro/2021), às quais foram atribuídas classificação de risco em moeda estrangeira B2 pela Moody's e B pela Standard&Poors e Fitch. Esta operação contou com a prestação de garantia da Marfrig Global Foods S.A. e Marfrig Overseas e seus recursos destinaram-se ao alongamento do perfil do endividamento e reforço do capital de giro da Companhia ("Quinta Emissão"). Vinculada à Quinta Emissão a Companhia realizou oferta pública de recompra de *Bonds* cumulada com pedido de consentimento da Primeira Emissão, vencível em 2016.

Em março de 2014, vinculada às Notas Adicionais da Segunda operação a Companhia realizou oferta pública de recompra de *Bonds* da Quinta Emissão, vencível em 2021. Com base na conclusão desta oferta a Companhia efetuou a recompra de *Bonds* no valor de aproximadamente US\$57,1 milhões ou 14,28% das Notas em circulação remanescentes da Quinta Emissão.

Em junho de 2014, vinculada à Sétima Emissão, a Companhia realizou oferta pública de recompra de *Bonds* cumulada com pedido de consentimento, da Quinta Emissão, vencível em 2021. Com base na conclusão destas ofertas, a Companhia recomprou o valor de principal de aproximadamente (i) US\$291,5 milhões ou 85,03% das Notas em circulação remanescentes da Quinta Emissão. Em virtude dos resultados de recompra antecipada, a Quinta Emissão foi aditada através de uma escritura complementar dispondo, dentre outras coisas, sobre a eliminação de praticamente todas as cláusulas restritivas (*covenants*) das Escritura.

Em 29 de setembro de 2015, a Marfrig Holdings (Europe) B.V., anunciou a oferta de compra à vista das *Senior Notes* referentes à Quinta Emissão, no montante de principal de US\$51,3 milhões ("Oferta I").

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em 28 de outubro de 2015, a Marfrig Global Foods S.A. anunciou o encerramento da oferta de compra à vista das *Senior Notes* emitidas pela Marfrig Holdings (Europe) B.V no valor principal de US\$22,2 milhões das *Senior Notes* 2021, ou cerca de 43,30% das notas em aberto, que foram devidamente ofertadas nos termos da Oferta de Compra Conjunta. Os detentores das *Senior Notes* 2021 receberam o valor de US\$970,00 para cada US\$1.000,00 de valor principal das notas, o que incluiu o pagamento por oferta antecipada de US\$30,00, acrescido de juros acumulados e não distribuídos até a data de liquidação;

Em abril de 2016, a Companhia comunicou a recompra e o cancelamento de notas no montante de US\$1,3 milhões por intermédio de compras realizadas no mercado entre outubro de 2015 e fevereiro de 2016.

- A sétima operação foi concluída em junho de 2014 e compreendeu a emissão pela Marfrig Holdings (Europe) B.V. de US\$850 milhões de *Senior Notes*, com cupom de 6,875% a.a., pagamento semestral de juros iniciando-se em dezembro de 2014 e vencimento de principal em 5 anos (jun/2019), às quais foram atribuídas classificação de risco em moeda estrangeira B2 pela Moody's e B pela Standard&Poors. Esta operação contou com a prestação de garantia da Marfrig Global Foods S.A. e Marfrig Overseas Ltd. e seus recursos destinaram-se à redução do custo e o alongamento do perfil do endividamento ("Sétima Emissão"). Em 29 de setembro de 2015, a Marfrig Holdings (Europe) B.V. e a Marfrig Overseas Limited anunciaram ainda a oferta de compra à vista das *Senior Notes* referentes à Sétima Emissão ("Oferta II") e à Terceira Emissão ("Oferta III") ambas de emissão da Marfrig Holdings (Europe) B.V.; e pela Marfrig Overseas, referente à Segunda Emissão ("Oferta IV"), Oferta II, Oferta III e Oferta IV no montante total de até US\$500 milhões, com a possibilidade de incremento de até US\$150 milhões. Oferta I, Oferta II, Oferta III e Oferta IV, em conjunto "Ofertas";

Em 28 de outubro de 2015 a Companhia comunicou ao mercado a liquidação das Ofertas de Compra à Vista das *Senior Notes*, sendo que um total de principal de US\$406,5 milhões foram aceitas para aquisição e pagas nos termos das Ofertas de Compra de 29 de setembro de 2015 e 14 de outubro de 2015. Desse montante, foram liquidados US\$138,9 milhões com vencimento em 2019, emitidos pela subsidiária Marfrig Holdings (Europe) B.V.

Em abril de 2016, a Companhia comunicou a recompra e o cancelamento de notas no montante de US\$50,7 milhões por intermédio de compras realizadas no mercado entre outubro de 2015 e fevereiro de 2016.

- A oitava operação foi concluída em junho de 2016 e compreendeu a emissão pela Marfrig Holdings (Europe) B.V. de US\$750 milhões de *Senior Notes*, com cupom de 8,00% a.a. e yield de 8,25% a.a., pagamento semestral de juros iniciando-se em dezembro de 2016 e vencimento de principal em 7 anos (Jun/2023), às quais foram atribuídas classificação de risco em moeda estrangeira B2 pela Moody's e B+ pela Standard & Poors ("S&P"). Esta operação contou com a prestação de garantia da Marfrig Global Foods S.A. e Marfrig Overseas Ltd. e seus recursos destinaram-se à redução do custo e o alongamento do perfil do endividamento ("Oitava Emissão").

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em 29 de junho de 2016, a Marfrig Global Foods S.A. comunicou uma emissão adicional de *Senior Notes* atreladas à Oitava Emissão, no valor total de US\$250 milhões. As Notas Adicionais, com vencimento em 08 de junho de 2023, foram emitidas com yield de 7,625% a.a. e receberam classificação de risco em moeda estrangeira B2 pela Moody's e de "B+" pela "S&P" e Fitch Ratings, ambas com *outlook* positivo. A operação realizada ao final de junho foi liquidada em julho de 2016.

- A nona operação foi concluída em março de 2017 e compreendeu a emissão pela MARB BondCo PLC de US\$750 milhões de *Senior Notes*, com cupom de 7,0% a.a. e pagamento semestral de juros, iniciando-se em setembro de 2017 e vencimento de principal em 7 anos (Mar/2024), às quais foram atribuídas classificação de risco em moeda estrangeira de B+ pela Standard & Poors ("S&P") e BB- pela Fitch Ratings. Esta operação contou com a prestação de garantia da Marfrig Global Foods S.A., Marfrig Overseas Limited e Marfrig Holdings (Europe) B.V. e seus recursos destinaram-se à redução do custo e alongamento da dívida.

Cronograma Consolidado de vencimento do endividamento em todas as moedas:

| Saldo em (R\$ mil) | Consolidado | | |
|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 31/12/17 | 31/12/16 | 31/12/15 |
| 2016 | - | - | 2.009.219 |
| 2017 | - | 1.454.602 | 1.011.436 |
| 2018 | 1.846.165 | 1.221.747 | 2.330.304 |
| 2019 | 2.344.274 | 2.131.263 | 2.591.132 |
| 2020 | 1.251.204 | 1.906.145 | 3.215.980 |
| 2021 | 95.601 | 84.608 | 104.330 |
| 2022 | 1.231.983 | 1.205.773 | 858.817 |
| 2023 | 3.220.541 | 3.146.263 | 890 |
| 2024 | 2.437.430 | - | - |
| Total | 12.427.198 | 11.150.401 | 12.122.108 |

Instrumento mandatário conversível em ações

A Companhia, conforme "Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações (Instrumento Mandatário) da Marfrig Global Foods S.A.", emitiu 250.000 (duzentos e cinquenta mil) debêntures mandatoriamente conversíveis em ações, com o valor nominal unitário de R\$10, no valor total de R\$2.500.000. O Instrumento Mandatário foi emitido em 15 de julho de 2010 por intermédio de subscrição privada, com prazo de 60 meses, anualmente corrigidos por uma taxa de juros à razão de 100% da variação acumulada das taxas médias dos Depósitos Interfinanceiros de um dia, acrescido de um *spread* de 1% (um por cento). Em 31 de dezembro de 2016 a remuneração do Instrumento Mandatário estava classificada no passivo circulante e tem seu pagamento garantido por fiança bancária prestada pelo Banco Itaú BBA S.A. A totalidade das 250.000 (duzentos e cinquenta mil) debêntures foram subscritas, sendo o principal debenturista o BNDES Participações S.A.

Em 25 de janeiro de 2017, os instrumentos mandatários, pertencentes ao BNDES, foram integralmente convertidos e em 26 de janeiro de 2017 a Marfrig Global Foods comunicou aos seus acionistas e ao mercado em geral que, em razão do vencimento final as 214.955 debêntures

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

foram convertidas em 99.979.068 ações ordinárias. As ações foram depositadas junto à instituição escrituradora para entrega aos debenturistas. Neste mesmo prazo, foi creditado aos titulares das Debêntures o respectivo montante, em moeda corrente nacional, correspondente às frações de ações decorrentes da conversão das Debêntures calculado na forma da Escritura de Emissão, sendo que o preço por ação a ser considerado para pagamento das frações foi de R\$21,50, bem como incidiram custos financeiros adicionais no valor de R\$83,3 milhões. As Ações têm as mesmas características e condições e gozarão de todos os direitos e vantagens estatutariamente atribuídos atualmente e no futuro às ações ordinárias de emissão da Companhia e, inclusive, participarão de forma integral em eventual distribuição de dividendo e/ou juros sobre o capital próprio que vierem a ser declarados pela Companhia após a homologação do aumento de capital.

Em 02 de fevereiro de 2017, a Companhia comunicou que recebeu correspondência da BNDES Participações S.A. ("BNDESPAR"), na qualidade de acionista da Marfrig, informando sobre o aumento de participação acionária relevante na Companhia. A Companhia informa que, em função da conversão mandatária das debêntures emitidas nos termos do Instrumento Particular de Escritura da 5ª Emissão de Debêntures Conversíveis em Ações, a BNDESPAR passou a deter posição acionária de 32,54% no capital da Companhia, com a titularidade de 202.152.194 ações do total de 621.279.822 ações ordinárias do capital social da Companhia na mesma data, nos termos da Escritura de Emissão. Destaca-se ainda que, na referida data, a BNDESPAR é signatária de Acordo de Acionistas da Companhia, celebrado em 5 de agosto de 2010. A participação acima não objetiva alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da Marfrig Global Foods S.A.

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Os Diretores confirmam que a Companhia não possui outras relações de longo prazo com instituições financeiras que não em decorrência dos financiamentos, empréstimos e garantias acima descritos.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

Os diretores esclarecem que as dívidas da Companhia não possuem grau de subordinação entre elas, tendo, portanto, direitos iguais de pagamento. Cumpre salientar, no entanto que as linhas de crédito FINAME contratadas pela Companhia junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES contam com prestação de garantias reais sobre os ativos adquiridos com o crédito concedido e em algumas linhas de crédito tais como pré-pagamentos à exportação, com a cessão de recebíveis.

A Marfrig esclarece ainda que, durante os três últimos exercícios sociais, não existiu grau de subordinação entre as dívidas quirográficas da Companhia. As dívidas com garantia real contam com as preferências e prerrogativas previstas em lei.

iv. Eventuais restrições impostas à Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contração de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle acionário, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Os Diretores entendem que as principais restrições impostas à Companhia em relação aos limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle acionário, são as seguintes:

Limites de Endividamento

Os contratos de empréstimos e financiamentos são pautados, na sua forma mais restritiva, em relação ao nível de endividamento consolidado, pelo covenant de 4,75x, como quociente máximo da divisão entre a Dívida Líquida e o EBITDA UDM (últimos doze meses).

A penalidade ao não cumprimento desse covenant é a mesma aplicada no mercado financeiro em geral, ou seja, não sendo respeitado esse limitador, o vencimento da dívida passa a ser antecipado, devendo ser reclassificada para o passivo circulante.

O indicador de alavancagem é calculado conforme demonstrado a seguir:

| | 31/12/17 |
|---|------------|
| Dívida bruta Consolidada | 12.427.198 |
| (-) Disponibilidade Consolidada | 4.402.353 |
| Dívida líquida Consolidada | 8.024.845 |
| LAJIDA (UDM) do exercício findo em 31 de dezembro de 2017 | 1.575.965 |
| Quociente de LAJIDA | 5,09 |
| Dívida líquida Consolidada | 8.024.845 |
| (-) Efeito de variação cambial (<i>carve-out</i>) | 930.419 |
| Dívida líquida Consolidada Ajustada | 7.094.426 |
| Indicador de alavancagem | 4,50 |

Em função das disposições contratuais (*carve-out*) que permitem a exclusão dos efeitos da variação cambial no cálculo do índice de alavancagem (dívida líquida/LAJIDA UDM), a Companhia esclarece que por tal metodologia o atual índice de alavancagem (dívida líquida/LAJIDA UDM), ficou em 4,50x em 31 de dezembro de 2017.

Alienação de Ativos

Existem restrições à alienação de ativos que possam levar ao descumprimento de obrigações previstas no âmbito de certos Adiantamentos a Contratos de Câmbio – ACC. No caso de FINAMES do BNDES, existe vedação quanto à oneração dos bens do ativo permanente da beneficiária da linha de crédito, após a contratação da operação, sem prévia e expressa autorização do BNDES, conforme disposto no inciso XII, do artigo 34 das Disposições Aplicáveis aos Contratos com o BNDES.

A Terceira Emissão e a Sétima Emissão de Senior Notes contam com vedação à alienação de ativos exceto se (1) a fair market value, (2) 75% do preço for em dinheiro/aplicações líquidas ou ativos/propriedades relacionados ao negócio da Companhia e (3) em 360 dias do seu recebimento, tais recursos sejam usados para repagar dívidas ou adquirir ativos em negócios relacionados aos da Companhia.

Emissão de Valores Mobiliários

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Há, nos contratos celebrados por meio das linhas de crédito BNDES FINAME, restrição a emissão de debêntures pela beneficiária da linha de crédito, após a contratação da operação, sem prévia e expressa autorização do BNDES, conforme disposto no inciso IX, do artigo 34 das Disposições Aplicáveis aos Contratos com o BNDES.

Alienação de Controle

Há, nos contratos celebrados por meio das linhas de crédito BNDES FINAME, restrição a modificação do controle efetivo, direto ou indireto, da beneficiária da linha de crédito, após a contratação da operação, sem prévia e expressa autorização do BNDES, conforme disposto no inciso III, do artigo 39 das Disposições Aplicáveis aos Contratos com o BNDES.

Há restrições também a alienação de controle da beneficiária dos créditos nos financiamentos provenientes de NCEs, Finame, NPRs, CCBs e alguns ACCs.

(g) Comentários dos Diretores sobre os limites de utilização de financiamentos já contratados

Os Diretores informam que todos os contratos de financiamento foram liberados integralmente após a respectiva aprovação e formalização com a contraparte credora.

(h) Comentários dos Diretores a respeito de alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Os quadros a seguir apresentam um sumário das informações financeiras e operacionais da Companhia para os períodos indicados. As informações a seguir devem ser lidas e analisadas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas da Companhia, com as informações financeiras trimestrais consolidadas da Companhia e com as respectivas notas explicativas, disponíveis no site da Companhia (www.marfrig.com.br/ri) e no site da CVM (www.cvm.gov.br).

BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSOLIDADOS

| | 31/12/2017 | AV | 31/12/2016 | AV | 31/12/2015 | AV | 2017 x 2016 | 2016 x 2015 |
|--|------------|--------|------------|--------|------------|--------|----------------|----------------|
| (em R\$ mil, exceto %) | | | | | | | | |
| Ativo Circulante | | | | | | | | |
| Caixa e equivalentes de caixa | 1.213.572 | 5,70% | 3.291.705 | 16,25% | 1.630.368 | 7,91% | -63,13% | 101,90% |
| Aplicações financeiras | 3.188.781 | 14,97% | 1.986.936 | 9,81% | 3.373.842 | 16,38% | 60,49% | -41,11% |
| Valores a receber - Clientes nacionais | 600.556 | 2,82% | 396.887 | 1,96% | 528.010 | 2,56% | 51,32% | -24,83% |
| Valores a receber - Clientes internacionais | 324.442 | 1,52% | 393.581 | 1,94% | 475.707 | 2,31% | -17,57% | -17,26% |

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

| | | | | | | | | |
|--|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|--------------------|--------------------|
| Estoques de produtos e mercadorias | 1.759.871 | 8,26% | 1.257.616 | 6,21% | 1.496.964 | 7,27% | 39,94% | -15,99% |
| Ativos biológicos | 119.621 | 0,56% | 112.454 | 0,56% | 160.174 | 0,78% | 6,37% | -29,79% |
| Tributos a recuperar | 2.089.129 | 9,81% | 1.240.328 | 6,12% | 1.289.571 | 6,26% | 68,43% | -3,82% |
| Despesas do exercício seguinte | 111.913 | 0,53% | 132.242 | 0,65% | 197.733 | 0,96% | -15,37% | -33,12% |
| Títulos a receber | 24.108 | 0,11% | 353.548 | 1,75% | 48.034 | 0,23% | -93,18% | 636,04% |
| Adiantamentos a fornecedores | 50.012 | 0,23% | 23.988 | 0,12% | 45.274 | 0,22% | 108,49% | -47,02% |
| Ativos Mantidos para venda | 161.860 | 0,76% | - | 0,00% | 529.981 | 2,57% | 0,00% | -100,00% |
| Outros valores a receber | 94.783 | 0,44% | 113.893 | 0,56% | 66.797 | 0,32% | -16,78% | 70,51% |
| Total do Ativo Circulante | 9.738.648 | 45,72% | 9.303.178 | 45,92% | 9.842.455 | 47,77% | 4,68% | -5,48% |
| Ativo Não Circulante | | | | | | | | |
| Aplicações financeiras | - | 0,00% | 851 | 0,00% | 911 | 0,00% | -100,00% | -6,59% |
| Depósitos judiciais | 72.922 | 0,34% | 65.427 | 0,32% | 50.834 | 0,25% | 11,46% | 28,71% |
| Títulos a receber | 93.899 | 0,44% | 96.768 | 0,48% | 360.868 | 1,75% | -2,96% | -73,18% |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 2.227.316 | 10,46% | 2.135.395 | 10,54% | 1.657.342 | 8,04% | 4,30% | 28,84% |
| Tributos a recuperar | 1.763.641 | 8,28% | 1.723.660 | 8,51% | 1.595.672 | 7,74% | 2,32% | 8,02% |
| Outros valores a receber | 50.968 | 0,24% | 41.493 | 0,20% | 53.036 | 0,26% | 22,84% | -21,76% |
| Investimentos | 21.064 | 0,10% | 16.268 | 0,08% | 26.024 | 0,13% | 29,48% | -37,49% |
| Imobilizado | 4.435.194 | 20,82% | 4.009.397 | 19,79% | 4.311.263 | 20,92% | 10,62% | -7,00% |
| Ativos biológicos | 54.758 | 0,26% | 51.236 | 0,25% | 59.804 | 0,29% | 6,87% | -14,33% |
| Intangível | 2.843.389 | 13,35% | 2.815.130 | 13,90% | 2.645.270 | 12,84% | 1,00% | 6,42% |
| Total do Ativo Não Circulante | 11.563.151 | 54,28% | 10.955.625 | 54,08% | 10.761.024 | 52,23% | 5,55% | 1,81% |
| | | | | | | | | |
| | 31/12/2017 | AV | 31/12/2016 | AV | 31/12/2015 | AV | 2017 x 2016 | 2016 x 2015 |
| Total do Ativo | 21.301.799 | 100,00% | 20.258.803 | 100,00% | 20.603.479 | 100,00% | 5,15% | -1,67% |
| | | | | | | | | |
| Passivo Circulante | | | | | | | | |
| Fornecedores | 2.159.031 | 10,14% | 1.853.426 | 9,15% | 1.734.425 | 8,42% | 16,49% | 6,86% |
| Fornecedores Risco sacado | 195.041 | 0,92% | 149.331 | 0,74% | 84.566 | 0,41% | 30,61% | 76,59% |

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

| | | | | | | | | |
|--|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|----------------|---------------|
| Pessoal, encargos e benefícios sociais | 251.071 | 1,18% | 346.837 | 1,71% | 338.015 | 1,64% | -27,61% | 2,61% |
| Impostos, taxas e contribuições | 312.131 | 1,47% | 175.801 | 0,87% | 182.961 | 0,89% | 77,55% | -3,91% |
| Empréstimos, financiamentos e debentures | 1.846.164 | 8,67% | 1.454.602 | 7,18% | 2.009.218 | 9,75% | 26,92% | -27,60% |
| Títulos a pagar | 165.550 | 0,78% | 372.607 | 1,84% | 323.645 | 1,57% | -55,57% | 15,13% |
| Arrendamentos a pagar | 11.963 | 0,06% | 11.936 | 0,06% | 38.166 | 0,19% | 0,23% | -68,73% |
| Antecipações de clientes | 795.783 | 3,74% | 695.046 | 3,43% | 378.304 | 1,84% | 14,49% | 83,73% |
| Instrumento mandatário conversível em ações | - | 0,00% | 2.147.392 | 10,60% | - | 0,00% | -100,00% | 0,00% |
| Passivos relacionados à ativos mantidos para venda | 82.232 | 0,39% | - | 0,00% | 163.711 | 0,79% | 0,00% | -100,00% |
| Outras obrigações | 202.203 | 0,95% | 175.991 | 0,87% | 153.638 | 0,75% | 14,89% | 14,55% |
| Total do Passivo Circulante | 6.021.169 | 28,27% | 7.382.969 | 36,44% | 5.406.649 | 26,24% | -18,45% | 36,55% |
| Passivo Não Circulante | | | | | | | | |
| Empréstimos, financiamentos e debentures | 10.581.034 | 49,67% | 9.695.799 | 47,86% | 10.112.889 | 49,08% | 9,13% | -4,12% |
| Impostos, taxas e contribuições | 948.442 | 4,45% | 723.435 | 3,57% | 699.116 | 3,39% | 31,10% | 3,48% |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 251.088 | 1,18% | 269.616 | 1,33% | 294.683 | 1,43% | -6,87% | -8,51% |
| Provisões fiscais, trabalhistas e cíveis | 88.828 | 0,42% | 87.739 | 0,43% | 46.219 | 0,22% | 1,24% | 89,83% |
| Arrendamentos a pagar | 19.819 | 0,09% | 26.560 | 0,13% | 23.520 | 0,11% | -25,38% | 12,93% |
| Títulos a pagar | 378.085 | 1,77% | 488.261 | 2,41% | 931.474 | 4,52% | -22,56% | -47,58% |
| Antecipações de clientes | 330.800 | 1,55% | 375.448 | 1,85% | - | 0,00% | -11,89% | 0,00% |
| Instrumento mandatário conversível em ações | - | 0,00% | - | 0,00% | 2.129.720 | 10,34% | 0,00% | -100,00% |
| Outras obrigações | 47.824 | 0,22% | 108.174 | 0,53% | 115.577 | 0,56% | -55,79% | -6,41% |

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

| | | | | | | | | |
|---|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|--------------------|--------------------|
| Total do Passivo Não Circulante | 12.645.920 | 59,37% | 11.775.032 | 58,12% | 14.353.198 | 69,66% | 7,40% | -17,96% |
| Total do Passivo | 18.667.089 | 87,63% | 19.158.001 | 94,57% | 19.759.847 | 95,91% | -2,56% | -3,05% |
| Patrimônio Líquido | | | | | | | | |
| Capital social | 7.427.677 | 34,87% | 5.278.127 | 26,05% | 5.276.678 | 25,61% | 40,73% | 0,03% |
| (-) Gastos com emissão de ações | (108.210) | -0,51% | (108.210) | -0,53% | (108.210) | -0,53% | 0,00% | 0,00% |
| Reserva de Capital | 181.224 | 0,85% | 184.642 | 0,91% | 184.642 | 0,90% | -1,85% | 0,00% |
| Emissão de ações ordinárias | 181.382 | 0,85% | 184.800 | 0,91% | 184.800 | 0,90% | -1,85% | 0,00% |
| Aquisição de ações em controladas | (158) | 0,00% | (158) | 0,00% | (158) | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Reservas de lucros | 38.362 | 0,18% | 40.122 | 0,20% | 39.580 | 0,19% | -4,39% | 1,37% |
| Reserva legal | 44.476 | 0,21% | 44.476 | 0,22% | 44.476 | 0,22% | 0,00% | 0,00% |
| Retenção de Lucros | 7.348 | 0,03% | 7.348 | 0,04% | 7.348 | 0,04% | 0,00% | 0,00% |
| Ações em tesouraria | (1.772) | -0,01% | (12) | 0,00% | (554) | 0,00% | 14666,67% | -97,83% |
| Ações em tesouraria canceladas | (11.690) | -0,05% | (11.690) | -0,06% | (11.690) | -0,06% | 0,00% | 0,00% |
| | 31/12/2017 | AV | 31/12/2016 | AV | 31/12/2015 | AV | 2017 x 2016 | 2016 x 2015 |
| Outros resultados abrangentes | (425.222) | -2,00% | (241.972) | -1,19% | (1.174.029) | -5,70% | 75,73% | -79,39% |
| Ajuste de avaliação patrimonial | (2.037.640) | -9,57% | (2.054.151) | -10,14% | (3.913.161) | -18,99% | -0,80% | -47,51% |
| Ajuste acumulado de conversão | 1.753.876 | 8,23% | 1.812.179 | 8,95% | 2.830.019 | 13,74% | -3,22% | -35,97% |
| Valores no PL relacionados a ativos mantidos para venda | (141.458) | -0,66% | - | 0,00% | (90.887) | -0,44% | 0,00% | -100,00% |
| Prejuízos Acumulados | (4.721.299) | -22,16% | (4.246.093) | -20,96% | (3.575.403) | -17,35% | 11,19% | 18,76% |
| Patrimônio líquido de controladores | 2.392.532 | 11,23% | 906.616 | 4,48% | 643.258 | 3,12% | 163,90% | 40,94% |
| Participação de não controladores | 242.178 | 1,14% | 194.186 | 0,96% | 200.374 | 0,97% | 24,71% | -3,09% |

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

| | | | | | | | | |
|--|-------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|----------------|---------------|
| Total do Patrimônio Líquido | 2.634.710 | 12,37% | 1.100.802 | 5,43% | 843.632 | 4,09% | 139,34% | 30,48% |
| Total do Passivo e Patrimônio Líquido | 21.301.799 | 100,00% | 20.258.803 | 100,00% | 20.603.479 | 100,00% | 5,15% | -1,67% |

Análise comparativa dos Balanços Patrimoniais de 31 de dezembro de 2017 e 2016**Ativo Circulante**

O ativo circulante era de R\$9.738,7 milhões em 31 de dezembro de 2017 em comparação com R\$9.303,2 milhões em 31 de dezembro de 2016, o que representa um aumento de 4,7%. Como percentual do ativo total, o ativo circulante representava 45,7% e 45,9% em 31 de dezembro de 2017 e 2016, respectivamente.

Disponibilidades: As disponibilidades da Companhia totalizavam R\$4.402,4 milhões em 31 de dezembro de 2017, o que representa um decréscimo de 16,60% em relação ao montante de R\$5.278,6 milhões em 31 de dezembro de 2016. Em termos percentuais do ativo total, as disponibilidades totalizavam 20,7% em 31 de dezembro de 2017 comparado a 26,1% em 31 de dezembro de 2016. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução das disponibilidades se destaca os desembolsos referentes às reaberturas de plantas de abate no Brasil, e a continuidade dos investimentos focados no crescimento da divisão Keystone.

Valores a Receber de Clientes: Os valores a receber de clientes da Companhia totalizavam R\$925,0 milhões em 31 de dezembro de 2017, o que representa um acréscimo de 17,0% em relação ao montante de R\$790,4 milhões em 31 de dezembro de 2016. Em termos percentuais do ativo total, os valores a receber de clientes totalizavam 4,3% em 31 de dezembro de 2017 comparado a 3,9% em 31 de dezembro de 2016. Os diretores da Companhia entendem que esse acréscimo de 17,0% na linha *Valores a Receber de Clientes* foi impulsionado pela melhor administração e negociação junto aos clientes resultando na redução do prazo de recebíveis e a otimização do ciclo de caixa da Companhia, em conjunto, com a variação cambial dos clientes atrelados à outras moedas diferentes de reais.

Estoques e Ativo biológico: Os Estoques e os ativos biológicos da Companhia totalizavam R\$1.879,5 milhões em 31 de dezembro de 2017 em comparação com R\$1.370,0 milhões em 31 de dezembro de 2016, o que representa um acréscimo de 37,2%. Como percentual do ativo total, os estoques e ativo biológicos representavam 8,8% e 6,8% em 31 de dezembro de 2017 e 2016, respectivamente. Com a reabertura de unidades frigoríficas da divisão Beef e a formação de estoque estratégico na Keystone, devido a atividades promocionais para seu maior cliente, ocasionou o aumento da capacidade produtiva e, consequentemente, o aumento no volume dos estoques.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Ativo Não Circulante

O ativo não-circulante totalizava R\$11.563,2 milhões em 31 de dezembro de 2017, o que representa um acréscimo de 5,6% em relação ao montante de R\$10.955,6 milhões em 31 de dezembro de 2016. Em termos percentuais do ativo total, o ativo não-circulante totalizava 54,3% em 31 de dezembro de 2017 comparado a 54,1% em 31 de dezembro de 2016.

Imobilizado e Ativo Biológico: O imobilizado e ativo biológico eram de R\$4.490,0 milhões em 31 de dezembro de 2017 em comparação com R\$4.060,6 milhões em 31 de dezembro de 2016, o que representa um acréscimo de 10,6%. Como percentual do ativo total, o imobilizado e o ativo biológico representavam 21,1% e 20,0% em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, respectivamente. Os diretores da Companhia entendem que esse acréscimo de 10,6% na linha Imobilizado e Ativo Biológico é explicado principalmente pelo imobilizado no aumento de capacidade e eficiência na Keystone, e a readequação da capacidade fabril da operação brasileira da divisão Beef, estes investimentos estão alinhados com o plano estratégico de crescimento da Companhia.

Intangível: O ativo intangível da Companhia era de R\$2.843,4 milhões em 31 de dezembro de 2017 em comparação com R\$2.815,1 milhões em 31 de dezembro de 2016, o que representa um acréscimo de 1,0%. Como percentual do ativo total, o ativo intangível representava 13,4% e 13,9% em 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2016, respectivamente. Os diretores da Companhia entendem que esse acréscimo de 1,0% na linha *Intangível* foi impulsionado pela variação cambial dos ágios gerados em aquisições de participações societárias no exterior que estão expressos na moeda funcional da unidade de negócio e estão convertidos a taxa de fechamento, de acordo com as normas descritas na NBC TG 02/R3 (Deliberação CVM 540/10) – efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão das demonstrações contábeis.

Passivo Circulante

O passivo circulante apresenta um decréscimo de 18,5%, passando para R\$6.021,2 milhões em 31 de dezembro de 2017, ante R\$7.382,9 milhões em 31 de dezembro de 2016. Em termos percentuais, o passivo circulante representava 28,3% do passivo total em 31 de dezembro de 2017 comparado a 36,5% em 31 de dezembro de 2016.

Fornecedores: Em 31 de dezembro de 2017, as contas a pagar com fornecedores totalizavam R\$2.354,1 milhões, o que representa um acréscimo de 17,5% em relação ao montante de R\$2.002,7 milhões em 31 de dezembro de 2016. Em termos percentuais do passivo total, as contas a pagar junto a fornecedores totalizavam 12,6% em 31 de dezembro de 2017 comparado a 10,5% em 31 de dezembro de 2016. Os diretores da Companhia entendem que esse acréscimo de 17,5% na linha *Fornecedores* foi impulsionado pela melhor administração e negociação dos prazos de pagamento junto aos fornecedores, resultando na otimização do ciclo de caixa da Companhia, prática esta que a Companhia manterá na busca contínua da otimização de seu ciclo de caixa.

Empréstimos, Financiamentos e Debentures: Em 31 de dezembro de 2017 o montante de empréstimos, financiamentos e debentures totalizavam R\$1.846,2 milhões, o que representa um aumento de 26,9% em relação ao montante de R\$1.454,6 milhões em 31 de dezembro de 2016. Do passivo total, a linha de empréstimos, financiamentos e debentures totalizou 9,9% em 31 de dezembro de 2017 e 7,6% em 31 de dezembro de 2016. Os Diretores atribuem esse aumento a

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

reclassificação de USD não circulante para circulante do saldo a pagar das notas sênior (bonds) com vencimento 2018.

Instrumento mandatário conversível em ações: Em 31 de dezembro de 2016 o montante do instrumento mandatário conversível em ações totalizava R\$2.147,4 milhões, representando 10,6% do passivo total. Cabe salientar que em 25 de janeiro de 2017, os instrumentos mandatários, pertencentes ao BNDES, foram integralmente convertidos, conforme descrito na nota explicativa 23 das Demonstrações contábeis em 31 de dezembro de 2017.

Passivo Não Circulante

O passivo não-circulante totalizava R\$12.645,9 milhões em 31 de dezembro de 2017, o que representava um acréscimo de 7,4% em relação ao montante de R\$11.775,0 milhões em 31 de dezembro de 2016. Em termos percentuais, o passivo não-circulante representava 59,4% do passivo total em 31 de dezembro de 2017 comparado a 58,1% em 31 de dezembro de 2016.

Empréstimos, Financiamentos e Debentures: Em 31 de dezembro de 2017, os empréstimos totalizavam R\$10.581,0 milhões, que representou um acréscimo de 9,1% em relação ao montante de R\$9.695,8 milhões em 31 de dezembro de 2016. Em termos percentuais do passivo total, os empréstimos e financiamentos totalizavam 56,7% em 31 de dezembro de 2017 comparado a 50,6% em 31 de dezembro de 2016. Os Diretores atribuem esse aumento a emissão da nona operação de notas sênior (bonds) com vencimento em 2024, que tiveram seus recursos utilizados majoritariamente para a liquidação de bonds com vencimento de curto prazo, com custo superior ao da nova emissão.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido da Companhia teve um aumento em 139,3%, passando para R\$2.634,7 milhões em 31 de dezembro de 2017 ante R\$1.100,8 milhões em 31 de dezembro de 2016. Os Diretores atribuem esse aumento a conversão integral do instrumento mandatário em ações, conforme descrito na nota explicativa 23 das Demonstrações contábeis em 31 de dezembro de 2017.

Análise comparativa dos Balanços Patrimoniais de 31 de dezembro de 2016 e 2015

Ativo Circulante

O ativo circulante era de R\$9.303,2 milhões em 31 de dezembro de 2016 em comparação com R\$9.842,4 milhões em 31 de dezembro de 2015, o que representa uma diminuição de 5,5%. Como percentual do ativo total, o ativo circulante representava 45,9% e 47,8% em 31 de dezembro de 2016 e 2015, respectivamente.

Disponibilidades: As disponibilidades da Companhia totalizavam R\$5.278,6 milhões em 31 de dezembro de 2016, o que representa um acréscimo de 5,5% em relação ao montante de R\$5.004,2 milhões em 31 de dezembro de 2015. Em termos percentuais do ativo total, as disponibilidades totalizavam 26,1% em 31 de dezembro de 2016 comparado a 24,3% em 31 de dezembro de 2015. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento das disponibilidades decorre dos resultados gerados pela Divisão Keystone, pela redução de juros gerados pelas ações de Liability Management, controle de despesas e melhorias do capital de giro.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Valores a Receber de Clientes: Os valores a receber de clientes da Companhia totalizavam R\$790,4 milhões em 31 de dezembro de 2016, o que representa uma diminuição de 21,3% em relação ao montante de R\$1.003,7 milhões em 31 de dezembro de 2015. Em termos percentuais do ativo total, os valores a receber de clientes totalizavam 3,9% em 31 de dezembro de 2016 comparado a 4,9% em 31 de dezembro de 2015. Os diretores da Companhia entendem que esse decréscimo de 21,2% na linha *Valores a Receber de Clientes* foi impulsionado pela melhor administração e negociação junto aos clientes resultando na redução do prazo de recebíveis e a otimização do ciclo de caixa da Companhia, em conjunto, com a variação cambial dos clientes atrelados à outras moedas diferentes de reais.

Estoques e Ativo biológico: Os estoques e ativo biológico da Companhia eram de R\$1.370,0 milhões em 31 de dezembro de 2016 em comparação com R\$1.657,1 milhões em 31 de dezembro de 2015, o que representa um decréscimo de 17,3%. Como percentual do ativo total, estoque e ativo biológico representavam 6,8% e 8,0% em 31 de dezembro de 2016 e 2015, respectivamente.

Ativo Não Circulante

O ativo não-circulante totalizava R\$10.955,6 milhões em 31 de dezembro de 2016, o que representa um acréscimo de 1,8% em relação ao montante de R\$10.761,0 milhões em 31 de dezembro de 2015. Em termos percentuais do ativo total, o ativo não-circulante totalizava 54,1% em 31 de dezembro de 2016 comparado a 52,2% em 31 de dezembro de 2015.

Imobilizado e Ativo Biológico: O Imobilizado e ativo biológico eram de R\$4.060,6 milhões em 31 de dezembro de 2016 em comparação com R\$4.371,0 milhões em 31 de dezembro de 2015, o que representa um decréscimo de 7,1%. Como percentual do ativo total, o imobilizado e o ativo biológico representavam 20,1% e 21,2% em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, respectivamente. Os diretores da Companhia entendem que esse decréscimo de 7,1% na linha de *Imobilizado e Ativo Biológico* é explicado principalmente pela variação cambial dos ativos atrelados à outras moedas diferentes de reais.

Intangível: O ativo intangível da Companhia era de R\$2.815,1 milhões em 31 de dezembro de 2016 em comparação com R\$2.645,3 milhões em 31 de dezembro de 2015, o que representa um acréscimo de 6,4%. Como percentual do ativo total, o ativo intangível representava 13,9% e 12,8% em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015, respectivamente. Os diretores da Companhia entendem que esse acréscimo de 6,4% na linha *Intangível* foi impulsionado pela variação cambial dos ágios gerados em aquisições de participações societárias no exterior que estão expressos na moeda funcional da unidade de negócio e estão convertidos a taxa de fechamento, de acordo com as normas descritas na NBC TG 02/R2 (Deliberação CVM 540/10) – efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão das demonstrações contábeis.

Passivo Circulante

O passivo circulante apresenta um acréscimo de 36,4%, passando para R\$7.382,9 milhões em 31 de dezembro de 2016, ante R\$5.406,6 milhões em 31 de dezembro de 2015. Em termos percentuais, o passivo circulante representava 36,5% do passivo total em 31 de dezembro de 2016 comparado a 26,2% em 31 de dezembro de 2015.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Fornecedores: Em 31 de dezembro de 2016, as contas a pagar com fornecedores totalizavam R\$2.002,7 milhões, o que representa um acréscimo de 10,1% em relação ao montante de R\$1.819,0 milhões em 31 de dezembro de 2015. Em termos percentuais do passivo total, as contas a pagar junto a fornecedores totalizavam 9,7% em 31 de dezembro de 2016 comparado a 8,8% em 31 de dezembro de 2015. Os diretores da Companhia entendem que esse acréscimo de 10,1% na linha *Fornecedores* foi impulsionado pela melhor administração e negociação dos prazos de pagamento junto aos fornecedores, resultando na otimização do ciclo de caixa da Companhia, prática esta que a Companhia manterá na busca contínua da otimização de seu ciclo de caixa.

Empréstimos, Financiamentos e Debentures: Em 31 de dezembro de 2016 o montante de empréstimos, financiamentos e debentures totalizavam R\$1.454,6 milhões, o que representa um decréscimo de 27,6% em relação ao montante de R\$2.009,2 milhões em 31 de dezembro de 2015. Do passivo total, a linha de empréstimos, financiamentos e debentures totalizou 7,6% em 31 de dezembro de 2016 e 10,2% em 31 de dezembro de 2015. Os Diretores atribuem essa redução a emissão de US\$1 bilhão em notas sênior (bonds) com vencimento 2023, que tiveram seus recursos utilizados majoritariamente para a liquidação de bonds com vencimento de curto prazo, com custo superior ao da nova emissão.

Instrumento mandatário conversível em ações: Em 31 de dezembro de 2016 o montante do instrumento mandatário conversível em ações totalizava R\$2.147,4 milhões (classificados no passivo circulante), o que representa um acréscimo de 0,8% em relação ao montante de R\$2.129,7 milhões (classificados no passivo não circulante) em 31 de dezembro de 2015. Em termos percentuais do passivo total, o instrumento mandatário conversível em ações totalizava 10,3% em 31 de dezembro de 2015 comparado a 10,2% em 31 de dezembro de 2015. Cabe salientar que em 25 de janeiro de 2017, os instrumentos mandatários, pertencentes ao BNDES, foram integralmente convertidos, conforme descrito na nota explicativa 39 das Demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2016.

Passivo Não Circulante

O passivo não-circulante sofreu uma queda, passando para R\$11.775,0 milhões em 31 de dezembro de 2016, o que representa um decréscimo de 17,9% em relação ao montante de R\$14.353,2 milhões em 31 de dezembro de 2015. Em termos percentuais, o passivo não-circulante representava 58,2% do passivo total em 31 de dezembro de 2016 comparado a 69,7% em 31 de dezembro de 2015.

Empréstimos e Financiamentos: Em 31 de dezembro de 2016, os empréstimos totalizavam R\$ 9.695,8 milhões, que representou uma queda de 4,12% em relação ao montante de R\$ 10.112,9 milhões em 31 de dezembro de 2015. Em termos percentuais do passivo total, os empréstimos e financiamentos totalizavam 50,6% em 31 de dezembro de 2016 comparado a 51,2% em 31 de dezembro de 2015. Os Diretores atribuem essa redução a variação cambial das dívidas atreladas à outras moedas diferentes de reais e pela redução de juros gerados pelas ações de Liability Management.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido da Companhia teve um aumento em 30,5%, passando para R\$1.100,8 milhões em 31 de dezembro de 2016 ante R\$843,6 milhões em 31 de dezembro de 2015.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

(a) Resultados das operações da Marfrig Global Foods, em especial:

- i. Descrição de quaisquer componentes importantes na receita;
- ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015, as principais fontes de receitas da Marfrig Global Foods foram decorrentes da venda de alimentos à base de proteína animal, principalmente carnes bovina e de frango, e da distribuição de produtos alimentícios variados, como vegetais e sobremesas, para os segmentos de *food service*, varejo e indústria de alimentos.

No ano de 2017, em função da decisão da Companhia em disponibilizar para venda a unidade frigorífica de Villa Mercedes, na Argentina, as demonstrações financeiras de 2016 foram reapresentadas em 2017 para fins de comparação. Todavia, para análise de dados de 2016 e 2015, a Diretoria entende que o melhor é considerar as demonstrações financeiras apresentadas no âmbito de cada exercício. Ou seja, os dados comparativos de 2016 e 2015 refletem a decisão da Companhia de manter um ativo na Argentina. O mesmo acontece na análise de dados de 2015 e 2014, onde os dados comparativos refletem a venda de todos os ativos na Argentina, descontinuados no ano de 2015.

A Marfrig possui 50 unidades de produção, centros de distribuição e escritórios, localizados na América do Sul, América do Norte, Europa, Oceania e Ásia. As receitas da Companhia, portanto, são provenientes tanto dos mercados internos onde possui operações quanto das exportações para diversos países que a Companhia acessa através de sua rede de distribuição.

Os principais fatores que afetaram a receita da Companhia foram os seguintes:

- (a) variações nos volumes, principalmente em decorrência de ajustes na capacidade fabril além de novos investimentos;
- (b) variações nos preços médios de vendas nos mercados doméstico e internacional, decorrentes, em grande parte, de alterações na relação oferta x demanda e do aproveitamento das oportunidades em cada mercado que a Companhia atua;
- (c) variação nos preços dos principais insumos;
- (d) variação cambial, inflação e oscilações das taxas de juros;
- (e) eficiência do processo de produção e taxa de utilização da capacidade fabril;
- (f) desempenho da economia mundial e dos países nos quais a Companhia possui produção;
- (g) barreiras comerciais ou sanitárias, como a suspensão temporária de alguns mercados para a carne bovina in natura brasileira que, em 2017, impactou momentaneamente as exportações do setor e, consequentemente, da Companhia

Abaixo comentamos um pouco mais sobre os pontos acima listados.

Oferta e demanda dos nossos produtos

Do lado da oferta, podemos citar a disponibilidade e preços das matérias primas aos quais a Companhia está exposta, dentre elas gado e grãos nos países em que a Companhia concentra

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

sua produção. A baixa ou alta disponibilidade de matéria- prima pode elevar ou reduzir os custos de aquisição impactando diretamente as margens a depender da resposta da demanda e o repasse de preços para os preços dos produtos finais.

Do lado da demanda, podemos citar, por exemplo, uma crise econômica mundial, na qual a retração nos níveis de emprego e, conseqüentemente, o impacto na renda disponível e no consumo das famílias para alimentação que poderia afetar significativamente as operações da Companhia. Por outro lado, a abertura de novos mercados aos produtos comercializados pela Companhia poderia influenciar positivamente seu resultado.

Os Diretores informam que surtos de doenças em animais podem resultar em barreiras comerciais e sanitárias por parte de outros países e, dessa forma, impactar o acesso aos mercados internacionais e, conseqüentemente, as vendas da Companhia.

Crescimento do PIB global e dos países onde temos operações e demanda por nossos produtos

Os Diretores entendem que o crescimento no consumo de alimentos e proteínas animais está diretamente ligado ao crescimento populacional e a renda da população. O desempenho do PIB nos países onde a Companhia vende seus produtos pode afetar os resultados operacionais.

Efeitos das oscilações de preços de matéria-prima

Os Diretores informam que o principal componente dos custos de produção da Companhia é a compra de matérias-primas, o que inclui a compra de animais (principalmente gado e aves) e insumos para ração (grãos). As oscilações dos preços dos grãos, de aves e de gado nos mercados interno e externo afetam significativamente a receita operacional líquida e os custos das mercadorias vendidas. A Companhia não tem controle sobre esses preços, os quais variam de acordo com a dinâmica da oferta e demanda.

Preços de venda nos mercados internos e externo

De acordo com os Diretores, o preço dos produtos da Companhia nos mercados interno e externo são geralmente estabelecidos pelas condições do mercado, sobre as quais a Companhia não tem controle. Os preços no mercado interno também são afetados pelos preços que a Companhia consegue cobrar dos diversos clientes atacadistas e varejistas que revendem seus produtos.

Reflexos da volatilidade cambial e da política monetária

Conforme opinião dos Diretores, os resultados operacionais e situação financeira da Companhia têm sido e continuarão sendo afetados pela volatilidade das moedas com as quais a Companhia opera. Boa parte das receitas da Companhia são originadas em outras moedas que não o real. Além disso, parte das dívidas é denominada em dólar norte americano, o que exige que a Companhia faça pagamentos de principal e juros nessa moeda.

Os Diretores informam que as exportações brasileiras e as relevantes operações internacionais, que possibilitam à Companhia gerar contas a receber em moeda estrangeira, tendem a ter aproximadamente a participação do endividamento em moedas estrangeiras, o que propicia o que chamamos de "hedge de fluxo de caixa ou hedge natural" em relação à parte significativa das obrigações da dívida em dólar norte americano.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Na opinião dos Diretores, a inflação e as medidas adotadas pelos governos dos países onde atuamos para combatê-la podem ter efeitos consideráveis sobre a economia desses países e, consequentemente, sobre os negócios da Companhia. Pressões inflacionárias podem levar à intervenção dos governos sobre a economia, incluindo a implementação de políticas governamentais que podem ter um efeito adverso para a Companhia e para os seus clientes. Ademais, no caso da Companhia enfrentar altas taxas de inflação nos países onde opera, a Companhia pode não ser capaz de reajustar os preços de seus produtos de maneira suficiente para compensar os efeitos da inflação na estrutura de custos, o que pode ter um efeito adverso em seus resultados.

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

Conforme mencionado acima, os Diretores acreditam que diversos fatores exerceram influência sobre a receita da Marfrig.

No período de doze meses findo em 31 de dezembro de 2017, a interpretação dos Diretores é de que as receita consolidada da Companhia foi influenciada, principalmente, pela (i) volatilidade cambial, uma vez que parte considerável da receita total da Marfrig é denominada em moeda estrangeira; e (ii) pelo menor preço da carne bovina no mercado doméstico brasileiro, que acompanhou a tendência de queda do custo de gado; parcialmente compensados pela expansão do volume de vendas de ambas as divisões, Keystone e Beef.

Em 2017, destaca-se o desempenho das Divisões:

I. A Keystone registrou receita líquida de US\$ 2,8 bilhões em 2017, um crescimento de 3,2% em relação à 2016. Esse desempenho é explicado, principalmente, pelo crescimento do volume de vendas dos canais de *foodservice* nas operações da APMEA, que apresentou uma receita líquida de US\$ 867 milhões, expandindo 11% na comparação com 2016.

Nos Estados Unidos, a receita líquida foi de US\$ 1,9 bilhão, similar ao ano anterior. A maior demanda do canal de *foodservice*, que levou à alta de 5,5% do volume de vendas, foi compensada pela redução das vendas para os canais industrial e de conveniência & varejo, refletindo sua estratégia em direcionar o mix para produtos de maior valor agregado e crescer em volume em clientes estratégicos.

II. A receita líquida da Divisão Beef totalizou R\$ 9,7 bilhões, uma alta de 2,6% na comparação com o ano anterior, o que representou 52% da receita consolidada da Companhia. A expansão de 11% do volume de vendas foi parcialmente compensada pelo menor preço médio de venda, influenciado pela apreciação do real frente ao dólar e pelo menor do custo de gado.

A receita líquida consolidada da Marfrig Global atingiu R\$ 19 bilhões em 2017, ligeiramente menor (-1,3%) do que no ano anterior. Os principais fatores foram a depreciação do dólar de 8,5% e o menor preço de mercado doméstico brasileiro da divisão Beef, que acompanhou a tendência de queda do custo de gado; parcialmente compensados pela expansão do volume de vendas de ambas as divisões: Keystone e Beef.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

A Marfrig é uma empresa internacionalizada e grande parte de sua receita vem de outras moedas que não o Real. As operações internacionais, Keystone e Beef Internacional, encerraram 2017 representando 60% da receita total. Considerando as exportações da operação brasileira da divisão Beef, o mercado internacional respondeu por 77% das vendas totais da Companhia. As vendas para o mercado doméstico brasileiro responderam por 23% do total.

Em 2016, a receita líquida consolidada da Marfrig Global Foods atingiu R\$ 19 bilhões em 2016, ligeiramente (-1.1%) inferior ao ano anterior. Apesar dos efeitos positivos referente (i) a apreciação do Dólar frente ao Real de 4,8%; e (ii) a expansão de 5% do volume de vendas da Keystone; a receita foi negativamente afetada (iii) pelo menor preço médio da Divisão Keystone, influenciado pela queda dos preços de grãos e carne in natura em função de seu modelo de precificação que indexa suas vendas aos preços de commodities; e (iv) pela redução de 8% do volume de vendas da Divisão Beef.

Em 2015, a receita operacional líquida consolidada das operações continuadas apresentou aumento de 24,2%, passando de R\$ 15.209 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 18.892 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015. Os principais fatores que levaram a esse desempenho foram (i) a desvalorização do Real frente ao Dólar de 41,6%; (ii) a expansão de 7,6% da receita da Keystone em dólares, principalmente, devido ao aumento de volume de produtos processados; (iii) parcialmente compensados pela redução do volume de vendas da divisão Marfrig Beef Brasil.

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

Os Diretores informam que os resultados das nossas operações são influenciados por diversos fatores, como variação dos preços de matérias-primas e custo de mão-de obra.

Análise comparativa dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016

Em 2017, o custo dos produtos vendidos totalizou R\$ 16 bilhões, uma queda de 1,8% na comparação com o ano anterior, explicada (i) pela apreciação média do real frente ao dólar e (ii) pela redução do preço médio do boi gordo no Brasil, que foi 9,2% inferior a 2016 de acordo com o índice ESALQ; parcialmente compensados (iii) pelo maior custo de produção na operação de bovinos, em função da reativação do parque fabril.

O item matéria-prima seguiu sendo o principal componente do CPV representando 73% do total de 2017, contra 74% em 2016. O gasto com mão de obra representou 12% do custo total em 2017, assim como em 2016.

O lucro bruto foi de R\$ 2,2 bilhões, um aumento de 2,6% em relação a 2016, refletindo a retomada de crescimento da divisão Beef e o contínuo sólido desempenho de Keystone. A margem bruta atingiu 12,0%, uma melhora de 50 pbs na comparação com o ano anterior, em função da expansão de margens da divisão Keystone.

As despesas com vendas, gerais e administrativas (DVGA) totalizaram R\$ 968 milhões (5,2% da receita líquida), uma queda de 4,8% em relação ao valor registrado em 2016 explicada pela

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

redução dos gastos em ambas as divisões e pelo efeito do câmbio na tradução dos valores das unidades internacionais para o real.

As despesas com vendas apresentaram um aumento de R\$ 9 milhões, decorrente dos maiores gastos logísticos em função da expansão do volume da divisão Beef, parcialmente compensadas por ações de melhoria de eficiência e otimização da equipe comercial da operação brasileira.

Já as despesas gerais e administrativas apresentaram uma queda de 13% em relação a 2016, refletindo o esforço contínuo da Companhia em melhorar sua produtividade e gerenciar seus gastos fixos.

Em 2017, o EBITDA ajustado consolidado atingiu R\$ 1,7 bilhão, um aumento de 5,8% na comparação com o ano anterior. Já a margem EBITDA ajustada foi de 9,2%, uma expansão de 60 pbs em relação a margem de 8,6% de 2016. Os principais fatores que levaram a esse desempenho foram (i) a retomada do crescimento de bovinos no Brasil, com ganho de produtividade, melhor eficiência operacional e recuperação de margem, que seguiu em linha com os spreads de mercado; e (ii) por mais um recorde de resultado de Keystone; parcialmente compensados (iv) pelo impacto da apreciação do real frente ao dólar.

Análise comparativa dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2016 e 2015

O custo dos produtos vendidos ("CPV") em 2016 totalizou R\$ 17 bilhões, em linha com o ano anterior, explicado (i) pela depreciação média do real frente ao dólar de 4,8% e (ii) pelo aumento do preço médio do boi gordo no Brasil, compensados (iii) pelo menor custo de grãos na operação da Keystone.

O item matéria-prima seguiu sendo o principal componente do CPV representando 74% do total de 2016, contra 73% em 2015. O gasto com mão de obra representou 12% do custo total em 2016 versus 11% em 2015.

O lucro bruto de 2016 foi de R\$ 2,2 bilhões, uma queda de 5,4% em relação a 2015. Destaca-se o aumento de 80 pbs da participação de Keystone, que respondeu por R\$ 873 milhões ou 40% do lucro bruto consolidado.

As despesas com vendas, gerais e administrativas (DVGA) das operações continuadas totalizaram R\$ 1 bilhão, um aumento de 5,6% em relação ao valor registrado em 2015, impactadas pelo efeito do câmbio na tradução dos valores das operações internacionais para o Real. Ressaltamos que a variação total ficou abaixo do índice de inflação IPCA que encerrou o ano em 6,3%.

As despesas com vendas apresentaram um aumento de R\$ 28 milhões, explicado pelo aumento de gastos logísticos sobre as exportações, influenciado pelo aumento do preço de combustíveis, decorrente da alta do barril de petróleo no mercado internacional, e pelo efeito da depreciação do câmbio médio entre os períodos.

As despesas gerais e administrativas apresentaram uma alta de 6,5% em relação a 2015 em decorrência, principalmente pela variação cambial na tradução das despesas internacionais,

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

parcialmente compensado pela redução dos gastos com pessoal na Divisão Beef, que reflete o esforço da Companhia em melhorar sua produtividade.

Em 2016, o EBITDA ajustado consolidado atingiu R\$ 1,6 bilhão, uma queda de 8,5% na comparação com o ano anterior. A margem EBITDA ajustada foi de 8,2%, uma retração de 70 pbs em relação a margem de 8,9% de 2015. Os principais fatores que levaram a esse desempenho foram (i) a retração dos *spreads* na Divisão Beef; e (ii) o menor volume de vendas da Divisão Beef; parcialmente compensados (ii) pelo crescimento de 16% da Divisão Keystone em; (iii) e pela desvalorização do real frente ao dólar.

Análise comparativa dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014

O custo dos produtos vendidos ("CPV") das operações continuadas em 2015 totalizou R\$ 17 bilhões, 25,4% superior ao ano anterior, explicado (i) pelo maior volume de vendas de Keystone; (ii) pela depreciação média do real frente ao dólar, e (iii) pelo aumento do preço médio do boi gordo no Brasil, que teve alta de 15% de acordo com o índice ESALQ; parcialmente compensados (iv) pela redução de gastos fixos, em função do fechamento da capacidade de abate no Brasil; e (v) pelo menor custo de grãos das operações no exterior.

O item matéria-prima seguiu sendo o principal componente do CPV representando 72,8% do total de 2015, contra 73,8% em 2014. O gasto com mão de obra representou 11,1% do custo total em 2015 versus 10,7% em 2014.

O lucro bruto das operações continuadas atingiu R\$ 2,3 bilhões no ano, uma alta de 16,2% em relação a 2014. Desse montante, 42% é atribuído às operações internacionais, Keystone e Marfrig Beef Internacional. Destaca-se o aumento de 110 pontos base na participação de Keystone, que respondeu por R\$ 732 milhões ou 32% do lucro bruto consolidado.

As despesas com vendas, gerais e administrativas (DVGA) das operações continuadas totalizaram R\$ 944 milhões no ano, uma redução de 1,3% em relação ao valor registrado em 31 de dezembro de 2014.

As despesas com vendas das operações continuadas apresentaram uma queda de R\$ 72 milhões, explicada pela redução dos gastos de marketing, que em 2014 foram afetados pelo patrocínio da Copa do Mundo.

As despesas gerais e administrativas das operações continuadas, por sua vez, apresentaram uma alta de 17,2% em relação a 2014 em decorrência, principalmente, do efeito do câmbio na tradução dos valores das unidades internacionais para o Real, que é a moeda funcional da Companhia.

Em 2015, o EBITDA ajustado consolidado das operações continuadas atingiu R\$ 1,8 bilhão, um crescimento de 32,3% na comparação com o ano anterior. A margem EBITDA ajustada das operações continuadas foi de 9,5%, uma expansão de 60 pontos base acima da margem de 8,9% de 2014. Os principais fatores que levaram a esse desempenho foram (i) a recuperação dos *spreads* de bovinos na operação do Brasil, aliada à redução das despesas de vendas, gerais e administrativas; (ii) o crescimento de 17,2% do EBITDA da Keystone em dólares; (iii) e a desvalorização do real frente ao dólar; parcialmente compensados (iv) pelo menor volume de

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

vendas da operação do Brasil, e (v) pela deterioração das margens da operação do Uruguai no 2º semestre de 2015.

Consideração do impacto das taxas de câmbio sobre o resultado financeiro

Em 31 de dezembro de 2017, 98% da dívida estava atrelada a outras moedas que não o Real (principalmente dólar norte americano). Em compensação, as receitas das operações internacionais, incluindo as exportações brasileiras, totalizou 77% das vendas da Companhia. A Divisão Keystone, que reporta seus resultados em dólar, respondeu por mais da metade do EBITDA ajustado consolidado da Companhia.

Ao final de 2016, 94% da dívida da Companhia estava atrelada a outras moedas que não o Real (principalmente o dólar norte americano). Na contrapartida, as receitas das operações internacionais, incluindo as exportações brasileiras, totalizou 78% das vendas da Companhia. Em 2016, a divisão Keystone, que reporta seus resultados em dólar, respondeu por 55% do EBITDA ajustado, contra os 42% em 2015.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2015, 93,3% da dívida estava atrelada a outras moedas (principalmente o dólar) que não o Real. Por consequência, o efeito da depreciação do Real frente do Dólar em 47,0% sobre a exposição líquida consolidada impactou negativamente o resultado financeiro em R\$ 1,1 bilhão, contribuindo para que o resultado financeiro líquido de 2015 totalizasse uma despesa de R\$ 3,1 bilhões, comparado a uma despesa de R\$ 2,1 bilhões em 2014.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

(a) Introdução ou alienação de segmento operacional

Em 6 de abril de 2016, a Marfrig comunicou ao mercado, por meio de Fato Relevante, a celebração de contrato de venda de determinadas unidades na Argentina com a Black Bamboo Enterprises S.A. (Grupo Foresun – República Popular da China). As unidades estão localizadas em a) Hughes (Província de Santa Fé); b) Vivoratá (Província de Buenos Aires); c) Unquillo (Província de Córdoba) e; d) Monte Ralo (Província de Córdoba).

O valor total da Transação foi de cerca de US\$ 75 milhões e o pagamento será faseado conforme as entregas das unidades.

A Companhia decidiu manter a unidade frigorífica de Vila Mercedes, localizada na Província de São Luís. Essa operação estava anteriormente reconhecida, mensurada e evidenciada nas demonstrações contábeis como “ativos não circulantes mantidos para venda”, e, em função da decisão, foi reclassificada como “Operação continuada” nas demonstrações a partir do período findo em 30 de junho de 2016 e 2015.

Os Diretores acreditam que a transação contribuiu para a melhoria da estrutura de capital da companhia bem como para os resultados e geração de caixa futuros.

(b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária 2ª Venda de participações societárias para o JBS S.A.

Os Diretores informam que a Companhia concluiu em 28 de setembro de 2015 a venda da participação societária detida na Moy Park Holdings Europe Ltd., que todas as condições precedentes para o fechamento da Transação foram cumpridas, inclusive a aprovação pelos órgãos de defesa da concorrência da União Europeia, e desta forma o controle desta entidade foi transferido à JBS nessa data. O valor do fechamento da Transação foi composto: (i) pelo pagamento à vista de US\$ 1,21 bilhão à Marfrig; e (ii) pela dívida líquida da Moy Park assumida pela JBS no montante de GBP 193 milhões.

Aquisição de participação societária na Mercomar Empreendimentos Ltda.

Os Diretores informam que a Companhia adquiriu em 25 de maio de 2015 um negócio que aquisição da totalidade das ações da empresa Mercomar Empreendimentos e Participações Ltda., que abriga as unidades anteriormente arrendadas, Capão do Leão (RS), Mato Leitão (RS), Pirenópolis (GO), Tucumã (PA) e Nova Londrina (PR). Em contrapartida, a Marfrig pagará uma importância de R\$428,2 milhões. O pagamento do montante de R\$428,2 milhões ocorrerá em fases, sendo: a primeira com o pagamento no montante de R\$4 milhões e o saldo restante de R\$424,2 milhões será pago em 24 parcelas trimestrais com carência do principal de três anos. Os encargos serão atualizados a CDI mais 1,5% ao ano e serão pagos em 36 parcelas trimestrais.

(c) Eventos ou operações não usuais

Os Diretores informam que não houve, durante os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2015, 2016 e 2017, quaisquer eventos ou operações não usuais com relação à Companhia ou suas atividades que tenham causado ou se espera que venham causar efeito relevante nas demonstrações financeiras ou resultados da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**(a) Mudanças significativas nas práticas contábeis**

Os Diretores informam que não houveram, durante os exercícios sociais findo em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015, quaisquer mudanças significativas nas práticas contábeis com relação a Companhia.

(b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Os Diretores informam que não houveram, durante os exercícios sociais findo em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015, quaisquer efeitos significativos nas práticas contábeis com relação a Companhia que tenham causado ou se espera que venham causar efeito nas demonstrações financeiras ou resultados da Marfrig.

(c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os pareceres emitidos pelos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras auditadas relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2017, 2016 e 2015, não apontam ressalvas, apenas um parágrafo de ênfase para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016 relacionado a investigação em curso.

Conforme mencionado na nota explicativa 24.3.2 das demonstrações financeiras relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2017 e 2016, em relação a Operação Cui Bono, a Companhia informa que as investigações se encontram ainda na fase de inquérito para apuração dos fatos, que não houve qualquer indiciamento e/ou denuncia em face de qualquer um de seus administradores, que está contribuindo com as Autoridades e desenvolvendo acompanhamento através de seu departamento de Compliance.

Adicionalmente, a Companhia esclarece que divulga e monitora a aplicação de seu Código de Ética e Conduta, onde manifesta suas orientações de condutas corporativas e deixa claro que não admite a prática de crimes, atos ilegais e ilícitos, de qualquer natureza, por parte de seus executivos, membros dos conselhos, colaboradores, fornecedores e parceiros.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os Diretores entendem que para a elaboração das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira, as Normas Brasileiras de Contabilidade (NBCs) e deliberações e instruções emitidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Na avaliação dos Diretores, além das práticas contábeis padrões e usuais, tendo em vista o setor de agronegócios ao qual a Companhia está inserida, e as características de diversidade da Companhia, as seguintes políticas são de importância crítica para a elaboração das demonstrações financeiras consolidadas:

Receita

A receita proveniente das vendas de produtos é reconhecida quando o Grupo transfere os riscos e benefícios da propriedade para o comprador e é provável que o Grupo receba o pagamento anteriormente acordado. A transferência dos riscos e benefícios da propriedade ocorre quando do embarque dos produtos acompanhado da respectiva nota fiscal de venda levando-se em consideração os incoterms. Esses critérios são considerados atendidos quando os bens são transferidos ao comprador, respeitadas as principais modalidades de fretes praticadas pela Companhia.

A receita é apresentada líquida dos impostos incidentes, das devoluções, dos abatimentos e descontos, e no caso das demonstrações contábeis consolidadas também estão líquidas das eliminações de vendas e os lucros não realizados nos estoques, entre Controladora e suas Controladas.

Receita e despesa financeira

A receita está representada pelos ganhos nas variações do valor de ativos e passivos financeiros mensurados pelo valor justo por meio de resultado, bem como as receitas de juros obtidas através do método de juros efetivos.

Abrangem receitas de juros sobre montantes investidos (incluindo ativos/passivos financeiros disponíveis para venda), ganhos na alienação de ativos financeiros disponíveis para venda, e variações no valor de ativos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado. A receita de juros é reconhecida no resultado através do método dos juros efetivos.

As despesas financeiras abrangem basicamente as despesas com juros sobre empréstimos. Custos de empréstimos que são diretamente atribuíveis à aquisição, construção ou produção de um ativo qualificável são capitalizados juntamente com o investimento.

Estimativas contábeis

A elaboração das demonstrações contábeis individuais (Controladora) e consolidadas, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e IFRS, requer que a Administração use de julgamento na determinação e registro de estimativas contábeis. Ativos e passivos significativos sujeitos a essas estimativas e premissas incluem, quando aplicáveis, o valor residual do ativo imobilizado, perda estimada para créditos de liquidação duvidosa, perda estimada para estoque, Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos ativos e as provisões para riscos fiscais, trabalhistas e cíveis. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

em valores diferentes dos estimados, devido a imprecisões inerentes ao processo de sua determinação. A Companhia e suas Controladas revisam as estimativas e premissas pelo menos trimestralmente.

A seguir estão apresentados os assuntos objeto de estimativa pela Companhia:

- Vida útil dos bens do ativo imobilizado e intangíveis com vida útil definida;
- Determinação do valor justo de ativos biológicos;
- Perda por redução ao valor recuperável de tributos;
- Perda por redução ao valor recuperável de intangível com vida útil indefinida, incluindo ágio;
- Mensuração ao valor justo de itens relacionados à combinação de negócios;
- Valor justo de instrumentos financeiros e derivativos;
- Perda estimada com créditos de liquidação duvidosa;
- Perda estimada com obsolescência dos estoques;
- Imposto de Renda e Contribuição Social diferido ativo;
- Provisões (processos judiciais, fiscais, trabalhistas e cíveis);
- Plano de opção de compra de ações – *stock option plan*.

Instrumentos financeiros

Instrumentos financeiros não derivativos incluem aplicações financeiras, investimentos em instrumentos de dívida e patrimônio, contas a receber e outros recebíveis, caixa e equivalentes de caixa, empréstimos e financiamentos, assim como contas a pagar e outras dívidas.

Instrumentos financeiros não derivativos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido, para instrumentos que não sejam reconhecidos pelo valor justo, pelo resultado de quaisquer custos de transação diretamente atribuíveis. Com relação às aplicações financeiras e instrumentos classificados como caixa e equivalentes de caixa, posteriormente ao reconhecimento inicial, esses instrumentos financeiros não derivativos são mensurados de acordo com sua respectiva classificação conforme segue:

▪ Mensurados ao valor justo por meio do resultado

Um instrumento é classificado pelo valor justo por meio do resultado se for mantido para negociação, ou seja, designado como tal quando do reconhecimento inicial. Os instrumentos financeiros são designados pelo valor justo por meio do resultado se a Companhia gerencia esses investimentos e toma as decisões de compra e venda com base em seu valor justo de acordo com a estratégia de investimento e gerenciamento de risco documentado pela Companhia. Após reconhecimento inicial, custos de transação atribuíveis são reconhecidos nos resultados quando incorridos. Instrumentos financeiros ao valor justo pelo resultado são medidos pelo valor justo, e suas flutuações são reconhecidas no resultado.

▪ Empréstimos e recebíveis

Empréstimos e recebíveis são ativos financeiros com pagamentos fixos ou calculáveis que não são cotados no mercado ativo. Tais ativos são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transações atribuíveis. Após o reconhecimento inicial, os

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

empréstimos e recebíveis são medidos pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos, decrescidos de qualquer perda por redução ao valor recuperável.

▪ Passivos financeiros

Passivos financeiros não derivativos são mensurados pelo custo amortizado utilizando o método de taxa de juros efetiva, ajustados por eventuais reduções no valor de liquidação.

▪ Instrumentos financeiros derivativos e *hedge accounting*

Os instrumentos financeiros derivativos designados em operações de *hedge* são inicialmente reconhecidos ao valor justo na data em que o contrato de derivativo é contratado, sendo reavaliados subsequentemente também ao valor justo. Derivativos são apresentados como ativos financeiros quando o valor justo do instrumento for positivo, e como passivos financeiros quando o valor justo for negativo.

Quaisquer ganhos ou perdas resultantes de mudanças no valor justo de derivativos durante o exercício são lançados diretamente na demonstração de resultado, com exceção da parcela eficaz dos *hedges* de fluxo de caixa, que é reconhecida diretamente no patrimônio líquido classificado como outros resultados abrangentes. Os valores contabilizados em outros resultados abrangentes são transferidos imediatamente para a demonstração do resultado quando a transação objeto de *hedge* afetar o resultado.

Moeda estrangeira

A Administração da Companhia definiu que sua moeda funcional, bem como das empresas no Brasil, é o Real de acordo com as normas descritas na NBC TG 02/R3 (Deliberação CVM 640/10) - efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão de demonstrações contábeis.

A moeda funcional das empresas localizadas no exterior é a do respectivo país onde operam, exceto as empresas localizadas na Holanda e no Uruguai, cuja moeda funcional é o dólar norte-americano. As conversões para a moeda de reporte são feitas em conformidade com a NBC TG 02/R3 (Deliberação CVM 640/10) - efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão de demonstrações contábeis.

Transações em moeda estrangeira, isto é, todas aquelas que não realizadas na moeda funcional, são convertidas pela taxa de câmbio das datas de cada transação. Ativos e passivos monetários em moeda estrangeira são convertidos para a moeda funcional pela taxa de câmbio da data do fechamento. Ativos e passivos não monetários adquiridos ou contratados em moeda estrangeira são convertidos com base nas taxas de câmbio das datas das transações ou nas datas de avaliação ao valor justo quando este é utilizado. Os ganhos e as perdas de variações nas taxas de câmbio sobre os ativos e os passivos monetários e não monetários são reconhecidos na demonstração do resultado.

Ativo circulante e não circulante

▪ Caixa e equivalentes de caixa

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Compreendem numerários em espécie, depósitos bancários disponíveis e aplicações financeiras de curto prazo, de alta liquidez, que são prontamente conversíveis em montante conhecido de caixa e que estão sujeitas a um insignificante risco de mudança de valor.

▪ Aplicação financeira

Compreendem praticamente aplicações nas modalidades: Depósito ao prazo fixo (*Time Deposit*), Depósito Remunerado e Operações Compromissadas, estas aplicações, podem ser prontamente resgatadas, e possuem um risco insignificante de mudança de valor.

▪ Contas a receber de clientes

As contas a receber de clientes são registradas pelo valor justo e, quando aplicável, ajustadas ao seu valor presente, em conformidade com a NBC TG 12 (Deliberação CVM 564/08) – ajuste a valor presente.

A perda estimada para créditos de liquidação duvidosa é constituída em montante considerado suficiente pela Administração para suprir as eventuais perdas na realização desses valores, sendo apurada em bases individuais.

▪ Estoques

Os estoques são demonstrados ao custo médio das compras ou produção, sendo ajustados ao valor realizável líquido, quando inferior ao custo médio.

▪ Investimentos

Os investimentos da Controladora em empresas Controladas e coligadas são avaliados pelo método de equivalência patrimonial nas demonstrações contábeis individuais.

▪ Imobilizado

Os ativos imobilizados são registrados pelo custo de aquisição ou construção, deduzidos da depreciação calculada pelo método linear com base nas taxas mencionadas na nota explicativa nº 14 e levam em consideração o tempo de vida útil estimada dos bens e com base nos prazos contratuais dos imóveis alugados quanto às benfeitorias efetuadas.

Os encargos financeiros dos financiamentos incorridos na fase de construção de bens integrantes do ativo imobilizado são capitalizados até o ativo entrar em operação.

Outros gastos são capitalizados apenas quando há um aumento nos benefícios econômicos desse item do imobilizado. Qualquer outro tipo de gasto é reconhecido no resultado como despesa, quando incorrido.

De acordo com a NBC TG 01/R4 (Deliberação CVM 639/10) – redução ao valor recuperável de ativos, anualmente é avaliado se há alguma indicação de que um ativo possa ter sofrido desvalorização. Somente se houver alguma indicação, deve ser estimado o valor recuperável do ativo.

▪ Arrendamentos

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Arrendamento financeiro

Determinados contratos de arrendamento transferem substancialmente à Companhia os riscos e benefícios inerentes à propriedade de um ativo. Esses contratos são caracterizados como contratos de arrendamento financeiro, sendo registrados no momento inicial como ativo imobilizado em contrapartida do passivo pelo menor valor entre o valor presente e valor justo, conforme NBC TG 06/R2 (Deliberação CVM 645/10) - operações de arrendamento mercantil.

Arrendamento operacional

Determinados contratos são classificados como arrendamento operacional quando sua substância não atende os requerimentos de arrendamento financeiro. Os pagamentos desses contratos são registrados como despesa no resultado linearmente pela vigência dos contratos e uso do bem correspondente.

▪ **Intangível**

Os ativos intangíveis compreendem os ativos adquiridos de terceiros, inclusive por meio de combinação de negócios, e os gerados internamente pela Companhia. São registrados pelo custo de aquisição ou formação, deduzido da amortização calculada pelo método linear e com base nos prazos estimados de recuperação.

Os ativos intangíveis com vida útil indefinida e o ágio por expectativa de rentabilidade futura não são amortizados e têm o seu valor recuperável testado anualmente.

O ágio representa o excesso do total da contraprestação paga sobre a diferença entre o valor justo dos ativos, adquiridos e passivos assumidos na data de obtenção do controle da empresa adquirida.

O ágio é capitalizado como um ativo intangível, sendo que qualquer *impairment* do seu valor contábil é reconhecido na demonstração de resultado. Sempre que o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos exceder o total da contraprestação paga, a diferença será reconhecida integralmente na demonstração dos resultados abrangentes consolidada na data de aquisição.

Ativo biológico

Conforme a NBC TG 29/R2 (Deliberação CVM 596/09) – ativo biológico e produto agrícola, a atividade agrícola é o gerenciamento da transformação biológica e da colheita de ativos biológicos animais e/ou plantas vivos para venda ou para conversão em produtos agrícolas ou em ativos biológicos adicionais. A Companhia classifica bovinos e aves vivos como ativos biológicos.

A Companhia reconhece os ativos biológicos quando ela controla esses ativos como consequência de um evento passado e é provável que benefícios econômicos futuros associados a esses ativos fluirão para a Companhia e o valor justo pode ser mensurado de forma confiável.

De acordo com a NBC TG 29/R2 (Deliberação CVM 596/09) – ativo biológico e produto agrícola, os ativos biológicos devem ser mensurados ao valor justo menos as despesas de venda no

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

momento do reconhecimento inicial e no final de cada período de competência, exceto para os casos em que o valor justo não possa ser mensurado de forma confiável.

A Companhia valoriza os bovinos pelo seu valor justo com base em preços de mercado, enquanto aves são valorizadas pelo custo de aquisição, uma vez que não há mercado ativo para aves.

Redução do valor recuperável

Os testes de *impairment* sobre o ágio e outros ativos intangíveis com vida útil econômica indefinida são anualmente realizados no encerramento do exercício. Outros ativos não financeiros, tais como ativo imobilizado e ativo intangível, são submetidos a testes de *impairment* sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que seu valor contábil pode não ser recuperável. Quando o valor contábil de um ativo excede a sua quantia recuperável (isto é, o maior entre o valor de uso e o valor justo menos os custos da venda), uma perda é reconhecida para trazer o valor contábil ao seu valor recuperável.

Quando não é possível estimar o valor recuperável de um ativo individual, o teste de *impairment* é realizado em sua unidade geradora de caixa (UGC): o menor grupo de ativos ao qual o ativo pertence e para o qual existem fluxos de caixa separadamente identificáveis. A Companhia adota como UGC para suas avaliações de valor recuperável de um ativo a sua segmentação por unidade de negócio.

O ágio registrado no reconhecimento inicial de uma aquisição é alocado a cada uma das *BU*s do Grupo que se espera serem beneficiadas pelas sinergias da combinação que ocasionou o mesmo, para fins de teste de *impairment*.

As perdas por *impairment* são incluídas no resultado. Uma perda por *impairment* reconhecida para o ágio não é revertida.

Passivos circulantes e não circulantes

Os passivos circulantes e não circulantes são demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos, variações monetárias e/ou cambiais incorridas até a data do balanço patrimonial.

Provisões

As provisões são registradas quando for provável a saída de benefícios econômicos futuros, decorrentes de eventos passados e estas possam ser estimadas com segurança.

Plano de remuneração baseado em ações

Os efeitos do plano de remuneração baseado em ações são calculados com base no valor justo e reconhecidos no balanço patrimonial e na demonstração do resultado.

Imposto de Renda e Contribuição Social

O Imposto de Renda e a Contribuição Social do exercício corrente e diferido são calculados com base nas alíquotas de 15%, acrescidas do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente de R\$240 anuais para imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para contribuição social sobre o lucro líquido, e consideram a compensação de prejuízos fiscais e base negativa de

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

contribuição social limitada a 30% do lucro real anual. Não há prazo de prescrição para o saldo de prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social.

O imposto de renda diferido é reconhecido pelo efeito futuro estimado das diferenças temporárias e dos prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social, registrados em conformidade com a legislação tributária e NBC TG 32/R4 (Instrução CVM 371/02 e Deliberação CVM 599/09) – tributos sobre lucro. É reconhecido um passivo de imposto de renda diferido para todas as diferenças tributárias temporárias, enquanto que o imposto de renda diferido ativo é reconhecido apenas na extensão em que seja provável que exista lucro tributável contra o qual a diferença temporária possa ser utilizada. Os ativos e passivos tributários diferidos são classificados como de longo prazo. O imposto de renda relativo a itens reconhecidos diretamente no patrimônio líquido no exercício em curso ou em exercício anterior são reconhecidos diretamente na mesma conta.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são calculados sobre os prejuízos fiscais do imposto de renda, a base negativa de contribuição social e as correspondentes diferenças temporárias entre as bases de cálculo do imposto sobre ativos e passivos e os valores contábeis das demonstrações financeiras. As alíquotas desses impostos, definidas atualmente para a determinação desses créditos diferidos são de 25% para o imposto de renda e 9% para a contribuição social.

Os ativos e passivos fiscais diferidos são compensados quando o Grupo possui um direito legalmente exequível de compensar ativos e passivos fiscais circulantes e os ativos e passivos fiscais diferidos se relacionam a esses impostos cobrados pela mesma autoridade fiscal.

Dividendos e juros sobre capital próprio

A proposta de distribuição de dividendos e juros sobre capital próprio efetuada pela Administração da Companhia que estiver dentro da parcela equivalente ao dividendo mínimo obrigatório é registrada como passivo circulante, por ser considerada uma obrigação legal prevista no estatuto social. A parcela dos dividendos superior ao dividendo mínimo obrigatório, declarada pela Administração antes do encerramento do exercício contábil a que se referem às demonstrações contábeis, ainda não aprovadas pelos acionistas, é registrada como dividendo adicional proposto, no patrimônio líquido.

Lucros por ação

Básico

O lucro/prejuízo básico por ação é calculado mediante a divisão do resultado atribuível aos acionistas controladores e não controladores da Companhia, pela quantidade média ponderada de ações ordinárias em circulação durante o período, conforme preconizado pela NBC TG 41/R2 (Deliberação CVM 636/10) – resultado por ação, excluindo as ações classificadas como ações em tesouraria.

Diluído

O lucro/prejuízo diluído por ação é calculado através da divisão do lucro/prejuízo líquido atribuído aos detentores de ações ordinárias da Controladora pela quantidade média ponderada de ações ordinárias que seriam emitidas na conversão de todas as ações ordinárias potenciais, diluídas

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

em ações ordinárias. O efeito de diluição do lucro/prejuízo por ação não gera diferença material entre o lucro/prejuízo básico e diluído.

Gastos com emissão de ações

De acordo com a NBC TG 08 (Deliberação CVM 649/10) - custo de transação e prêmios na emissão de títulos e valores mobiliários, os custos de transação incorridos na captação de recursos por intermédio da emissão de títulos patrimoniais devem ser contabilizados, de forma destacada, em conta redutora de patrimônio líquido, deduzidos os eventuais efeitos fiscais.

Ações em tesouraria

Tratam-se das ações da Companhia que foram adquiridas por ela própria, mantidas em Tesouraria com finalidade específica de atendimento ao exercício do plano de opções de ações da Companhia. O montante de ações em tesouraria é registrado em conta própria e, para fins de apresentação de balanço, é deduzido da Reserva de Lucros, cujo saldo foi utilizado para tal operação.

Combinação de negócios

As combinações de negócios são contabilizadas utilizando o método de aquisição. O custo de uma aquisição é mensurado pela soma da contraprestação transferida, avaliada com base no valor justo na data de aquisição, e o valor de qualquer participação de não controladores na adquirida. Para cada combinação de negócio, a adquirente deve mensurar a participação de não controladores na adquirida pelo valor justo ou com base na sua participação no valor justo aos ativos líquidos identificados na adquirida. Custos diretamente atribuíveis à aquisição devem ser contabilizados como despesa quando incorridos.

Na aquisição de um negócio, a Administração da Companhia avalia os ativos e passivos assumidos com o objetivo de classificá-los e alocá-los de acordo com os termos contratuais, as circunstâncias econômicas e as condições pertinentes na data de aquisição.

Inicialmente, o ágio é mensurado como sendo o excedente da contraprestação transferida em relação ao valor justo dos ativos líquidos adquiridos (ativos identificáveis e passivos assumidos, líquidos). Se a contraprestação for menor do que o valor justo dos ativos líquidos adquiridos, a diferença deverá ser reconhecida como ganho na demonstração do resultado.

Consolidação

As práticas contábeis são aplicadas de forma uniforme em todas as empresas consolidadas e consistentes com aquelas utilizadas em exercícios anteriores.

Descrição dos principais procedimentos de consolidação:

- Eliminação dos saldos das contas de ativos e passivos entre as empresas do grupo;
- Eliminação das participações no capital, reservas e lucros acumulados das empresas Controladas;
- Eliminação dos saldos de receitas e despesas, bem como de lucros não realizados decorrentes de negócios entre as empresas do grupo.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**Operações descontinuadas e ativos mantidos para venda**

A classificação como uma operação descontinuada ocorre mediante a alienação ou quando a operação atende aos critérios para ser classificada como mantida para venda, se isso ocorrer antes. Quando uma operação é classificada como uma operação descontinuada, a demonstração comparativa de resultado e a demonstração de fluxo de caixa são apresentadas como se a operação tivesse sido descontinuada desde o início do exercício comparativo, tendo sido por isso incluída a observação “reclassificado” nos demonstrativos de 31 de dezembro de 2016.

A mensuração destes ativos é medida pelo menor valor entre o valor contábil e o valor justo decrescido das despesas de venda.

Quando classificados como mantidos para venda, intangíveis e imobilizado não são amortizados ou depreciados.

O resultado de operação descontinuada é apresentado em um montante único na demonstração do resultado, contemplando o resultado total após o Imposto de Renda e Contribuição Social destas operações menos qualquer perda relacionada à impairment.

Demonstração de valor adicionado

A Companhia elaborou as demonstrações do valor adicionado (DVA), individuais e consolidadas, nos termos da NBC TG 09 (Deliberação CVM 557/08) - demonstração do valor adicionado, as quais são apresentadas como parte integrante das demonstrações contábeis conforme as normas contábeis brasileiras aplicáveis as companhias abertas, enquanto para IFRS representam informação adicional.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**a) Os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*)****i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos**

A Companhia, com exceção dos arrendamentos mercantis operacionais, não possui ativos ou passivos, direta ou indiretamente, que não constem de suas demonstrações financeiras dos exercícios social de 2017, 2016 e 2015 e das respectivas notas explicativas.

Os arrendamentos mercantis operacionais contratados pela Companhia não fazem parte das demonstrações financeiras divulgadas, sendo apenas apresentados em nota explicativa. Tais contratos não apresentam quaisquer restrições ou contingências, e, na opinião dos Diretores, foram celebrados de acordo com as práticas convencionais de mercado, havendo, em alguns casos, cláusulas de reajuste durante a vigência do contrato.

Os valores dos bens arrendados são calculados a um custo definitivo total, incluindo custos de transporte, tributos e documentação. Sobre o valor do custo definitivo total calcula-se o valor das contraprestações, aplicando-se um percentual pré-definido para cada contrato.

Em caso de rescisão, a arrendadora terá a opção de cumulativamente: (i) rescindir unilateralmente de pleno direito o contrato de arrendamento; (ii) pleitear pela devolução dos bens arrendados; e (iii) declarar o vencimento antecipado do contrato de arrendamento mercantil. Nesse caso, a arrendatária obriga-se a pagar o valor do saldo devedor das parcelas não quitadas, incluindo vencidas e vincendas, além de eventuais despesas, tributos e encargos em aberto, acrescidos de multa de 10% sobre o saldo devedor. A arrendatária, sem prejuízo da arrendadora, poderá pleitear perdas e danos.

Os Diretores informam que em relação à opção de renovação, a arrendatária deve manifestar previamente sua intenção, no silêncio prorroga-se automaticamente a renovação cujas condições devem ser ajustadas entre as partes. Caso não haja um ajuste entre as partes, a arrendatária deverá optar pela compra a valor de mercado ou devolver os bens.

ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

Os Diretores informam que em relação às carteiras de recebíveis baixadas, não há riscos e responsabilidades indicando respectivos passivos.

iii. contratos de futura compra e venda de produtos e serviços

Os Diretores informam que não há contratos de futura compra e venda de produtos e serviços.

iv. contratos de construção não terminada

Os Diretores informam que não há contratos de construção não terminada.

v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Os Diretores informam que não há contratos de recebimentos futuros de financiamentos.

(a) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Os Diretores informam que não há outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**(a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor**

Na opinião dos Diretores, conforme mencionado no item 10.6 deste Formulário de Referência, a Companhia, com exceção dos arrendamentos mercantis operacionais, não possuía ativos ou passivos, direta ou indiretamente, que não constassem de suas demonstrações financeiras dos exercícios social de 2017, 2016 e 2015 e das respectivas notas explicativas.

Os Diretores informam que os arrendamentos mercantis operacionais impactam mensalmente o resultado operacional da Companhia, tendo em vista o registro contábil da despesa de arrendamento (parcela a pagar).

(b) Natureza e o propósito da operação

Os Diretores informam que os arrendamentos mercantis operacionais referem-se a contratos de característica similar a um contrato de aluguel, não se enquadrando nos critérios de classificação como arrendamento mercantil financeiro, previstos no Pronunciamento Técnico Contábil CPC 06 (R2) – Operações de Arrendamento Mercantil.

A Companhia mantém contratos de arrendamento mercantil operacional de equipamentos de informática, máquinas e equipamentos, aeronave e plantas frigoríficas, os quais têm como propósito a utilização dos mesmos nas atividades operacionais da Companhia durante a vigência do contrato, podendo ser ou não renovados, bem como serem ou não exercidas eventuais opções de compra.

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

A seguir é apresentado o demonstrativo de arrendamento mercantil operacional em 31 de dezembro de 2017 (obrigações assumidas) e os principais dados contratuais:

| Consolidado | | | | | | |
|---------------------------------|-----------------------------|-------------|--------------------------------------|---------------------------------------|-----------------------|--------------------------------|
| Instituição financeira | Bem arrendado | Data início | Taxa média ponderada de juros (a.a.) | Prazo médio ponderado de venc. (anos) | Valor total arrendado | Montante despesa em 31/12/2017 |
| Moeda nacional | | | | | | |
| LEONI EMPREENDIMENTOS IMOB. | Planta Frigorífica | 01/01/14 | IGP-M ano | 2,00 | 2.520 | 566 |
| BRASIL FOOD SERV. GROUP. SA BFG | Planta Frigorífica | 01/10/14 | IGP-M ano | 2,00 | 70.848 | 14.780 |
| URUPA IND E COM DE ALIM LTDA | Planta Frigorífica | 01/10/15 | IGP-M ano | 2,75 | 19.800 | 4.398 |
| TOTAL S/A | Planta Frigorífica | 01/07/16 | IGP-M ano | 4,17 | 105.860 | 10.594 |
| | Total moeda nacional | | | | 199.028 | 30.338 |
| Moeda estrangeira | | | | | | |
| Bank of America | Aeronave | - | - | - | - | 7.831 |
| Diversos arrendadores | Terreno e edifícios | 18/01/17 | Prazo fixo | 8,50 | 657 | 37.520 |
| Diversos arrendadores | Máquinas e equipamentos | 27/09/17 | Prazo fixo | 6,19 | 417.649 | 68.978 |
| Diversos arrendadores | Veículos | 25/08/17 | Prazo fixo | 5,00 | 59.102 | 11.527 |
| Diversos arrendadores | Equipamentos de informática | - | - | - | - | 43 |
| | Total moeda estrangeira | | | | 477.408 | 125.899 |
| | Total Consolidado | | | | 676.436 | 156.237 |

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

(a) investimentos, incluindo:

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

Na opinião dos Diretores, os investimentos refletem a visão estratégica da Marfrig de crescimento orgânico em produtos de proteína com alto valor agregado, com foco no canal de *food service*, em especial através da divisão Keystone, e a maximização do footprint da divisão de Beef.

Além dos investimentos estratégicos, a constante busca pelo ganho de eficiência, ganhos de escala, redução de custos e melhorias operacionais, as atividades da Companhia demandam investimentos regulares.

Adicionalmente, os Diretores entendem que a Marfrig seguirá investindo em projetos voltados para a contínua melhoria de suas práticas relacionadas à sustentabilidade corporativa, como responsabilidade social, principalmente nas comunidades próximas às suas operações, e preservação ambiental.

O quadro abaixo reflete um padrão de investimentos da companhia:

| | |
|--|-------------|
| Outros* | 1% |
| Projetos de Crescimento e Melhorias Operacionais | 33% |
| Manutenção / Reposição** | 66% |
| Total | 100% |

* principalmente projetos ambientais

** incluído o ativo biológico

ii. Fontes de financiamento dos investimentos

As principais fontes de financiamento para os investimentos da Companhia são: (i) o fluxo de caixa gerado por suas atividades operacionais; (ii) o endividamento bancário de curto e longo prazos, (iii) as transações de mercado de capitais em geral.

iii. Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimento previstos

No primeiro trimestre de 2017, a Administração da Marfrig decidiu disponibilizar para venda a unidade frigorífica de Villa Mercedes, localizada na Província de San Luis, Argentina, após avaliação da economia e do setor locais.

Na visão dos Diretores, não há neste momento previsão de outros desinvestimentos relevantes a serem realizados pela Companhia.

(b) Desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia

Na opinião dos Diretores, não existem planos ou projetos divulgados para a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Marfrig.

(c) Novos produtos e serviços, indicando:

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

- i. Descrição das pesquisas em andamento já divulgados;
- ii. Montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços;
- iii. Projetos em desenvolvimento já divulgados;
- iv. Montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos e serviços

Não há pesquisas em andamento já divulgadas ao mercado.

Sobre produtos processados, podemos destacar o desenvolvimento da nova linha de molhos prontos para carnes, em parceria com a Nestlé Professional, e de produtos à base de arroz em “pouches” e latas.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

No ano de 2017, em relação ao setor de proteína animal, a Operação Carne Fraca, deflagrada na 2ª quinzena de março, abalou temporariamente o consumo doméstico e as exportações brasileiras, que retomaram sua trajetória de normalidade em meados do 2º trimestre.

Esse conturbado cenário, por sua vez, também acentuou as oportunidades de um já esperado ciclo positivo de gado no país. A Marfrig foi capaz de se ajustar rapidamente a esse novo cenário e capturar as oportunidades geradas ao longo do 2º semestre.