

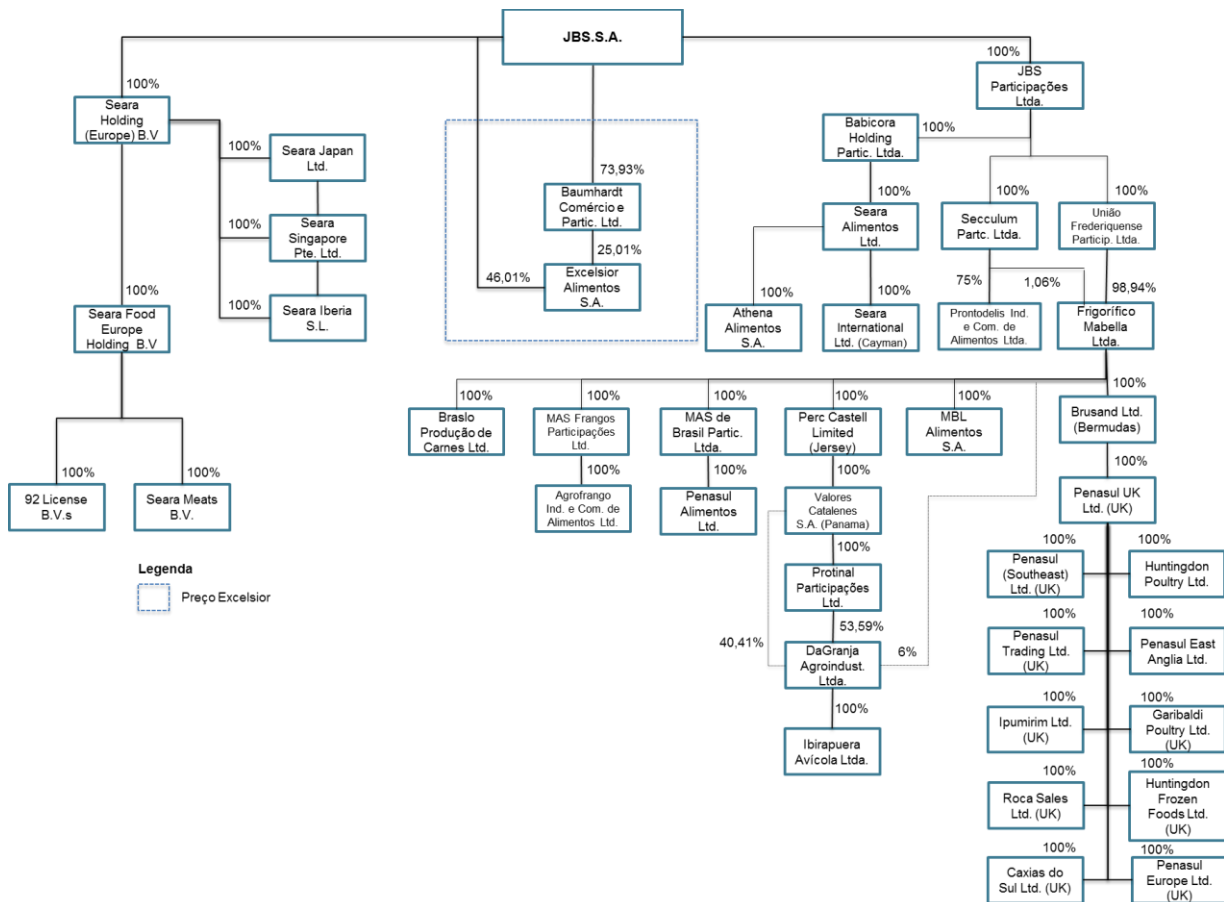
DEMONSTRAÇÃO JUSTIFICADA DO PREÇO
PARA OS FINS DO DISPOSTO NO ARTIGO 29, §6º, DA INSTRUÇÃO CVM Nº 361/02

I. Descrição da Operação

Em 7 de junho de 2013, a JBS S.A. (“**JBS**”), a Marfrig Global Foods S.A., atual denominação da Marfrig Alimentos S.A. (“**Marfrig**”) e, como interveniente anuentes, FB Participações S.A., MMS Participações S.A., Marcos Antonio Molina dos Santos e Marcia Aparecida Pascoal Marçal dos Santos celebraram um Contrato de Compra e Venda de Participações Societárias e Outras Avenças, por meio do qual as partes acima mencionadas acordaram a compra e venda de determinadas participações societárias então detidas pela Marfrig (“**Contrato**” e “**Operação**”, respectivamente).

O fechamento da Operação ocorreu em 30 de setembro de 2013, momento em que foram satisfeitas todas as condições precedentes e foi celebrado o Termo de Fechamento do Contrato de Compra e Venda de Participações Societárias e Outras Avenças, celebrado, em 30 de setembro de 2013, entre a JBS, a Marfrig e, como interveniente anuentes, FB Participações S.A., MMS Participações S.A., Marcos Antonio Molina dos Santos e Marcia Aparecida Pascoal Marçal dos Santos (“**Termo**”).

O organograma abaixo apresenta as participações societárias imediatamente após a conclusão da Operação, estando em destaque a participação societária que a JBS passou a ser titular na Excelsior.



As participações societárias adquiridas pela JBS no âmbito da Operação, conforme detalhadas no organograma acima, foram objeto de análise e estudos por parte da administração da JBS a fim de obter sua avaliação econômica. Nesse sentido, os ativos adquiridos foram analisados e, concomitantemente, foram realizados estudos baseados na perspectiva de rentabilidade futura das operações adquiridas. A partir disto, a administração da JBS estabeleceu um preço para as participações adquiridas no contexto da Operação, o qual foi utilizado como base para as negociações havidas para a assinatura do Contrato e do Termo. Assim, o preço da Operação pactuado entre as partes foi de R\$5.850.000.000,00 (cinco bilhões, oitocentos e cinquenta milhões de reais), englobando todas as participações societárias adquiridas pela JBS, no qual está incluído o valor da Excelsior indicado no Termo.

Cabe destacar que o preço especificamente atribuído pelas partes à participação na Excelsior já considerou a obrigação de realização da presente OPA.

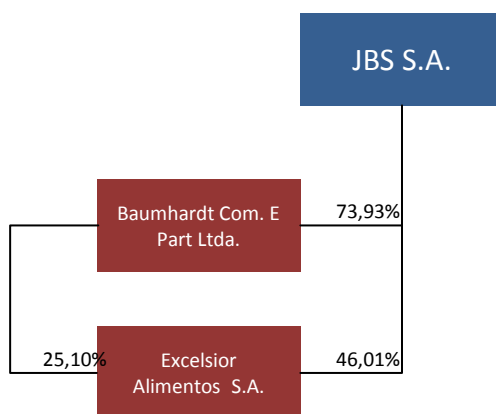
Com a celebração do Termo, foi divulgado, em 1º de outubro de 2013, conjuntamente pela Marfrig e pela JBS, um fato relevante ("**Fato Relevante**"), dando conta do fechamento da Operação e a consequente aquisição pela JBS da participação acionária detida, direta e indiretamente, pela Marfrig, representativa do controle da Excelsior Alimentos S.A. ("**Excelsior**" ou "**Companhia**"), correspondente a **64,57%** (sessenta e quatro inteiros e cinquenta e sete centésimos por cento) do capital social da Excelsior ("**Operação**"), composto da seguinte forma:

- (i) A participação direta detida pela Marfrig na Excelsior, equivalente a 1.534.216 (um milhão, quinhentas e trinta e quatro mil, duzentas e dezesseis) ações ordinárias e 868.730 (oitocentas e sessenta e oito mil, setecentas e trinta) ações preferenciais de emissão da Excelsior, representativas de **46,01%** (quarenta e seis inteiros e um centésimo por cento) do capital total da Excelsior, livres e desembaraçadas de todos e quaisquer gravames ("**Participação Marfrig**"); e
- (ii) Os direitos da Marfrig no Contrato de Compra e Venda Definitiva de Quotas firmado em 25 de junho de 2008 entre a Marfrig e Úrsula Buttgerit Baumhardt, Clóvis Luiz Baumhardt e Espólio de Glênio Baumhardt (os "**Antigos Sócios da Baumhardt**" e o "**Contrato Baumhardt**"), por meio do qual a Marfrig adquiriu 9.168 (nove mil, cento e sessenta e oito) quotas representativas de 73,93% (setenta e três inteiros e noventa e três centésimos por cento) do capital social da Baumhardt Comércio e Participações Ltda. ("**Baumhardt**"). Esta participação acionária representa 34,03% (trinta e quatro inteiros e três centésimos por cento) do capital votante da Excelsior ou, aproximadamente, 968.917 (novecentas e sessenta e oito mil e novecentas e dezessete) ações ordinárias de emissão da Excelsior, além de aproximadamente 111 (cento e onze) ações preferenciais, o que corresponde a **18,56%** (dezoito inteiros e cinquenta e seis centésimos por cento) do capital social da Excelsior todas livres e desembaraçadas de quaisquer gravames ("**Participação Baumhardt**" e, em conjunto com a Participação Marfrig, a "**Participação Excelsior**"). A Baumhardt detém, no total, 1.310.490 (um milhão, trezentas e dez mil, quatrocentas e noventa) ações ordinárias e 150 (cento e cinquenta) ações preferenciais de emissão da Excelsior, representativas de, respectivamente, 46,03% (quarenta e seis vírgula zero três por cento) do capital votante, 0,01% (zero vírgula zero um por cento) das ações preferenciais, as quais, em conjunto, correspondem a 25,10% (vinte e cinco inteiros e dez centésimos por cento) do capital social total da Excelsior.

II. Consequência para a Excelsior

Nos termos do disposto no artigo 254-A da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“**Lei das S.A.**”), a aquisição do controle direto da Excelsior ensejou a obrigação para JBS de apresentar uma oferta pública de aquisição das ações ordinárias de emissão da Companhia de titularidade dos acionistas minoritários, assegurado a eles receber 80% (oitenta por cento) do valor pago à Marfrig pelas ações representativas do controle da Companhia (“**OPA**”).

III. Estrutura Societária Atual da Excelsior



Acionista	ON	ONs (%)	PN	PNs (%)	Total de Ações	Total de Ações (%)
JBS S.A.	1.534.216	53,89	868.730	36,57	2.402.946	46,01
Baumhardt Comércio e Participações Ltda.	1.310.490	46,03	150	0,01	1.310.640	25,10
Conselheiros	0	0	0	0	0	0
Diretores	0	0	0	0	0	0
Ações em Circulação	2.223	0,08	1.506.413	63,42	1.508.636	28,89
Tesouraria	0	0	0	0	0	0
Total	2.846.929	100	2.375.293	100	5.222.222	100

IV. Descrição do Preço Pago pelas Ações de Emissão da Excelsior

A fim de aperfeiçoar as negociações havidas no âmbito da Operação, conforme descritas no Fato Relevante, as partes pactuaram no Termo que o valor da Excelsior é de R\$45.537.775,84 (quarenta e cinco milhões, quinhentos e trinta e sete mil, setecentos e setenta e cinco reais e oitenta e quatro centavos).

Cumprе ressaltar que tal valor foi pactuado tendo como parâmetro o valor do patrimônio líquido da Excelsior aferido com base nos registros contábeis da Excelsior em 31 de agosto de 2013, com os ajustes contábeis refletidos na Marfrig de forma consolidada, cujo montante era de R\$45.546.870,00 (quarenta e cinco milhões, quinhentos e quarenta e seis mil, oitocentos e setenta reais), conforme conciliação abaixo:

Em R\$	Ajustes contábeis refletidos na Marfrig		
ATIVO	Excelsior	consolidada	Excelsior Ajustado
CIRCULANTE			
Disponibilidades	2.365.273	-	2.365.273
Aplicações financeiras	2.992.884	-	2.992.884
Valores a receber de clientes	12.688.844	-	12.688.844
Estoques	3.931.044	-	3.931.044
Adiantamento a fornecedores	998.737	-	998.737
Impostos a recuperar	2.031.975	-	2.031.975
Despesas antecipadas	38.978	-	38.978
Outros valores a receber	356.778	-	356.778
	25.404.514	-	25.404.514
ATIVO NÃO CIRCULANTE			
Depósitos Judiciais	664.379	-	664.379
Impostos Diferidos Ativos	5.229.123	-	5.229.123
Impostos a Recuperar	557.444	-	557.444
Outros valores a receber	894.589	-	894.589
	7.345.535	-	7.345.535
Investimentos	13.444	-	13.444
Imobilizado	10.538.740	9.608.114	20.146.854
Intangível	28.500	37.607.531	37.636.031
	10.580.684	47.215.645	57.796.329
Total do ativo	43.330.733	47.215.645	90.546.378
PASSIVO			
CIRCULANTE			
Fornecedores	9.775.356	-	9.775.356
Pessoal, encargos e benefícios sociais	3.104.972	-	3.104.972
Impostos, taxas e contribuições	3.565.382	-	3.565.382
Empréstimos e financiamentos	7.039.724	-	7.039.724
Outros valores a pagar	4.834	-	4.834
	23.490.268	-	23.490.268
PASSIVO NÃO CIRCULANTE			
Impostos, taxas e contribuições	4.586.144	-	4.586.144
Impostos Diferidos Passivos	489.567	16.053.320	16.542.886
Provisões para contingências	380.210	-	380.210
	5.455.920	16.053.320	21.509.240
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Capital social	14.000.000	-	14.000.000
Reserva de lucros	(5.769.317)	25.115.581	19.346.264
Ajustes de avaliação patrimonial	-	6.341.355	6.341.355
Lucros/Prejuízos do exercício	6.153.861	(294.611)	5.859.251
Total Patrimônio Líquido	14.384.545	31.162.325	45.546.870
Total do passivo e patrimônio líquido	43.330.733	47.215.645	90.546.378

Nesse sentido, como a JBS adquiriu a Participação Excelsior correspondente a 64,57% (sessenta e quatro inteiros e cinquenta e sete centésimos por cento) do capital social da Excelsior, conforme explicitado no item I acima, o valor total pago pela JBS relativo à Participação Excelsior foi de R\$29.403.613,28 (vinte e nove milhões, quatrocentos e três mil, seiscentos e treze reais e vinte e oito centavos), ou seja, R\$8,72 (oito reais e setenta e dois centavos) por ação, sem diferenciação de preço para ação ordinária e ação preferencial.

Conforme artigo 254-A da Lei nº 6.404/76, será assegurado aos acionistas, na oferta pública de aquisição de ações em referência, o preço igual a 80% do valor pago por ação com direito a voto, ou seja, R\$6,98 (seis reais e noventa e oito centavos).

Ressalta-se que, a todo tempo, a JBS atribuiu igual valor às ações ordinárias e as ações preferenciais de emissão da Excelsior. Tal procedimento se deveu, essencialmente, ao fato de que inexistem negociações com as ações ordinárias de emissão da Excelsior em ambiente de bolsa de valores e, portanto, inexistente referencial de mercado para eventual comparação. Se, por um lado, as ações ordinárias da Excelsior podem embutir o valor intrínseco do controle acionário, as ações preferenciais da Excelsior possuem maior liquidez. Assim, não havendo elementos objetivos suficientes que justifiquem com propriedade qualquer distinção na avaliação das ações ordinárias e das ações preferenciais, optou-se por avaliar a Excelsior como um todo, sem qualquer distinção entre as ações preferenciais e as ações ordinárias.