

**Announcement: S.A. Fabrica de Produtos Alimenticios Vigor**

**Moody's confirma os ratings B2 da Vigor com perspectiva estável**

**Aproximadamente USD 100 milhões de títulos de dívida com rating afetados**

Sao Paulo, May 18, 2009 -- A Moody's confirmou em B2 os ratings sênior sem garantia real e corporativo da S.A. Fábrica de Produtos Alimentícios Vigor ("Vigor"). A perspectiva do rating é estável. Esta ação conclui o processo de revisão que teve início em 17 de dezembro de 2008.

A confirmação dos ratings em B2 reflete em grande parte nossa decisão de continuar baseando os ratings da Vigor em sua qualidade de crédito por si só, sem incorporar o suporte explícito de sua controladora -- Bertin S.A. (sem rating), empresa da qual a Bracol (B1/neg) detém 72%.

Em 10 de fevereiro de 2009, a Bertin detinha 99,4% do capital total da Vigor e as duas empresas passaram a ter integração quase completa de suas operações. Porém, tanto a Bertin quanto a Bracol não garantem explicitamente a dívida da Vigor e, portanto, no caso de uma situação adversa essas empresas não são legalmente obrigadas a garantir a dívida da Vigor. Notamos, no entanto, que há cláusulas de cross-default entre a Vigor e a Bertin, contanto que a Vigor seja considerada uma subsidiária significativa da Bertin.

Para que a Vigor seja considerada uma subsidiária significativa da Bertin, ela deve satisfazer qualquer uma das três condições a seguir, para o último ano fiscal completo da Bertin e em uma base consolidada: a) Os investimentos e adiantamentos da Bertin ou suas subsidiárias para com a subsidiária exceda 10% do total de ativos da Bertin (3,0% no ano fiscal de 2008), b) A participação proporcional da Bertin e de suas outras subsidiárias dos ativos totais da subsidiária (após a eliminação de transações entre as companhias) exceda em 10% o total de ativos da Bertin (6,4% no ano fiscal de 2008), ou c) O resultado da Bertin e suas subsidiárias no resultado operacional proveniente das contínuas operações antes de impostos, itens extraordinários e efeito acumulativo de uma mudança no princípio contábil da subsidiária exceda 10% desse tipo de renda da Bertin (10,2% no ano fiscal de 2008).

A Vigor é, portanto, atualmente considerada uma subsidiária significativa devido ao seu resultado de contínuas operações antes de impostos representar um pouco mais de 10% desse mesmo tipo de renda da Bertin. Este nível, porém, provavelmente ficará abaixo do gatilho de subsidiária significativa em relação ao resultado de operações contínuas antes de impostos se a Bertin crescer nos segmentos de carne bovina e couro mais rápido do que no segmento de laticínios (Vigor). Ressaltamos, no entanto, que o rating da Vigor poderia ser modificado com base nas alterações de rating da Bracol (B1/neg) e/ou na atribuição de um rating para a Bertin e subseqüentes alterações em tal rating.

Ao final do ano de 2008, a dívida total ajustada da Vigor era de BRL 325 milhões, dos quais 23,4% ou BRL 76 milhões tinham vencimento no curto prazo. O saldo de BRL 29 milhões de caixa e equivalentes a caixa da empresa seria então insuficiente para cobrir sua dívida de curto prazo, embora notamos que aproximadamente BRL 19 milhões são relacionados a programas federais de crédito para aquisição de leite (Nota Promissória Rural e Empréstimo do Governo Federal), BRL 3,3 milhões são com o BNDES, e BRL 33,8 milhões são empréstimos de capital de giro que são geralmente rolados. Embora a Bracol (B1/neg) não garanta a dívida da Vigor, observamos que ela tinha BRL 2,6 bilhões em caixa e equivalentes no final de 2008 e, dessa forma, atualmente tem capacidade de fornecer suporte de liquidez para a Vigor, se necessário.

Os ratings B2 da Vigor poderiam ser pressionados positivamente se a empresa for capaz de demonstrar no geral aumento da participação de mercado de seus produtos-chave e melhora sustentável de suas margens, juntamente com EBITA / Despesa Financeira Bruta acima de 1,5 vez (1,4x no quarto trimestre de 2008) e Dívida / EBITDA abaixo de 4,0 vezes (5,4 vezes em 2008) numa base sustentável. O rating da Vigor também poderia ser elevado se a Bertin incorporar integralmente a Vigor.

Por outro lado, o rating ou a perspectiva da Vigor poderia sofrer pressão negativa se o desempenho operacional da empresa deteriorar significativamente, levando o EBITA / Despesa Financeira Bruta a uma queda abaixo de 1,0 vez ou se a Dívida Total / EBITDA aumentar para acima de 6,0 vezes em uma base dos últimos doze meses por dois trimestres consecutivos. Os ratings da Vigor também seriam pressionados negativamente se a empresa enfrentar dificuldades em continuar acessando as linhas de crédito sem compromisso firme dos bancos. Todos os índices acima são calculados de acordo com as definições padrões e os ajustes analíticos da Moody's.

Os seguintes ratings foram confirmados com perspectiva estável:

- Rating Corporativo: B2

- USD 100 milhões em notas seniores sem garantia real com vencimento em 2017: B2

A última ação de rating da Moody's para a Vigor ocorreu em 17 de dezembro de 2008, quando colocamos seus ratings sob revisão para possível elevação.

A metodologia principal utilizada na atribuição do rating da Vigor foi a Moody's Global Packaged Goods Industry (publicada em janeiro de 2005). A metodologia pode ser encontrada no site da Moody's ([www.moody's.com](http://www.moody's.com)) no diretório Credit Policy & Methodologies, no subdiretório Ratings Methodologies. Outras metodologias e fatores que podem ter sido considerados no processo de atribuição de ratings para esse emissor também podem ser encontrados no diretório Credit Policy & Methodologies.

O Grupo Vigor, sediado em São Paulo, Brasil, é 99,4% detido pela Bertin e é composto pela S.A. Fábrica de Produtos Alimentícios Vigor ("Vigor") e suas subsidiárias Dan Vigor (uma cooperação conjunta de 50/50 com a Denmark's Arla Foods) e Leco, uma fabricante de laticínios e produtos de óleo vegetal. O grupo produz, comercializa, e vende uma diversa variedade de produtos, incluindo: leite, iogurtes, bebidas lácteas, queijos, sobremesas, manteiga, margarina e maioneses.

Sao Paulo  
Soummo Mukherjee  
Vice President - Senior Analyst  
Corporate Finance Group  
Moody's America Latina Ltda.  
55-11-3043-7300

Sao Paulo  
Alexander I. Carpenter  
Senior Vice President - Regional Credit Officer  
Corporate Finance Group  
Moody's America Latina Ltda.  
55-11-3043-7300

**CREDIT RATINGS ARE MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC.'S (MIS) CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. MIS DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS DO NOT CONSTITUTE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND CREDIT RATINGS ARE NOT RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. CREDIT RATINGS DO NOT COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. MIS ISSUES ITS CREDIT RATINGS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL MAKE ITS OWN STUDY AND EVALUATION OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.**

© Copyright 2009, Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors including Moody's Assurance Company, Inc. (together, "MOODY'S"). All rights reserved.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY COPYRIGHT LAW AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, such information is provided "as is" without warranty of any kind and MOODY'S, in particular, makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy, timeliness, completeness, merchantability or fitness for any particular purpose of any such information. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The credit ratings and financial reporting analysis observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER. Each rating or other opinion must be weighed solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user of the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider of credit support for, each security that it may consider purchasing, holding or selling.

MOODY'S hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MOODY'S have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MOODY'S for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,400,000. Moody's Corporation (MCO) and its wholly-owned credit rating agency subsidiary, Moody's Investors Service (MIS), also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually on Moody's website at [www.moody.com](http://www.moody.com) under the heading "Shareholder Relations - Corporate Governance - Director and Shareholder Affiliation Policy."