

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	6
5.3 - Descrição - Controles Internos	9
5.4 - Alterações significativas	10

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	11
10.2 - Resultado operacional e financeiro	31
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	34
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	35
10.5 - Políticas contábeis críticas	38
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	42
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	43
10.8 - Plano de Negócios	44
10.9 - Outros fatores com influência relevante	45

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

5.1 Descrição dos principais riscos de mercado

Fatores de Risco Relativos a Aspectos Macroeconômicos

A economia brasileira tem sido marcada por numerosas e, por vezes, significativas intervenções do Governo Federal, que frequentemente modifica as políticas monetária, de crédito, fiscal e outras. As ações do Governo Federal para controlar a inflação e efetuar outras políticas envolveram no passado, entre outras, aumentos nas taxas de juros, mudanças na política fiscal, controle de preço, desvalorização da moeda, controles no fluxo de capital e determinados limites sobre as mercadorias e os serviços importados. A Companhia não possui controle e não pode prever quais medidas ou políticas o Governo Federal poderá adotar no futuro. Os negócios da Companhia, condição financeira e resultados das operações, bem como o valor de mercado das ações, podem ser adversamente afetados em razão de mudanças na política pública em nível federal, estadual e municipal, referentes a tarifas públicas e controles de câmbio, bem como de outros fatores, tais como:

- taxas de juros;
- controle no câmbio e restrições a remessas ao exterior;
- variações nas taxas de câmbio;
- inflação;
- instabilidade social e política;
- expansão ou contração da economia global e brasileira;
- liquidez no mercado doméstico financeiro e de capitais e mercado de empréstimos;
- carga fiscal, política fiscal e regime tributário; e
- medidas de cunho político, social e econômico que ocorram ou possam afetar o Brasil.

A incerteza quanto à implementação de mudanças promovidas pelo governo com relação às políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e o aumento da volatilidade do mercado de valores mobiliários do País.

Não é possível prever se a atual ou a futura administração do Governo Federal implementará alterações nas políticas fiscais, cambiais, monetárias, previdenciárias, entre outras, nem quais serão as consequências resultantes de tais políticas na economia brasileira e nas operações da Companhia.

Esforços do Governo Federal para combater a inflação podem retardar o crescimento da economia brasileira e prejudicar os negócios da Companhia.

No passado, o Brasil sofreu taxas de inflação extremamente altas e, consequentemente, adotou políticas monetárias que resultaram em uma das maiores taxas reais de juros do mundo. Em 2014, a SELIC apresentou valor médio de 10,86%. A inflação anual apurada pelo IGP-M foi de 7,82%, 5,51% e 3,39% em 2012, 2013 e 2014, respectivamente, e pelo IPCA foi de 5,84%, 5,91% e 6,41% em 2012, 2013 e 2014, respectivamente. A inflação e as medidas adotadas pelo Governo Federal para combatê-la, principalmente por meio do Banco Central, tiveram e podem voltar a ter efeitos consideráveis sobre a economia brasileira e sobre os negócios da Companhia. As rigorosas políticas monetárias com altas taxas de juros podem restringir o crescimento do Brasil e a disponibilidade de crédito. De modo inverso, políticas governamentais e monetárias mais brandas, a diminuição das taxas de juros e a intervenção no mercado de câmbio e de ações para ajustar ou fixar o valor do real podem desencadear aumentos das taxas inflacionárias e, em consequência, a volatilidade do crescimento e a necessidade de súbitos e significativos aumentos das taxas de juros. Além disso, a Companhia pode não apresentar condições de ajustar os preços praticados para compensar os efeitos da inflação em sua estrutura de custos. Qualquer destes fatores poderia afetar seus negócios negativamente.

A instabilidade cambial pode prejudicar a economia brasileira, bem como as operações e o preço de mercado das ações da Companhia.

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

A Companhia está exposta ao risco cambial decorrente de exposições de algumas moedas, basicamente com relação ao dólar dos Estados Unidos e ao euro. O risco cambial decorre das futuras importações de equipamentos, principalmente plataformas aéreas e formas.

A Companhia tem como política reduzir o risco de caixa relacionado com a variação cambial, de forma conservadora, uma vez que todas as suas receitas são auferidas em Reais. Para este fim, a Companhia celebra contratos de NDFs com instituições financeiras com fins de hedge. Todos esses contratos preveem a fixação da taxa de câmbio futura de reais para dólares. O Dólar comercial venda esteve R\$ 2,04, R\$ 2,3 e R\$ 2,7 em 31 de dezembro, 2012, 2013 e 2014 respectivamente.

Risco de Taxa de Juros

O endividamento da Companhia é denominado em reais, sujeito, na sua maioria, a taxas de juros flutuantes, especialmente taxas CDI, IPCA, Dólar e TJLP. Existe o risco de a Companhia vir a incorrer em perdas por conta de flutuações nas taxas de juros, que aumentem as despesas financeiras relativas a empréstimos e financiamentos captados no mercado. Em 31 de dezembro, 2012, 2013 e 2014, a Taxa CDI foi de 6,9%, 9,8% e 11,57%, respectivamente, o IPCA foi de 5,84%, 5,91% e 6,41%, em 31 de dezembro, 2012, 2013 e 2014 respectivamente, o Dólar comercial venda esteve R\$ 2,04, R\$ 2,3 e R\$ 2,7 em 31 de dezembro, 2012, 2013 e 2014 respectivamente e a TJLP esteve em 5,5%, 5,5% e 5,0% em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014, respectivamente. Como política de gestão, a Companhia não adota a utilização de nenhum instrumento para mitigar sua exposição às flutuações das taxas de juros. Esse é um risco de mercado devido a condições macro econômicas e regulatórias inerente a todas as companhias que atuam no Brasil.

A Companhia, também possui contrato de empréstimos em dólar e para cobrir substancialmente o risco cambial, contratou operação na modalidade de swap.

A Companhia analisa sua exposição à taxa de juros de forma dinâmica. São simulados diversos cenários levando em consideração refinanciamentos, financiamentos e *hedge*. Com base nesses cenários a Companhia define uma mudança razoável na taxa de juros. Os cenários são elaborados somente para passivos que representem as principais posições com juros. Vide, abaixo, análise de sensibilidade de possíveis flutuações nas taxas de juros.

Análise de sensibilidade

Abaixo, segue o quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, que descreve os riscos que podem gerar prejuízos materiais para a Companhia, com cenário mais provável (cenário I) segundo avaliação efetuada pela administração, considerando um horizonte de um ano. Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados, nos termos determinados pela Comissão de Valores Mobiliários, por meio da Instrução nº 475/2008, a fim de apresentar 25% e 50% de deterioração na variável de risco considerada, respectivamente (cenários II e III):

Dívida	Indicador	Atual	Provável	Efeito no Resultado	
				25%	50%
(em R\$ mil, exceto %)					
BNDES	TJLP	18.667	1.200	1.204	1.208
Capital de giro	USD	45.860	4.039	16.495	28.950
Swap	CDI x USD	(1.166)	(3.965)	(16.466)	(28.967)
1ª Emissão de debêntures	CDI	184.412	16.179	20.034	23.826
2ª Emissão de debêntures – 1ª Série	CDI	168.121	21.210	25.935	30.581
3ª Emissão de debêntures	CDI	201.984	26.982	33.443	39.807
	Total	617.878	65.645	80.644	95.406
			Variação	22,9%	45,3%

A análise de sensibilidade apresentada acima considera mudanças com relação ao risco de taxa de juros, mantendo constantes as demais variáveis, associadas a outros riscos.

Cenário I

Cenário II

Cenário III

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

Referência	Provável	+ 25%	+50%
CDI (%) ¹	12,9%	16,1%	19,3%
TJLP (%) ²	5,0%	6,9%	8,3%
US\$ ³	R\$ 2,9	R\$ 3,6	R\$ 4,3

¹ Como relação ao risco de juros, a administração da Companhia considerou como premissa provável (cenário I) para seus instrumentos financeiros uma taxa de 12,9%, considerando um aumento na taxa CDI em linha com aumento esperado da taxa Selic, uma vez que existe uma relação direta entre as taxas, e um aumento da taxa como premissa para os outros dois cenários.

² Para os passivos financeiros relacionados com empréstimos e financiamentos - BNDES, a administração da Companhia considerou como premissa provável (cenário I) seria a manutenção da taxa da TJLP, uma vez que não existe evidência de alteração da taxa no curto prazo, e aumento da taxa como premissa para os outros dois cenários.

³ A Administração da Companhia considerou como premissa provável (cenário I) a manutenção da taxa de câmbio e um aumento da taxa como premissa para os outros dois cenários.

Risco de Inflação

A Companhia busca repassar os efeitos da inflação aos preços que cobra por seus produtos e serviços. Todavia, no caso de contratos de longo prazo, o reajuste só é permitido pela legislação brasileira a cada 12 meses. Os principais índices de preços utilizados para a correção de valores em seus contratos de longo prazo são o IGP-M e o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Adicionalmente, custo de mão de obra da Companhia é impactado pelos aumentos acordados em dissídios coletivos, cujos reajustes são, em geral, também, definidos de acordo com índices de preços.

Em períodos de baixa demanda e, portanto, de pressão de preços, a Companhia provavelmente não conseguirá repassar os efeitos da inflação aos preços que cobra por seus produtos e serviços e, conseqüentemente, poderá sofrer redução de rentabilidade.

Em 2012, a Companhia emitiu debêntures com taxa de juros atrelada ao índice de inflação, IPCA. Desta forma, existe o risco de a Companhia vir a incorrer em perdas por conta de flutuações no índice IPCA, que aumentem as despesas financeiras relativas à 2ª série da 2ª emissão de debêntures emitidas pela Companhia.

Em 2012, 2013 e 2014, o IGP-M divulgado pela FGV foi de 7,8%, 5,5% e 3,7%, respectivamente, e o IPCA divulgado pelo IBGE foi de 5,8%, 5,9% e 6,4%, respectivamente.

Análise de sensibilidade

Abaixo, segue o quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, que descreve os riscos que podem gerar prejuízos materiais para a Companhia, com cenário mais provável (cenário I) segundo avaliação efetuada pela administração, considerando um horizonte de um ano. Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados, nos termos determinados pela Comissão de Valores Mobiliários, por meio da Instrução nº 475/2008, a fim de apresentar 25% e 50% de deterioração na variável de risco considerada, respectivamente (cenários II e III):

Dívida	Indicador	Efeito no Resultado			
		Atual	Provável	25%	50%
(em R\$ mil, exceto %)					
2ª Emissão de debêntures – 2ª Série	IPCA	128.747	17.563	20.211	22.916
	Total	128.747	17.563	20.211	229.16
			Variação	15,0%	30,5%

A análise de sensibilidade apresentada acima considera mudanças com relação ao risco de inflação, mantendo constantes as demais variáveis, associadas a outros riscos.

Referência	Cenário I	Cenário II	Cenário III
	Manutenção da taxa	+ 25%	+50%
IPCA(%) ¹	7,8%	9,7%	11,7%

¹ Para os passivos financeiros relacionados com as debêntures de segunda série, a administração da Companhia considerou como premissa provável (cenário I) a expectativa do IPCA para 2015 descrita no relatório FOCUS divulgado pelo Banco Central do Brasil em 06 de março de 2015, uma vez que não existe evidência de alteração da taxa no curto prazo, e aumento da taxa como premissa para os outros dois cenários.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos***Risco de Crédito (Contas a Receber)***

Companhia fatura periodicamente os valores por locações e vendas devidos por seus clientes, por períodos vencidos que variam, normalmente, de 30 a 60 dias, com prazo de recebimento, em média, de 60 dias. Desta forma, está sujeita ao risco de inadimplência com relação ao contas a receber. Primordialmente, a carteira de crédito comercial da Companhia está concentrada em clientes nacionais. A Companhia estabelece uma provisão para redução ao valor recuperável quando, entende que há risco de não recebimento dos valores devidos.

A gestão do risco de crédito dos clientes é exercida pela gerência financeira da Companhia, que avalia a capacidade financeira de pagamento dos clientes. Essa análise é realizada antes do efetivo acordo comercial entre as partes e para tal, são analisados individualmente cada cliente, levando-se, principalmente, em consideração as seguintes informações: (i) dados cadastrais; (ii) informações e indicadores financeiros; (iii) classes de risco (metodologia SERASA); (iv) controlador majoritário e; (v) pendências e protestos no Serasa.

A Companhia entende que a concentração de risco de crédito é limitada porque a base de clientes é abrangente e não há relação entre clientes. A Companhia não possui concentração de cliente em sua receita e contas a receber, não possuindo nenhum cliente ou grupo econômico que represente 10% ou mais de seu contas a receber em nenhuma de suas unidades de negócio.

A tabela abaixo apresenta as rubricas de Contas a Receber Bruta e Provisão para Créditos de Liquidação Duvidosa (PDD) da Companhia aberto por unidade de negócio e consolidado nas datas indicadas:

	Em 31 de dezembro de					
	2012		2013		2014	
	(em R\$ mil)					
	Contas a Receber	PDD	Contas a Receber	PDD	Contas a Receber	PDD
Infraestrutura	52.867	10.402	68.785	13.715	88.113	25.689
Serviços Industriais¹	66.585	8.576	4.408	4.408	3.992	3.992
Edificações	59.041	3.807	82.177	16.071	62.407	25.428
Rental	51.290	12.888	73.468	18.637	93.079	36.313
Eventos²	4.247	1.030	3.796	1.030	2.022	-
Total	234.030	36.703	232.634	53.861	249.613	91.422

¹ Valor remanescente a receber das operações da unidade de negócio Serviços Industriais, descontinuada em 30 de novembro de 2013.

² Valor a receber pela venda do imobilizado do segmento eventos que foi descontinuada em 2008.

Risco de Preço de Matérias Primas e Equipamentos Importados

Aumento no preço das *commodities* que entram na fabricação dos equipamentos utilizados na prestação de serviços da Companhia, tais como aço e alumínio, acima dos índices de inflação usados no reajuste dos seus contratos poderão também comprometer sua rentabilidade futura até que estes aumentos reais sejam incorporados aos preços.

Adicionalmente, no caso de contratos em que são utilizados equipamentos importados, como é o caso da unidade de negócio Rental, aumentos da taxa cambial acima da inflação também comprometerão sua rentabilidade futura, até que estes aumentos possam ser incorporados aos preços.

Risco de Taxa de Câmbio

A Companhia está exposta ao risco cambial decorrente de exposições de algumas moedas, basicamente com relação ao dólar dos Estados Unidos e ao euro. O risco cambial decorre das futuras importações de equipamentos, principalmente manipuladores telescópicos, plataformas aéreas e formas.

A Companhia tem como política eliminar 100% do risco de caixa relacionado com a variação cambial, de forma conservadora, uma vez que todas as suas receitas são auferidas em reais. Para este fim, a Companhia celebra contratos de *swap* e NDF (*Non-Deliverable Forwards*) com

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

instituições financeiras com fins de *hedge*. Todos esses contratos preveem a simples troca de índices por meio da qual a instituição financeira assume o risco cambial e a Companhia, em contrapartida, se obriga a pagar uma taxa de juros sobre o valor nominal (correspondente ao valor original do passivo da Companhia em moeda estrangeira).

Em decorrência das referidas operações de *hedge*, a exposição da Companhia em moeda estrangeira era inexistente em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014.

A exposição cambial da Companhia para os equipamentos motorizados de acesso já comprados é inexistente. Entretanto, como estes equipamentos não são produzidos no Brasil, a Companhia está exposta a taxas de câmbio futuro para os investimentos nestes equipamentos para repor seu estoque e/ou para ampliar sua frota.

Risco de Crédito (Instrumentos financeiros e depósitos em dinheiro)

O risco de crédito de saldos com bancos e instituições financeiras é administrado pela tesouraria da Companhia de acordo com a política por esta estabelecida. Os recursos excedentes são investidos apenas em contrapartes aprovadas.

A Companhia tem como política utilizar somente instituições financeiras de primeira linha classificadas como "*investment grade*". A administração não espera que nenhuma contraparte falhe em cumprir com suas obrigações.

Risco de Liquidez

Risco de liquidez é o risco em que a Companhia irá encontrar dificuldades em cumprir com as obrigações associadas com seus passivos financeiros que são liquidados com pagamentos à vista ou com outro ativo financeiro. A abordagem da Companhia na administração de liquidez é de garantir, o máximo possível, que sempre tenha liquidez suficiente para cumprir com suas obrigações ao vencerem, sob condições normais e de estresse, sem causar perdas inaceitáveis ou com risco de prejudicar a reputação da Companhia.

O departamento financeiro monitora as previsões contínuas das exigências de liquidez da Companhia para assegurar que esta tenha caixa suficiente para atender às necessidades operacionais. As previsões mensais levam em consideração os planos de financiamento da dívida da Companhia, cumprimento de cláusulas contratuais e o cumprimento de metas internas conforme o plano estratégico da Companhia. Além disso, a Companhia mantém linhas de crédito com as principais instituições financeiras que atuam no Brasil.

A tabela abaixo analisa os principais passivos financeiros por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente no balanço patrimonial até o vencimento contratual, quando a Companhia espera realizar o pagamento.

	Até um mês	Mais que um mês e menos que três meses	Mais que três meses e menos que um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Acima de cinco anos
<u>Em 31 de dezembro de 2014</u>						
Empréstimos e financiamentos	46.378	998	3.215	4.100	11.002	2.652
Debêntures	-	9.227	150.140	230.266	458.685	64.069
Instrumentos financeiros derivativos	(1.166)	-	-	-	-	-
Fornecedores	16.510	-	-	-	-	-

As taxas de juros (CDI, IPCA e TJLP) estimadas para os compromissos futuros refletem as taxas de mercado em cada período.

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

5.2 Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado

a. *Riscos para os quais se busca proteção*

As atividades da Companhia a expõem a diversos riscos financeiros (incluindo risco de taxa de juros, risco de inflação, risco de taxa de câmbio, risco de preço de matérias primas e equipamentos importados e risco de crédito). O programa de gestão de risco se concentra na imprevisibilidade dos mercados financeiros e busca minimizar potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro da Companhia. A Companhia utiliza instrumentos financeiros derivativos para se proteger contra certas exposições a risco e tem como política não participar de quaisquer negociações de derivativos para fins especulativos.

A gestão de risco é realizada pela Diretoria Financeira, segundo as políticas aprovadas pelo Conselho de Administração, quando for o caso. A Diretoria Financeira identifica, avalia e protege a Companhia contra eventuais riscos financeiros em cooperação com as unidades operacionais da Companhia. A Diretoria Financeira estabelece princípios, para a gestão de risco global, bem como para áreas específicas como risco cambial, risco de taxa de juros, risco de crédito, uso de instrumentos financeiros derivativos e não-derivativos e investimento de excedentes de caixa.

b. *Estratégia de proteção patrimonial (hedge)*

A Companhia utiliza instrumentos financeiros derivativos locais e no exterior para gerenciar riscos relacionados às alterações nas taxas de câmbio e juros. De acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, os contratos de derivativos serão lançados no balanço patrimonial com base no valor justo de mercado reconhecido nos demonstrativos de receitas, exceto nos casos em que critérios específicos de *hedge* sejam preenchidos. As estimativas de valor de mercado serão realizadas em uma data específica, geralmente baseados em cotações de mercado (*mark-to-market*).

c. *Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)*

Com o objetivo de proteger o patrimônio à exposição de compromissos assumidos em moeda estrangeira, a Companhia desenvolveu sua estratégia para mitigar tal risco de mercado. A estratégia é realizada para reduzir a volatilidade do fluxo de caixa desejável, ou seja, a manutenção do desembolso do recurso planejado.

A Companhia acredita que o gerenciamento de tais riscos é primordial para apoiar sua estratégia de crescimento sem que possíveis perdas financeiras reduzam o seu resultado operacional, visto que a Companhia não almeja obter ganhos financeiros por meio do uso de derivativos. A gestão dos riscos em moeda estrangeira é feita pela Gerência e Diretoria Financeiras, que avaliam as possíveis exposições a riscos e estabelecem diretrizes para medir, monitorar e gerenciar o risco relacionado às atividades da Companhia.

Com base neste objetivo, a Companhia contrata operações de derivativos, normalmente *swaps* e NDF (*Non-Deliverable Forwards*), com instituições financeiras de primeira linha (*rating* de risco de crédito brAAA - escala nacional, Standard & Poor's ou similar), para garantir o valor comercial acordado no momento do pedido do bem a ser importado. Da mesma forma, contratos de *swaps* ou NDFs, devem ser contratados, para garantir o fluxo de pagamentos (amortização de principal e juros) de financiamentos em moeda estrangeira. De acordo com o Estatuto Social da Companhia, qualquer contrato ou assunção de obrigação cujo montante exceda R\$ 10,0 milhões deve ser aprovado pelo Conselho de Administração, salvo se previsto no Plano de Negócios. Para valores inferiores a US\$100,0 mil, com prazo inferior a 90 dias, não se faz necessária a contratação de operações de *hedge*. Os demais compromissos devem ser protegidos contra a exposição cambial.

As operações de *swaps* e NDFs são realizadas para converter para reais a exigibilidade dos compromissos financeiros futuros em moeda estrangeira. No momento da contratação dessas operações a Companhia minimiza o risco cambial igualando tanto o valor do compromisso quanto

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

o período de exposição. O custo da contratação do derivativo está atrelado à taxa de juros, normalmente ao percentual do CDI (certificado de depósito interbancário). Os *swaps* e NDFs com vencimento inferior ou posterior ao vencimento final dos compromissos podem, ao longo do tempo, serem renegociados de forma que seus vencimentos finais se igualem - ou se aproximem - do vencimento final do compromisso. Sendo assim, na data de liquidação, o resultado do *swap* e do NDF poderão compensar parte do impacto da variação cambial da moeda estrangeira frente ao real, contribuindo para estabilizar o fluxo de caixa.

Por se tratarem de derivativos, o cálculo da posição mensal é feito conforme a metodologia do valor justo, e são avaliados calculando o seu valor presente por meio da utilização de taxas de mercado que são impactadas nas datas de cada apuração. Essa metodologia, amplamente empregada, pode apresentar distorções mensais em relação à curva do derivativo contratado, entretanto, a Companhia acredita que ela é a melhor a ser aplicada, pois mensura o risco financeiro caso seja necessário a liquidação antecipada do derivativo.

O monitoramento dos compromissos assumidos e a avaliação mensal do valor justo dos derivativos permitem acompanhar os resultados financeiros e o impacto no fluxo de caixa, bem como, garantir que os objetivos inicialmente planejados sejam atingidos. O cálculo do valor justo das posições é disponibilizado mensalmente para o acompanhamento gerencial.

Os instrumentos derivativos contratados pela Companhia têm o propósito de proteger suas operações de importações de equipamentos, no intervalo entre a colocação dos pedidos e a correspondente nacionalização, contra riscos de flutuação na taxa de câmbio, os quais não são utilizados para fins especulativos.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia possuía ordens de compra de equipamentos com fornecedores estrangeiros no valor aproximado de US\$ 500mil (em 31 de dezembro de 2013, somavam US\$ 71,8 milhões) todos com previsão para pagamento durante o exercício de 2015.

Como forma de resguardar sua situação financeira da exposição cambial entre a data do pedido e a data de liquidação dessas obrigações, a Companhia contratou instrumentos derivativos representados por contratos de *swap*, cujo valor justo em 31 de dezembro de 2014 totalizava R\$ 26 mil, conforme apresentado na tabela abaixo.

Tipo	Valor de referência (nacional)	Valor justo	Valores a receber/a pagar	Valor de referência (nacional)	Valor justo	Valores a receber/a pagar	Valor de referência (nacional)	Valor justo	Valores a receber/a pagar
	31 de dezembro de 2012			31 de dezembro de 2013			31 de dezembro de 2014		
	(em R\$ mil)			(em R\$ mil)			(em R\$ mil)		
NDF									
Compra a Termo de Dólar									
Taxas contratadas: 2,49 a 2,71(USD)							1.299	26	26
Taxas contratadas: 2,22 a 2,42 (USD)				168.419	7.516	7.516			
Taxas contratadas: 2,05 a 2,15 (USD)	152.868	(800)	(800)						
Total	152.868	(800)	(800)	168.419	7.516	7.516	1.299	26	26

Os derivativos são avaliados pelo valor presente, à taxa de mercado, na data-base do fluxo futuro apurado pela aplicação das taxas contratuais até o vencimento. Para os contratos com limitador ou duplo indexador foram considerados, adicionalmente, a opção embutida no contrato de *swap*.

As operações de *hedge* da Companhia são realizadas com o intuito de buscar proteção contra as oscilações da moeda estrangeira de suas importações de máquinas e equipamentos. Tais operações são classificadas como *hedge accounting*.

A Companhia comprova a efetividade desses instrumentos com base na metodologia "*Dollar offset*", que é comumente utilizada por participantes do mercado de derivativos e consiste em comparar o valor presente, líquido de exposições futuras em moeda estrangeira, de

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

compromissos assumidos pela Companhia, com derivativos contratados para tal proteção cambial.

Em 31 de dezembro de 2014, não houve ineficiência reconhecida no resultado decorrente das operações de *hedge* da Companhia.

Haja vista o fato de que a Companhia comprova a efetividade das operações de *hedge accounting* realizadas, as perdas e os ganhos verificados nessas operações de derivativos são reconhecidos em contrapartida dos bens *hedgeados* (ativo imobilizado) como parte do custo inicial do bem no mesmo momento da contabilização do ativo. Em 31 de dezembro de 2014 o montante de R\$ 1,2 milhão foi transferido do patrimônio líquido e deduzido no custo inicial dos equipamentos.

d. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Quanto ao risco cambial, a Companhia tem por política não ficar exposta a qualquer compromisso em moeda estrangeira. Quanto ao risco de taxa de juros, a Companhia tem como política fazer suas operações com taxas pós-fixadas, pois suas receitas também crescem em função da inflação. A Companhia não dispõe de meios de proteção contra o risco de descasamento momentâneo provocado pela inflação entre as receitas e custos da Companhia.

e. Se a Companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos

A Companhia opera instrumentos financeiros com o objetivo de manter o valor dos equipamentos importados e, consequentemente com valor em moeda estrangeira, em reais, exclusivamente para fins de proteção patrimonial (*hedge*).

f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

As políticas e procedimentos de controle de riscos são definidos diretamente pelo Conselho de Administração e implementados pela Diretoria Financeira. Ao Conselho de Administração também cabe fiscalizar o cumprimento das referidas práticas.

g. Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Administração da Companhia analisa sua estrutura operacional e controles internos, e entende que as políticas e os procedimentos de controle adotados são adequados para a estrutura operacional da Companhia. Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014, os pareceres dos auditores independentes não identificaram qualquer deficiência dos referidos controles.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos**5.3 Alterações significativas nos principais riscos de mercado**

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014, não houve eventos que alterassem significativamente os principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta.

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

5.4 Outras informações que a Companhia julga relevantes

Não há outras informações relevantes atinentes a este item 5.

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

10.1 Os diretores devem comentar sobre:

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Companhia apresentou em 2014 condições patrimoniais e financeiras favoráveis, apresentando geração de lucro operacional, geração operacional de caixa e nível de alavancagem razoável. Os diretores da Companhia entendem que as atuais disponibilidades e capacidade de geração de caixa operacional da Companhia, mesmo considerando um cenário adverso, serão suficientes para cumprir suas obrigações financeiras no curto e médio prazo.

A Mills apresentou, no ano de 2014, receita líquida de R\$ 794,2 milhões e fluxo de caixa positivo de R\$ 116,1 milhões, sendo o primeiro ano de geração positiva de caixa, após anos de grandes investimentos, que viabilizaram seu crescimento orgânico, sua expansão geográfica e, principalmente, a conquista e a consolidação de posição de liderança nos seus mercados de atuação. A receita líquida totalizou R\$ 832,3 milhões em 2013 e R\$ 879,3 milhões em 2012.

O lucro líquido totalizou R\$ 64,3 milhões em 2014, ante R\$ 167,7 milhões de lucro líquido de operações continuadas em 2013, sendo este último beneficiado por efeito positivo líquido de R\$ 8,2 milhões por causa da venda da unidade de negócio Serviços Industriais. Excluindo os itens extraordinários de ambos os períodos, o lucro líquido de 2014 seria igual a R\$ 81,7 milhões, ante lucro líquido de operações continuadas de R\$ 159,5 milhões em 2013. Em 2012, o lucro líquido foi de R\$ 151,5 milhões.

A dívida total da Mills era de R\$ 745,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, contra R\$ 632,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 e R\$ 622,5 milhões no final de 2012. Terminamos 2014 com uma posição de dívida líquida de R\$ 551,7 milhões, contra R\$ 606,5 milhões no final de 2013 e R\$ 400,7 milhões no final de 2012. O nosso cronograma de amortização de dívida engloba pagamento de R\$ 206 milhões de principal e juros em 2015, dos quais R\$ 44,0 milhões de amortização já foram pagos em janeiro, sem rolagem, reduzindo, desta forma, nossa dívida bruta.

Terminamos o ano de 2014 com alavancagem, medida pela relação dívida líquida/LTM EBITDA, de 1,6x, enquanto o índice de cobertura de juros, medido pelo indicador LTM EBITDA/LTM pagamento de juros, foi igual a 4,8x. Em 2013, terminamos o ano com alavancagem de 1,5x, enquanto o índice de cobertura de juros foi igual a 8,3x. Em 2012, a alavancagem foi de 1,2x, enquanto o índice de cobertura de juros foi igual a 7,6x.

b. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas

De acordo com o balanço patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2014, a estrutura de capital da Mills era 56,0% capital próprio, medido pelo patrimônio líquido, e 44,0% capital de terceiros, medido pelo passivo total.

De acordo com o balanço patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2013, a estrutura de capital da Mills era 56,4% capital próprio, medido pelo patrimônio líquido, e 43,6% capital de terceiros, medido pelo passivo total.

De acordo com o balanço patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2012, a estrutura de capital da Mills era 51,6% capital próprio, medido pelo patrimônio líquido, e 48,4% capital de terceiros, medido pelo passivo total.

Em 31 de dezembro de 2014, a nossa dívida era composta por 21% de dívida de curto prazo e 79% de dívida de longo prazo, com prazo médio de 2,4 anos e custo médio de CDI+0,68%. Em termos de moeda, a totalidade da dívida é em reais. Em 31 de dezembro de 2013, a dívida era composta por 20% de dívida de curto prazo e 80% de dívida de longo prazo, com prazo médio de 2,1 anos e custo médio de CDI+1,00%. Já em 31 de dezembro de 2012, a dívida era composta por 9% de dívida de curto prazo e 91% de dívida de longo prazo, com prazo médio de 3,0 anos e custo médio de CDI+1,45%.

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

O Conselho de Administração da Companhia aprovou, em 10 de novembro de 2014, a instituição de programa de recompra de ações ordinárias de emissão da própria Companhia, com objetivo de adquirir até 4.000.000 de ações de sua emissão, no prazo máximo de 365 dias a partir da data de sua aprovação, para manutenção em tesouraria e posterior cancelamento ou alienação, inclusive no âmbito do programa de opção de compra de ações da Companhia, em caso de exercício de tais opções. Até 31 de dezembro de 2014, foram adquiridas e mantidas em tesouraria 1.182.900 ações, no valor total de R\$ 11,0 milhões.

Os diretores da Companhia geralmente utilizam tanto capital próprio, oriundo de geração de caixa operacional, como capital de terceiros, mediante a contratação de novos empréstimos e/ou a emissão de títulos e valores mobiliários representativos de dívida, para financiar as necessidades de investimentos em ativos não-circulantes e capital de giro da Companhia. Para operações estratégicas, quando necessário, a Companhia pode recorrer ao capital dos seus acionistas ou de terceiros, mediante a emissão de ações.

Não há hipótese de resgate de ações de emissão da Companhia além das legalmente previstas.

c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

O EBITDA da Companhia, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, foi de R\$ 335,7 milhões e as despesas da Companhia com compromissos financeiros no mesmo período, líquidas das receitas financeiras, foram de R\$ 67,6 milhões. Dessa forma, o EBITDA da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 apresentou índice de cobertura de 5,0 vezes as despesas financeiras líquidas da Companhia no mesmo exercício. Considerando apenas as despesas financeiras, que somaram R\$ 92,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, o índice de cobertura seria igual a 3,6 vezes.

O saldo da dívida da Companhia, em 31 de dezembro de 2014, era de R\$ 745,4 milhões, ou seja, 2,2 vezes o EBITDA da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014. O fluxo de pagamento dessa dívida, considerando o perfil de endividamento naquela data, acontecerá em um período de 7 anos, sendo R\$ 153,8 milhões devidos em menos de um ano, R\$ 172,8 milhões de um a três anos, R\$ 373,2 milhões entre três a cinco anos, e R\$ 44,5 milhões acima de cinco anos. O perfil da dívida de longo prazo da Companhia segue uma política para contratações de empréstimos e financiamentos cujo objetivo é assegurar que todos os compromissos financeiros sejam honrados, se necessário, por meio da geração de caixa da Companhia.

Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2014, a Companhia possuía registrado em seu balanço passivos no montante total de R\$ 10,1 milhões referente a adesão ao Programa de Recuperação Fiscal (REFIS) cujo prazo de parcelamento total aderido correspondeu a 180 meses. A Companhia está adimplente com o referido programa de parcelamento sendo que o saldo das parcelas remanescentes corresponde à quantia de R\$10,1 milhões, tendo a última parcela vencimento em dezembro de 2024.

Desta forma, os diretores da Companhia acreditam que sua geração de caixa e as atuais disponibilidades são suficientes para fazer frente a seus compromissos financeiros. Em 2014, o caixa gerado das operações foi superior ao necessário para os investimentos pela primeira vez desde a sua oferta pública inicial, com saldo líquido de R\$ 116,1 milhões.

O EBITDA da Companhia, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, foi de R\$ 403,1 milhões e as despesas da Companhia com compromissos financeiros no mesmo período, líquidas das receitas financeiras, foram de R\$ 46,8 milhões. O EBITDA da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 apresentou índice de cobertura de 8,6 vezes as despesas financeiras líquidas da Companhia no mesmo exercício. Considerando apenas as despesas financeiras, que somaram R\$ 60,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, o índice de cobertura seria igual a 6,7 vezes.

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

O saldo da dívida da Companhia, em 31 de dezembro de 2013, era de R\$ 632,6 milhões, ou seja, 1,6 vezes o EBITDA da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013. Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2013, a Companhia possuía registrado em seu balanço passivos no montante total de R\$ 10,4 milhões referente à adesão ao Programa de Recuperação Fiscal (REFIS).

O EBITDA da Companhia, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, foi de R\$ 358,4 milhões e as despesas da Companhia com compromissos financeiros no mesmo período, líquidas das receitas financeiras, foram de R\$ 39,2 milhões. O EBITDA da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 apresentou índice de cobertura de 9,1 vezes as despesas financeiras líquidas da Companhia no mesmo exercício. Considerando apenas as despesas financeiras, que somaram R\$ 51,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, o índice de cobertura seria igual a 7,0 vezes.

O saldo da dívida da Companhia, em 31 de dezembro de 2012, era de R\$ 622,5 milhões, ou seja, 1,7 vezes o EBITDA da Companhia no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012. Adicionalmente, em 31 de dezembro de 2012, a Companhia possuía parcelamentos de tributos em seu balanço, referente ao Programa de Recuperação Fiscal (REFIS), no montante total de R\$ 10,7 milhões.

No que se refere a limitações contratuais para assunção de novas dívidas, existem cláusulas contidas nos contratos de crédito bancários da Companhia que a impõem a observância de certos indicadores financeiros, dentre os quais: a relação entre EBITDA e endividamento líquido e a relação entre despesa financeira líquida e EBITDA.

Em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014, a Companhia estava dentro dos limites contratuais destes indicadores financeiros.

d. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

Os investimentos da Companhia em ativos não-circulantes e capital de giro são financiados por sua própria geração de caixa operacional e por capital de terceiros, mediante a contratação de novos empréstimos e/ou a emissão de títulos e valores mobiliários representativos de dívida, tais como notas promissórias comerciais e debêntures. Para operações estratégicas, quando necessário, a Companhia pode recorrer ao capital dos seus acionistas ou de terceiros, mediante a emissão de ações.

Em 23 de abril de 2012 foram emitidas, pela Companhia série única de trinta notas promissórias comerciais com valor nominal unitário de R\$ 1,0 milhão, perfazendo um montante de R\$ 30,0 milhões com vencimento em 3 de dezembro de 2012. Sobre o valor nominal unitário das notas comerciais incidirão juros remuneratórios correspondentes a 100% da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI's, adicionado a 4,9% ao ano. A remuneração foi integralmente paga na data de vencimento.

Em 15 de agosto de 2012, a Companhia realizou sua segunda emissão, em duas séries, de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, objeto de oferta pública de distribuição com esforços restritos de colocação. Foram emitidas 27.000 debêntures, cada uma com valor nominal de R\$ 10.000,00, sendo: i) 16.094 debêntures da primeira série, totalizando R\$ 160,9 milhões, com vencimento em 15 de agosto de 2017, não sujeitas à atualização monetária, com valor nominal das debêntures da primeira série amortizado em duas parcelas anuais a partir do quarto ano da sua emissão e os juros pagos semestralmente corresponderão à sobretaxa de 0,88% ao ano incidente sobre 100% da variação acumulada da taxa DI; ii) 10.906 debêntures da segunda série, totalizando R\$ 109,1 milhões, com vencimento em 15 de agosto de 2020, sujeitas à atualização monetária pela variação acumulada do IPCA, com valor nominal das debêntures da segunda série amortizado em três parcelas anuais a partir do sexto ano da sua emissão e os juros pagos anualmente corresponderão a 5,50% ao ano do valor atualizado monetariamente na forma acima.

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

Em 6 de dezembro de 2013, a Companhia celebrou o contrato de empréstimo com o Banco Itaú BBA S.A, Sucursal Nassau, no valor de US\$ 16,9 milhões (equivalente a R\$ 40,0 milhões). A liquidação do empréstimo será realizada em uma única parcela, com vencimento em 30 de janeiro de 2015, sendo que o pagamento dos juros ocorrerá semestralmente, que foi liquidado em janeiro de 2015, sem rolagem. Com o objetivo de anular o risco da variação cambial deste empréstimo, foi contratado com o Banco Itaú BBA S.A, na mesma data de celebração do contrato de empréstimo, um instrumento financeiro (swap) no montante de R\$ 40,0 milhões para que todas as obrigações (principal e juros) sejam integralmente convertidas para moeda local e realizadas nas mesmas datas dos respectivos vencimentos.

Em 11 de abril de 2014, a Companhia emitiu notas promissórias comerciais no valor de R\$ 200 milhões, remuneradas a uma taxa correspondente a 106% da taxa DI. Os recursos captados com estas operações foram utilizados para (a) refinanciamento do endividamento da Companhia, (b) aquisição de equipamentos para locação e (c) usos e despesas gerais da Companhia.

Em 30 de maio de 2014 a Companhia emitiu R\$ 200 milhões em debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, com vencimento em 30 de maio de 2019. O valor nominal será amortizado em três parcelas anuais a partir do terceiro ano da sua emissão e os juros pagos semestralmente corresponderão a 108,75% da variação acumulada da taxa de juros do CDI. Os recursos líquidos obtidos pela Companhia com a terceira emissão de debêntures foram integralmente utilizados para a quitação integral das notas promissórias comerciais da quarta emissão da Companhia, emitidas em 11 de abril de 2014.

e. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

As principais fontes de liquidez da Companhia são:

- fluxo de caixa das atividades da Companhia;
- financiamentos bancários e por meio de mercado de capitais; e
- aportes de capital.

As principais exigências de caixa da Companhia são:

- investimentos para manutenção e aumento do estoque de equipamentos;
- exigências de capital de giro;
- investimentos nas instalações físicas que a Companhia ocupa e o parque de informática voltado a suportar suas atividades;
- investimentos em melhoria de processos e controles;
- investimentos em treinamento e segurança; e
- distribuição de juros sobre capital próprio e dividendos.

Os diretores acreditam que as atuais disponibilidades e capacidade de geração de caixa operacional, em conjunto com sua capacidade de endividamento, com alavancagem adequada, são suficientes para financiar seus investimentos e sua necessidade de capital de giro.

f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:

(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes

A tabela abaixo apresenta os empréstimos e financiamentos da Companhia, divididos por indexador, com os respectivos encargos e saldos em aberto em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014:

Encargo (ao ano) ¹	Em 31 de dezembro de		
	2012	2013	2014

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

		<i>(em milhões de reais)</i>		
Financiamento com Instituições Financeiras	CDI+0,29%	27,3	40,2 ²	44,7 ²
Financiamento com Instituições Financeiras	TJLP+0,2% a 0,9%	26,7	23,4	18,7
Arrendamento Mercantil com Instituições Financeiras	CDI + 2,5% a 3,8%	18,0	8,2	-
Debêntures simples não conversíveis em ações	112,5% do CDI	272,5	274,4	184,4
Debêntures simples não conversíveis em ações	1ª série: CDI + 0,88%	164,7	165,9	168,1
Debêntures simples não conversíveis em ações	2ª série IPCA + 5,5%	113,3	120,6	128,7
Debêntures simples não conversíveis em ações	108,75% do CDI			202,0
Total		622,5	632,6	746,6

¹ Em 31 de dezembro.² Inclui financiamentos com instituições financeiras indexados ao dólar norte-americano acrescidos de 2,13% de juros ao ano no valor de R\$ 39,9 milhões de contrato no valor de US\$ 16,9 milhões e swap contratado para anular o risco da variação cambial deste empréstimo.**Endividamento de curto prazo**

Esta conta totalizou R\$ 155,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, em comparação com R\$ 125,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, com aumento de R\$ 29,7 milhões, ou 23,7%. Este aumento foi devido, principalmente, a juros e correção monetária da 3ª emissão de Debêntures da Companhia realizada em maio de 2014.

Esta conta totalizou R\$ 125,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, em comparação com R\$ 54,8 milhões em 31 de dezembro de 2012, com aumento de R\$ 70,5 milhões, ou 128,7%. Este aumento foi devido, principalmente, ao pagamento da 1ª parcela de amortização, em abril de 2014, da 1ª emissão das Debêntures da Companhia emitida em abril de 2011 com vencimento em abril de 2014. Demais amortizações serão em abril de 2015 e abril de 2016.

Endividamento de Longo Prazo

Esta conta totalizou R\$ 590,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, em comparação com R\$ 507,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 83,2 milhões, ou 16,4%. Este aumento foi resultante do efeito líquido dos seguintes fatores: (i) 3ª emissão de Debêntures da Companhia realizada em maio de 2014; e (ii) transferência de endividamento de longo prazo para endividamento de curto prazo da 2ª parcela de amortização, em abril de 2015, da 1ª emissão de Debêntures, emitida em abril de 2011.

Esta conta totalizou R\$ 507,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, em comparação com R\$ 567,7 milhões em 31 de dezembro de 2012, uma redução de R\$ 60,4 milhões, ou 10,6%. Esta redução foi devido à transferência de endividamento de longo prazo para endividamento de curto prazo da 1ª parcela de amortização, em abril de 2014, da 1ª emissão de Debêntures, emitida em abril de 2011.

Contratos Financeiros Relevantes

Os empréstimos foram usados para financiamento da ampliação dos investimentos da Companhia e para seus usos e despesas gerais, sendo indexados ao CDI, TJLP e Dólar norte-americano. Para os empréstimos em moeda estrangeira, foram contratados instrumentos financeiros para proteção da Companhia contra a exposição por flutuação cambial.

Os financiamentos de equipamentos de locação foram contratados com encargos da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) acrescida de 0,20% a 0,90% ao ano e amortizações em bases mensais até junho de 2021.

As instituições financeiras com as quais a Companhia mantém empréstimos e financiamentos em 31 de dezembro de 2014 são:

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

- Banco do Brasil
- Itaú BBA
- Itaú BBA S.A, Sucursal Nassau

Em 6 de dezembro de 2013, a Companhia celebrou o contrato de empréstimo com o Banco Itaú BBA S.A, Sucursal Nassau, no valor de US\$16,9 milhões (equivalente a R\$40,0 milhões). A liquidação do empréstimo e juros serão realizados em uma única parcela, no vencimento, em 30 de janeiro de 2015 que foi liquidado em janeiro de 2015, sem rolagem. Com o objetivo de anular o risco da variação cambial deste empréstimo, foi contratado com o Banco Itaú BBA S.A, na mesma data do empréstimo, um instrumento financeiro (swap) no montante de R\$40,0 milhões para que todas as obrigações (principal e juros) sejam integralmente convertidas para moeda local e realizadas nas mesmas datas dos respectivos vencimentos.

Debêntures

Em 8 de abril de 2011 foi aprovada a emissão, pela Companhia, de um total de 27 mil debêntures simples, não conversíveis em ações, nominativas, em série única da espécie quirografária no valor de R\$ 270,0 milhões, e valor nominal unitário de R\$ 10 mil, emitidas em 18 de abril de 2011. As debêntures têm vencimento em 18 de abril de 2016 e remuneração de 112,5% do CDI, com pagamentos semestrais de juros e amortização em três parcelas anuais e sucessivas, sendo o primeiro vencimento em 18 de abril de 2014. Os custos de transação associados a esta emissão no valor de R\$ 2,4 milhões estão sendo reconhecidos como despesas de captação da Companhia, conforme os prazos contratuais desta emissão.

Em 3 de agosto de 2012 foi aprovada a emissão, pela Companhia, em duas séries, de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, objeto de oferta pública de distribuição com esforços restritos de colocação. Em 15 de agosto de 2012, foram emitidas 27.000 debêntures, cada uma com valor nominal de R\$ 10.000,00, sendo: i) 16.094 debêntures da primeira série, totalizando R\$ 160,9 milhões, com vencimento em 15 de agosto de 2017, não sujeitas à atualização monetária, com valor nominal das debêntures da primeira série amortizado em duas parcelas anuais a partir do quarto ano da sua emissão e os juros pagos semestralmente corresponderão à sobretaxa de 0,88% ao ano incidente sobre 100% da variação acumulada da taxa DI; ii) 10.906 debêntures da segunda série, totalizando R\$ 109,1 milhões, com vencimento em 15 de agosto de 2020, sujeitas à atualização monetária pela variação acumulada do IPCA, com valor nominal das debêntures da segunda série amortizado em três parcelas anuais a partir do sexto ano da sua emissão e os juros pagos anualmente corresponderão à 5,50% ao ano do valor atualizado monetariamente na forma acima. Os custos de transação associados a esta emissão no valor de R\$ 1,8 milhão estão sendo reconhecidos como despesas de captação da Companhia, conforme os prazos contratuais desta emissão.

Em 23 de abril de 2014 foi aprovada a emissão, pela Companhia, de um total de 20 mil debêntures simples, não conversíveis em ações, nominativas, em série única da espécie quirografária no valor de R\$ 200 milhões, e valor nominal unitário de R\$ 10 mil, emitidas em 18 de junho de 2014. As debêntures têm vencimento em 30 de maio de 2019 e remuneração de 108,75% do CDI, com pagamentos semestrais de juros e amortização em três parcelas anuais e sucessivas, sendo o primeiro vencimento em 30 de maio de 2017. Os custos de transação associados a esta emissão no valor de R\$ 0,7 milhão estão sendo reconhecidos como despesas de captação da Companhia, conforme os prazos contratuais desta emissão.

Em 31 de dezembro de 2014, os saldos de debêntures bruto dos custos de transação é de R\$ 106,3 milhões no passivo circulante e de R\$ 577,1 milhões no passivo não circulante e R\$ 105,3 milhões e R\$ 575,5 milhões líquidos dos custos de transação, respectivamente.

Notas Promissórias

Em 7 de dezembro de 2011 foram emitidas pela Companhia, em série única, três notas promissórias comerciais com valor nominal unitário de R\$ 9,0 milhões, perfazendo um montante

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

de R\$ 27,0 milhões com vencimento em 1º de dezembro de 2012. Sobre o valor nominal unitário das notas comerciais incidirão juros remuneratórios correspondentes a 100% da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI's, adicionado a 1,10% ao ano. A remuneração foi integralmente paga na data de vencimento.

Em 23 de abril de 2012 foram emitidas pela Companhia, em série única, 30 notas promissórias comerciais com valor nominal unitário de R\$ 1,0 milhão, perfazendo um montante de R\$ 30,0 milhões com vencimento em 3 de dezembro de 2012. Sobre o valor nominal unitário das notas comerciais incidirão juros remuneratórios correspondentes a 100% da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI's, adicionado a 4,9% ao ano. A remuneração foi integralmente paga na data de vencimento.

Em 11 de abril 2014 foram emitidas pela Companhia, em série única, 20 notas promissórias comerciais com valor nominal unitário de R\$10 milhões, perfazendo um montante de R\$200 milhões, com vencimento em 08 de agosto de 2014. Sobre o valor unitário das notas promissórias incidiram juros remunerados correspondentes a 106% da variação acumulada das taxas médias diárias dos CD's. A Companhia, em 18 de junho de 2014, pagou integralmente essas notas promissórias com os recursos da sua terceira emissão de debêntures.

Arrendamento financeiro

Referia-se, substancialmente, a contratos para a compra de imobilizado de locação com prazos entre 36 e 60 meses, com vencimentos até 2015 e indexados ao CDI acrescidos de 2,5% a 3,80% ao ano. Essa obrigação estava garantida pelos próprios bens arrendados. A Companhia liquidou, antecipadamente, todos os contratos existentes de arrendamento financeiro durante o terceiro trimestre de 2014.

(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras

A Companhia tem como política reduzir o risco de caixa relacionado com a variação cambial, de forma conservadora, uma vez que todas as suas receitas são auferidas em Reais. Para este fim, a Companhia celebra contratos de NDFs com instituições financeiras com fins de *hedge*. Todos esses contratos preveem a fixação da taxa de câmbio futura de reais para dólares.

Os instrumentos derivativos contratados pela Companhia têm o propósito de protegê-la, em suas operações de importação de equipamentos, no intervalo entre a colocação dos pedidos e nacionalização, contra os riscos de flutuação na taxa de câmbio, e não são utilizados para fins especulativos.

A Companhia, também possui contrato de empréstimo em dólar e para cobrir substancialmente o risco cambial, contratou operação na modalidade de swap.

Em 6 de dezembro de 2013, a Companhia celebrou o contrato de empréstimo com o Banco Itaú BBA S.A, Sucursal Nassau, no valor de US\$16,9 milhões (equivalente a R\$40,0 milhões). A liquidação do empréstimo e juros serão realizados em uma única parcela, no vencimento, em 30 de janeiro de 2015, que foi liquidado em janeiro de 2015, sem rolagem. Com o objetivo de anular o risco da variação cambial deste empréstimo, foi contratado com o Banco Itaú BBA S.A, na mesma data do empréstimo, um instrumento financeiro (swap) no montante de R\$40,0 milhões para que todas as obrigações (principal e juros) sejam integralmente convertidas para moeda local e realizadas nas mesmas datas dos respectivos vencimentos.

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia não possuía ordens de compra de equipamentos com fornecedores estrangeiros, sendo o saldo de US\$ 0,3 milhão na conta fornecedores estrangeiros referente basicamente à compra a prazo de equipamento de imobilizado (em 2013, tais ordens somavam US\$ 71,3 milhões, e em 2012, tais ordens somavam US\$ 72,8 milhões).

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

(iii) grau de subordinação entre as dívidas

As debêntures de emissão da Companhia são todas da espécie quirografária.

A maior parte das garantias reais prestadas pela Companhia se refere a financiamentos contratados em exercícios anteriores, quando a situação financeira da Companhia exigia que ela oferecesse garantias reais para facilitar o seu acesso ao crédito.

Após sua oferta inicial de ações realizada em abril de 2010, a Companhia realizou operação de financiamento com garantia real somente para as operações de FINAME, linha de crédito do BNDES para financiamento de investimentos na fabricação de parcela de seus equipamentos, onde, por exigência do contrato de financiamento, o equipamento fabricado fica alienado até o término do contrato de financiamento, com saldo de R\$ 33,1 milhões em 31 de dezembro de 2014.

Os diretores da Companhia acreditam que as cláusulas em vigor referentes à constituição de garantias não restringirão de maneira significativa a capacidade de contratar novas dívidas para satisfazer suas necessidades de capital.

(iv) eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário

Alguns dos instrumentos financeiros de longo prazo da Companhia contêm obrigações relacionadas à manutenção de certos níveis para indicadores financeiros determinados. As principais condições impostas nos instrumentos financeiros celebrados pela Companhia são: (i) razão entre o EBITDA e o endividamento líquido total (dívida bancária total menos disponibilidades totais); e (ii) razão entre o EBITDA e a despesa financeira líquida. Dessa forma, a Companhia tem por obrigação manter um grau relativamente baixo de endividamento e uma capacidade satisfatória de pagamento de seus compromissos financeiros, devendo a contratação de novos endividamentos atender esses pré-requisitos. Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014, a Companhia esteve em conformidade com os níveis requeridos para os indicadores.

Ainda, alguns dos instrumentos financeiros de longo prazo da Companhia contêm restrições relacionadas à (i) mudança ou transferência de controle acionário (direto e indireto) e (ii) alienação de ativos cujo valor represente mais de 15% do valor total dos ativos da Companhia, tendo por base as Demonstrações Financeiras Consolidadas da Companhia. Caso a Companhia esteja em mora com qualquer de suas obrigações contratuais, esta não poderá realizar distribuição e/ou pagamento de dividendos, juros sobre o capital próprio ou quaisquer outras distribuições de lucros aos acionistas da Companhia acima do dividendo mínimo obrigatório previsto em lei, na forma definida nos respectivos instrumentos.

Os diretores da Companhia acreditam que as cláusulas atuais não restringirão de maneira significativa sua capacidade de contratar novas dívidas para satisfazer suas necessidades de capital.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia não dispunha de limites a utilizar em operações de financiamento já contratadas. Na mesma data, a Companhia dispunha de linhas de crédito bancário não asseguradas e não utilizadas, revisadas anualmente, de R\$ 570,2 milhões, e linhas de crédito bancário asseguradas e utilizadas de R\$ 64,5 milhões, com vários prazos de vencimento e que podem ser estendidas de comum acordo.

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia não dispunha de limites a utilizar em operações de financiamento já contratadas. Na mesma data, a Companhia dispunha de linhas de crédito bancário não asseguradas e não utilizadas, revisadas anualmente, de R\$ 477,5 milhões, e linhas

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

de crédito bancário asseguradas e utilizadas de R\$ 71,5 milhões, com vários prazos de vencimento e que podem ser estendidas de comum acordo.

Em 31 de dezembro de 2012, a Companhia não dispunha de limites a utilizar em operações de financiamento já contratadas. Na mesma data, a Companhia dispunha de linhas de crédito bancário não asseguradas e não utilizadas, revisadas anualmente, de R\$ 492 milhões, e linhas de crédito bancário asseguradas e utilizadas de R\$ 72 milhões, com vários prazos de vencimento e que podem ser estendidas de comum acordo.

A Companhia mantém relacionamento com as principais instituições financeiras com atuação no Brasil e, na avaliação de sua diretoria, tem condições e classificação de risco de crédito que lhe permitem contratar novas dívidas nos montantes necessários para fazer frente às suas atuais necessidades de caixa de curto e longo prazo.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

De acordo com as políticas contábeis em vigor adotadas no Brasil, a receita reportada na demonstração do resultado deve incluir somente os ingressos brutos dos benefícios econômicos recebidos e a receber pela Companhia, quando originários de suas próprias atividades. As quantias cobradas por conta de terceiros – tais como tributos sobre vendas, tributos sobre bens e serviços e tributos sobre valor adicionado – não geram benefícios para a Companhia e não resultam em aumento do patrimônio líquido e, portanto, são excluídos da receita. Desta forma, os comentários abaixo relativos às variações entre os resultados dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014 são referentes somente a receita líquida, e não à receita bruta.

DISCUSSÃO E ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS

EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO (EM MILHÕES DE REAIS, EXCETO PERCENTUAIS)

	2012	AV⁽¹⁾ (%)	AH⁽²⁾ (%)	2013	AV⁽¹⁾ (%)	AH⁽²⁾ (%)	2014	AV⁽¹⁾ (%)	AH⁽²⁾ (%)
Receita Líquida de Vendas e Serviços	879,3	100,0%	29,8%	832,3	100,0%	-5,3%	794,2	100,0%	-4,6%
Infraestrutura	174,1	19,8%	32,3%	217	26,1%	24,6%	211,0	26,6%	-2,7%
Edificações	238	27,1%	52,8%	258	31,0%	8,4%	212,4	26,7%	-17,7%
Serviços Industriais	213,8	24,3%	-0,5%	-	-	-100,0%	-	-	-
Rental	253,5	28,8%	44,5%	357,3	42,9%	41,0%	370,8	46,7%	3,8%
Custo dos Produtos Vendidos e dos Serviços Prestados	-410,9	46,7%	20,7%	-334,9	40,2%	-18,5%	-362,4	45,6%	8,2%
Lucro Bruto	468,3	53,3%	38,9%	497,3	59,8%	6,2%	431,8	54,4%	-13,2%
Receitas (Despesas) Operacionais									
Outras receitas operacionais	-	-	-	8,3	1,0%	-	-	-	-
Administrativas e Gerais	-218,5	24,8%	24,7%	-225,4	27,1%	3,2%	-273,8	-34,5%	21,5%
Lucro Operacional	249,9	28,4%	54,3%	280,2	33,7%	12,1%	157,9	19,9%	-43,6%
Despesas Financeiras	-51,2	5,8%	9,9%	-60	7,2%	17,2%	-92,8	11,7%	54,6%
Receitas Financeiras	12,1	1,4%	-17,7%	13,2	1,6%	9,1%	25,2	3,2%	90,9%
Lucro antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social	210,7	24,0%	62,0%	233,4	28,0%	10,8%	90,3	11,4%	-61,3%
Imposto de Renda e Contribuição Social	-59,2	6,7%	55,8%	-65,7	7,9%	11,0%	-26,1	3,3%	-60,3%
Resultado de operações continuadas	151,5	17,2%	64,3%	167,7	20,1%	10,7%	64,268	8,1%	-61,7%
Resultado de operações descontinuadas	-	-	-	4,9	0,6%	-	-	-	-
Lucro Líquido no Exercício	151,5	17,2%	64,3%	172,6	20,7%	13,9%	64,3	8,1%	-62,8%

(1) Análise vertical, que consiste em percentual sobre o total de receita líquida de vendas e serviços.

(2) Análise horizontal, que consiste no percentual de variação das contas do demonstrativo de resultados entre os exercícios sociais indicados.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Exercício findo em 31 de Dezembro de 2014 comparado com exercício findo em 31 de Dezembro de 2013******Receita Líquida de Vendas e Serviços***

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, a receita líquida de vendas e serviços da Companhia atingiu R\$ 794,2 milhões. Em relação ao exercício de 2013, houve redução de R\$ 38,1 milhões, ou 4,6%. Esta redução provém principalmente de menores receitas com vendas e assistência técnica. A análise dos diretores da Companhia quanto aos fatores que levaram a estas alterações é apresentada a seguir.

Infraestrutura

A receita líquida da unidade de negócio Infraestrutura totalizou R\$ 211,0 milhões em 2014, com leve queda de 2,7% em relação ao ano anterior. Os diretores da Companhia atribuem esta redução à queda de 29,7% na receita de vendas, assistência técnica e outras, pois houve menos projetos em 2014 que favorecem a compra de equipamentos, em alternativa à locação.

Edificações

A receita líquida da unidade de negócio Edificações somou R\$ 212,4 milhões em 2014, queda de 17,7% em relação a 2013, negativamente impactada pelas reduções de 17,9% da receita de locação e de R\$ 25,3% da receita de vendas. Os diretores da Companhia atribuem esta redução a uma deterioração do mercado imobiliário no Brasil, influenciado pelas incertezas políticas e econômicas, maiores taxas de juros e enfraquecimento da atividade econômica.

Rental

A receita líquida da unidade de negócio Rental totalizou R\$ 370,8 milhões em 2014, novo recorde anual, sendo 3,8% superior à de 2013. Na avaliação dos diretores da Companhia este aumento está associado principalmente ao aumento da frota de equipamentos e consequente aumento do volume locado, resultado de investimentos em crescimento orgânico.

Custos dos produtos vendidos e serviços prestados e despesas gerais e administrativas

A tabela abaixo mostra os custos dos produtos vendidos e serviços prestados abertos da Companhia por natureza nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2014.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013			Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014			Varição 2014 x 2013 ⁽¹⁾		
	Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total	Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total	Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total
	<i>(em milhões de reais)</i>								
Pessoal	-58,8	-107,4	-166,2	-63,0	-113,3	-176,4	-4,3	-5,9	-10,2
Terceiros	-5,0	-20,4	-25,5	-6,5	-28,2	-34,7	-1,5	-7,8	-9,2
Frete	-15,5	-0,8	-16,2	-16,3	-0,6	-16,9	-0,8	0,1	-0,7
Material construção/manutenção e reparo	-43,5	-6,1	-49,6	-44,5	-7,0	-51,5	-1,0	-0,9	-1,9
Aluguel de equipamentos e outros	-5,9	-15,0	-20,8	-5,3	-18,2	-23,6	0,5	-3,3	-2,8
Viagem	-5,0	-11,6	-16,5	-3,8	-10,5	-14,3	1,2	1,0	2,2
Custo das mercadorias vendidas	-68,0	0,0	-68,0	-53,2	0,0	-53,2	14,9	0,0	14,9
Depreciação Amortização	-122,6	-8,4	-131,0	-152,9	-15,4	-168,3	-30,3	-7,0	-37,3
Baixa de Ativos	-8,9	0,0	-8,9	-13,7	0,0	-13,7	-4,9	0,0	-4,9
Provisão para devedores -PDD	0,0	-16,2	-16,2	0,0	-42,3	-42,3	0,0	-26,1	-26,1
Plano de ações	0,0	-9,0	-9,0	0,0	-9,5	-9,5	0,0	-0,6	-0,6
Atualização provisões	0,0	0,2	0,2	0,0	-2,5	-2,5	0,0	-2,7	-2,7
Part. Resultado	0,0	-18,8	-18,8	0,0	0,0	0,0	0,0	18,8	18,8
Outros	-1,9	-12,0	-13,8	-3,2	-26,2	-29,4	-1,3	-14,2	-15,6
Total	-334,9	-225,4	-560,4	-362,4	-273,8	-636,2	-27,4	-48,4	-75,8

⁽¹⁾ Redução (aumento) do total registrado de um período para o outro.

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

A tabela abaixo mostra os custos dos produtos vendidos e serviços prestados e despesas gerais e administrativas da Companhia, sem considerar os efeitos da depreciação, abertos por unidade de negócio nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2014.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				2014 x 2013
	2013	(%) ⁽¹⁾	2014	(%) ⁽¹⁾	Var. (%) ⁽²⁾
<i>(em milhões de reais, exceto porcentagens)</i>					
Infraestrutura	(108,9)	25,9%	(122,1)	26,1%	12,1%
Edificações	(164,2)	39,0%	(162,3)	34,7%	-1,2%
Rental	(156,1)	37,1%	(174,1)	37,2%	11,6%
Outros	8,2	-1,9%	(9,5)	2,0%	N.A.
Total	(421,0)	100,0%	(468,0)	100,0%	11,2%

⁽¹⁾ Participação percentual da unidade de negócio no total de nossos custos dos produtos vendidos e serviços prestados e despesas gerais e administrativas, sem considerar os efeitos da depreciação, no período.

⁽²⁾ Aumento (redução) do total registrado de um período para o outro.
N.A. – Não aplicável

Os custos dos produtos vendidos e serviços prestados e das despesas gerais e administrativas da Companhia, sem considerar os efeitos da depreciação, passaram de R\$ 421,0 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 468,0 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2014, um aumento de R\$ 47,0 milhões, ou 11,2%, impactado, principalmente, por maior provisão para devedores duvidosos (PDD).

A depreciação dos bens utilizados na prestação dos serviços, que é integrante dos custos dos produtos vendidos e serviços prestados, aumentou 28,4% em decorrência de elevados investimentos realizados nos últimos anos, passando de R\$ 131,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 168,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, mantidos os prazos médios de depreciação de 10 anos.

A relação entre as despesas operacionais, gerais e administrativas da Companhia em relação à receita operacional líquida passou de 27,1% em 2013 para 34,5% no exercício social encerrado em dezembro de 2014.

Lucro Operacional

O lucro operacional antes do resultado financeiro passou de R\$ 280,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 157,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, redução de R\$ 122,3 milhões, ou 43,6%. A redução deve-se a maior depreciação e maiores despesas gerais e administrativas, impactadas, principalmente, por maior PDD no período. O lucro operacional representou 19,9% da receita líquida em 31 de dezembro de 2014, em comparação com 33,7% da receita líquida em 31 de dezembro de 2013.

Resultado Financeiro

A despesa financeira líquida passou de R\$ 46,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 67,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de R\$ 20,8 milhões, devido ao aumento da dívida bruta e a maiores taxas de juros no período. A dívida bruta da Companhia, que, em 31 de dezembro de 2013, era de R\$ 632,6 milhões, passou para R\$ 745,4 milhões em 31 de dezembro de 2014.

Imposto de renda e contribuição social

As despesas com imposto de renda e contribuição social passaram de R\$65,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$26,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, uma redução de R\$39,6 milhões, ou aproximadamente 60,3% de redução.

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

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, a Companhia deduziu do imposto de renda e contribuição social o montante de R\$8,5 milhões, em decorrência do provisionamento de juros sobre o capital próprio para distribuição de parte dos resultados do exercício, enquanto que no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 essa dedução totalizou R\$14,6 milhões. Além disso, a alíquota efetiva de 2014 foi de 28,9%, após ajuste das despesas não dedutíveis, ante 28,2% em 2013.

Lucro Líquido do Exercício

O lucro líquido do exercício passou de R\$ 172,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 64,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, redução de R\$ 108,3 milhões. Em 2013, o lucro líquido foi beneficiado por efeito positivo líquido de R\$ 8,2 milhões, relativos à venda da unidade de negócio Serviços Industriais. Em 2014, o lucro líquido foi negativamente impactado por efeitos não recorrentes no valor de R\$ 21,7 milhões, referente a (i) R\$ 7,1 milhões referente ao pagamento de indenizações relacionadas a unidade de negócio Serviços Industriais, cujos eventos ocorreram anteriores à conclusão da venda, porém solicitação de indenização ocorreu neste ano; (ii) R\$ 12,3 milhões referentes a ajustes de custos relacionados às formas Easy Set, por maior consumo de matéria prima dos fabricantes do que a especificação técnica e por venda como sucata de equipamento customizado no final de contrato de locação; e (iii) R\$ 2,3 milhões referentes a provisões e ajustes de custos dos estoques de matérias-primas e de mercadorias para revenda. Também contribuíram para um menor lucro líquido em 2014 a ampliação nos montantes de depreciação (R\$ 37,3 milhões) e de resultado financeiro negativo (R\$ 20,8 milhões).

Exercício findo em 31 de Dezembro de 2013 comparado com exercício findo em 31 de Dezembro de 2012

Receita Líquida de Vendas e Serviços

A tabela a seguir apresenta a receita líquida da Companhia por unidade de negócio para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2013:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				AH (%) ⁽²⁾
	2012	AV (%) ⁽¹⁾	2013	AV (%) ⁽¹⁾	
	<i>(em milhões de reais, exceto porcentagens)</i>				
Infraestrutura	174,1	19,8%	217,0	26,1%	24,6%
Edificações	238,0	27,1%	258,0	31,0%	8,4%
Serviços Industriais	213,8	24,3%	-	0,0%	(100,0%)
Rental	253,5	28,8%	357,3	42,9%	41,0%
Total	879,3	100,0%	832,3	100,0%	(5,3%)

⁽¹⁾ Análise vertical, que consiste em percentual sobre o total de receita líquida de vendas e serviços.

⁽²⁾ Análise horizontal, que consiste no percentual de variação das contas do demonstrativo de resultados entre 2011 e 2012.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, a receita líquida de vendas e serviços da Companhia atingiu R\$ 832,3 milhões. Para efeitos de comparação, excluindo o resultado da unidade de negócio Serviços Industriais, que foi vendida, no ano de 2012, houve acréscimo de R\$ 166,8 milhões, ou 25,1%. Este aumento provém principalmente de incremento das receitas oriundas das unidades de negócios Rental e Infraestrutura. A análise dos diretores da Companhia quanto aos fatores que levaram a estas alterações é apresentada a seguir.

Infraestrutura

A receita líquida da unidade de negócio Infraestrutura totalizou R\$ 217,0 milhões em 2013, com crescimento de 24,6%, ou R\$ 42,9 milhões em relação ao ano anterior. Os diretores da

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

Companhia atribuem esta ampliação aos investimentos em crescimento orgânico realizados nesta unidade de negócio a partir de 2010.

Edificações

A receita líquida da unidade de negócio Edificações somou R\$ 258,0 milhões em 2013, com aumento de 8,4%, ou R\$ 20,0 milhões, em relação a 2012, incluindo ampliação de 15,9% da receita com locação. As unidades abertas desde novembro de 2009 contribuíram com 55% da receita da unidade no ano de 2013. Os diretores da Companhia atribuem esta ampliação aos investimentos em crescimento orgânico realizados nesta unidade de negócio a partir de 2010.

Serviços Industriais

A venda da unidade de negócio Serviços Industriais foi concluída em 30 de novembro de 2013 e a Companhia auferiu ganho líquido de R\$ 8,3 milhões com a venda. Do valor de venda acordado de R\$102 milhões, (i) R\$25 milhões foram pagos na data de assinatura do contrato, em julho de 2013; (ii) R\$17 milhões foram pagos em abril de 2014, descontando R\$6,8 milhões deste valor, em razão de determinados ajustes acordados entre a compradora e a Companhia; e (iii) o saldo, no valor de R\$60 milhões, será pago em parcelas anuais corrigidas por CDI, desde julho de 2014 de até julho de 2017. Esse desinvestimento está em linha com a estratégia da Mills de se concentrar em negócios nos quais as suas competências são capazes de gerar maior valor para seus acionistas e clientes.

Rental

A receita líquida da unidade de negócio Rental totalizou R\$ 357,3 milhões em 2013, sendo 41,0%, ou R\$ 103,8 milhões superior a de 2012. As unidades abertas desde 2010 contribuíram com 69% da receita no ano de 2013. Na avaliação dos diretores da Companhia este aumento está associado principalmente ao aumento da frota de equipamentos, com investimentos em crescimento orgânico a partir de 2010.

Impostos Incidentes sobre as Vendas

De acordo com as políticas contábeis em vigor adotadas no Brasil, a receita reportada na demonstração do resultado deve incluir somente os ingressos brutos dos benefícios econômicos recebidos e a receber pela Companhia, quando originários de suas próprias atividades. As quantias cobradas por conta de terceiros – tais como tributos sobre vendas, tributos sobre bens e serviços e tributos sobre valor adicionado – não geram benefícios para a Companhia e não resultam em aumento do patrimônio líquido e, portanto, são excluídos da receita. Desta forma, a Companhia não reportou, para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2013, valores relativos a esta rubrica.

Custos dos produtos vendidos e serviços prestados e despesas gerais e administrativas

A partir de 2010, a Companhia passou a detalhar os seus custos dos produtos vendidos e despesas gerais e administrativas por unidade de negócio e por natureza, sendo que a informação por unidade de negócio passou a ser apresentada apenas de forma consolidada, excluindo os efeitos de depreciação.

A tabela abaixo mostra os custos dos produtos vendidos e serviços prestados abertos da Companhia por natureza nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2013.

Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012			Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013			Variação 2012 x 2013 ⁽¹⁾		
Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total	Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total	Custo direto obras e locação	Despesas gerais e administrativas	Total

(em milhões de reais)

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

Pessoal	(179,2)	(109,3)	(288,6)	(58,8)	(107,4)	(166,2)	120,4	1,9	122,4
Terceiros	(6,3)	(22,1)	(28,4)	(5,0)	(20,4)	(25,5)	1,3	1,7	2,9
Frete	(15,0)	(0,8)	(15,8)	(15,5)	(0,8)	(16,2)	(0,5)	0,0	(0,4)
Material									
Construção/Manutenção e reparo	(41,7)	(4,8)	(46,5)	(43,5)	(6,1)	(49,6)	(1,8)	(1,3)	(3,1)
Aluguel equipamentos e outros	(8,3)	(11,3)	(19,5)	(5,9)	(15,0)	(20,8)	2,4	(3,7)	(1,3)
Viagem	(8,6)	(11,5)	(20,1)	(5,0)	(11,6)	(16,5)	3,6	(0,1)	3,6
Custo das mercadorias vendidas	(41,0)	-	(41,0)	(68,0)	-	(68,0)	(27,0)	-	(27,0)
Depreciação e amortização	(104,2)	(4,4)	(108,6)	(122,6)	(8,4)	(131,0)	(18,4)	(4,0)	(22,4)
Baixa de ativos	(4,9)	-	(4,9)	(8,9)	-	(8,9)	(4,0)	-	(4,0)
Provisão Devedores-PDD	-	(16,1)	(16,1)	-	(16,2)	(16,2)	-	(0,1)	(0,1)
Plano de Ações	-	(5,8)	(5,8)	-	(9,0)	(9,0)	-	(3,2)	(3,2)
Atualização provisões	-	4,0	4,0	-	0,2	0,2	-	(3,8)	(3,8)
Participação no resultado	-	(20,1)	(20,1)	-	(18,8)	(18,8)	-	1,3	1,3
Outros	(1,6)	(16,3)	(17,9)	(1,9)	(12,0)	(13,8)	(0,2)	4,3	4,1
Total	(410,9)	(218,5)	(629,4)	(334,9)	(225,4)	(560,4)	76,0	(6,9)	69,0

(1) Redução (aumento) do total registrado de um período para o outro.

A tabela abaixo mostra os custos dos produtos vendidos e serviços prestados e despesas gerais e administrativas da Companhia, sem considerar os efeitos da depreciação, abertos por unidade de negócio nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2013.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				2012 x 2013
	2012	(%) ⁽¹⁾	2013	(%) ⁽¹⁾	Var. (%) ⁽²⁾
	<i>(em milhões de reais, exceto porcentagens)</i>				
Infraestrutura	(89,7)	17,2%	(108,9)	25,4%	21,4%
Edificações	(124,5)	23,9%	(164,2)	38,3%	31,9%
Serviços Industriais	(194,4)	37,3%	-	0,0%	(100,0%)
Rental	(112,2)	21,5%	(156,1)	36,4%	39,2%
Total	(520,8)	100,0%	(429,2)	100,0%	(17,6%)

(1) Participação percentual da unidade de negócio no total de nossos custos dos produtos vendidos e serviços prestados e despesas gerais e administrativas no período.

(2) Aumento (redução) do total registrado de um período para o outro.

Os custos dos produtos vendidos e serviços prestados e das despesas gerais e administrativas da Companhia, sem considerar os efeitos da depreciação, passaram de R\$ 520,8 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 429,2 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013, uma redução de R\$ 91,6 milhões, ou 17,6%, em decorrência, principalmente, da venda da unidade de negócio Serviços Industriais.

A depreciação dos bens utilizados na prestação dos serviços, que é integrante dos custos dos produtos vendidos e serviços prestados, aumentou 17,7% em decorrência de elevados investimentos realizados nos últimos anos, passando de R\$ 104,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 122,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, mantidos os prazos médios de depreciação de 10 anos.

Considerando-se os custos de depreciação, os custos de serviços prestados e bens vendidos da Companhia totalizaram R\$ 334,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, em comparação com R\$ 410,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando uma queda de 18,5%, principalmente, devido à venda da unidade de negócio Serviços Industriais.

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

Como resultado da venda da unidade de negócio Serviços Industriais, o custo dos serviços e bens vendidos total, excluindo os efeitos da depreciação, em relação à receita líquida, teve redução de 34,9% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para 25,5% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013. Incluindo os efeitos da depreciação, a mesma relação teve redução de 46,7% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para 40,2% no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013.

As despesas gerais e administrativas passaram de R\$ 218,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 225,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 6,9 milhões, ou 3,2%. Em 2013, continuamos com o fortalecimento da equipe técnica e comercial e a melhoria de unidades, incluindo a mudança para espaços maiores, de forma consistente com o crescimento dos negócios da Companhia. Apesar de num primeiro momento a Companhia incorrer em maiores despesas gerais e administrativas e consequente compressão de margem, os Diretores da Companhia acreditam que estas medidas são fundamentais para viabilizar seu crescimento com ganhos de produtividade nas operações dos seus depósitos e com manutenção da alta qualidade técnica dos seus serviços.

A relação entre as despesas operacionais, gerais e administrativas da Companhia em relação à receita operacional líquida passou de 24,8% em 2012 para 27,1% no exercício social encerrado em dezembro de 2013.

Lucro Operacional

O lucro operacional antes do resultado financeiro passou de R\$ 249,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 280,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 30,3 milhões, ou 12,1%. Os diretores da Companhia entendem que tal aumento reflete, principalmente, a maturação dos investimentos realizados, conforme exposto acima. O lucro operacional representou 33,7% da receita líquida em 31 de dezembro de 2013, em comparação com 28,4% da receita líquida em 31 de dezembro de 2012.

Resultado Financeiro

A despesa financeira líquida passou de R\$ 39,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 46,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de R\$ 7,6 milhões. A dívida bruta da Companhia, que, em 31 de dezembro de 2012, era de R\$ 622,5 milhões, passou para R\$ 632,6 milhões em 31 de dezembro de 2013.

Imposto de renda e contribuição social

As despesas com imposto de renda e contribuição social passaram de R\$ 59,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 65,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 6,5 milhões, ou 11,0%.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, a Companhia deduziu do imposto de renda e contribuição social o montante de R\$ 14,6 milhões, em decorrência do provisionamento de juros sobre o capital próprio para distribuição de parte dos resultados do exercício, enquanto que no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 essa dedução totalizou R\$ 14,3 milhões. A alíquota efetiva de 2013 se manteve em 28%.

Lucro Líquido do Exercício

O lucro líquido do exercício passou de R\$ 151,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 172,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, um crescimento de R\$ 21,1 milhões, ou 13,9%. Essa expansão do lucro líquido é explicada pela redução nos montantes de custos dos produtos vendidos e serviços prestados e das despesas

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

gerais e administrativas (R\$ 69,0 milhões), parcialmente compensado pela redução da receita líquida (R\$ 47,0 milhões) e resultado financeiro líquido negativo (R\$ 7,6 milhões).

Saldo em 31 de Dezembro de 2014 comparado com o saldo em 31 de Dezembro de 2013

Ativo Circulante

O ativo circulante passou de R\$319,5 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$425,3 milhões em 31 de dezembro de 2014, um aumento de R\$105,8 milhões, ou 33,1%. As principais variações, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- Aumento no caixa e equivalentes de caixa, de R\$167,9 milhões, pelo aumento da liquidez, proveniente principalmente da redução no ritmo de investimentos em equipamentos de locação;
- Redução no contas a receber, incluindo a parcela relativa à venda da investida, de R\$ 29,9 milhões;
- Redução nos estoques, de R\$14,5 milhões;
- Redução nos tributos a recuperar, de R\$10 milhões.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante passou de R\$101,5 milhões em 31 de dezembro 2013 para R\$103,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, um aumento de R\$2,2 milhões, ou 2,2%.

Investimento

Em 31 de dezembro de 2014 a Companhia manteve o valor registrado na mesma data em 2013 de investimento de R\$ 87,4 milhões.

Imobilizado

O ativo imobilizado passou de R\$1.224,5 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 1.200,1 milhões em 31 de dezembro de 2014, uma redução de R\$24,4 milhões, ou 1,99%, refletindo investimentos em linha com depreciação contábil e venda de equipamentos seminovos.

Intangível

O ativo intangível passou de R\$68,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$76,1 milhões em 31 de dezembro de 2014, devido principalmente a R\$7,7 milhões em aquisição de software.

No início de 2014, a Companhia concluiu a implantação do SAP unificando e padronizando seus sistemas de informação visando a colocar um novo nível de eficiência em seus controles internos, principalmente os operacionais e financeiros.

Passivo Circulante

O passivo circulante passou de R\$255,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$221,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, uma redução de R\$33,8 milhões. Os principais fatores que levaram a tal variação, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- aumento de R\$36,9 milhões, no saldo de empréstimos e financiamentos de curto prazo, em decorrência de reclassificação de longo para curto prazo referente à parcela de dívida a ser liquidada em 2015;
- redução de R\$21,4 milhões na conta fornecedores, decorrente da redução de aquisições a prazo de equipamentos de locação, do imobilizado;
- redução de R\$19,2 milhões no saldo de dividendos e juros sobre capital próprio, decorrente de menor distribuição de lucros referente ao ano de 2014;

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

- redução de R\$18,7 milhões no saldo de participação nos lucros a pagar, porque não haverá participação nos lucros referente ao ano de 2014; e
- redução de R\$7,2 milhões no saldo de debêntures de curto prazo, em razão da amortização de parcela do principal de debêntures em 2014;

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante passou de R\$529,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$612,1 milhões em 31 de dezembro de 2014, um aumento de R\$82,4 milhões, ou 15,6%. Na avaliação da diretoria da Companhia, os principais fatores que levaram tal variação foram:

- aumento de R\$201,2 milhões decorrente da captação da terceira emissão de debêntures;
- redução de R\$90 milhões decorrente de amortização do principal da primeira emissão de debêntures; e
- redução de R\$43,9 milhões no saldo de empréstimos e financiamento de longo prazo decorrente da transferência para curto prazo.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido passou de R\$1.016,5 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$1.059,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, um aumento de R\$42,9 milhões, ou 4,2%. Na avaliação da diretoria da Companhia, os principais fatores desse aumento foram:

- aumento de R\$39,1 milhões na conta de reservas de lucros, proveniente do lucro líquido do exercício de 2014 de R\$ 64,3 milhões deduzido dos juros sobre capital próprio referente ao ano de 2014 de R\$ 25,1 milhões;
- aumento no capital social de R\$10,1 milhões em razão do exercício por beneficiários de opções de compra de ações;
- redução de R\$1,4 milhão na conta de reserva de capital, decorrente da recompra de ações no valor de R\$11,0 milhões e do incremento em R\$9,5 milhões decorrente de prêmio de opções de ações; e
- redução de R\$5,0 milhões na conta de ajuste de avaliação patrimonial, decorrente dos hedges de fluxo de caixa em 2014.

Saldo em 31 de Dezembro de 2013 comparado com o saldo em 31 de Dezembro de 2012

Ativo Circulante

O ativo circulante passou de R\$ 473,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 319,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, uma redução de R\$ 154,2 milhões, ou 32,6%. As principais variações, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- redução de R\$ 159,6 milhões no títulos e valores mobiliários, devido ao uso dos recursos provenientes da segunda emissão, pela Companhia, de debêntures simples, em setembro de 2012;
- redução de R\$ 17,4 milhões no contas a receber, em decorrência da venda da unidade de negócio Serviços Industriais;
- aumento de R\$ 26,8 milhões em outras contas a receber – venda da investida, devido ao montante a receber da venda da unidade de negócio Serviços Industriais.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante passou de R\$ 45,1 milhões em 31 de dezembro 2012 para R\$ 101,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 56,4 milhões, ou 125,0%. A principal variação do ativo não circulante foi na conta outras contas a receber – venda da investida, devido ao saldo a receber da venda da unidade de negócio Serviços Industriais.

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

Em 31 de dezembro de 2013 a Companhia manteve o valor registrado na mesma data em 2012 de investimento de R\$ 87,4 milhões.

Imobilizado

O ativo imobilizado passou de R\$ 1.003,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.224,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 221,1 milhões, ou 22,0%. Na avaliação dos diretores da Companhia, o aumento desta rubrica, acrescido da depreciação e baixas, reflete o investimento que a Companhia fez visando a atender o aumento da demanda de seus clientes.

Intangível

O ativo intangível passou de R\$ 54,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 68,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, devido principalmente a R\$ 16,5 milhões em aquisição de software.

Passivo Circulante

O passivo circulante passou de R\$ 214,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 255,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 40,5 milhões. Os principais fatores que levaram a tal variação, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- redução de R\$ 11,5 milhões na conta tributos a pagar, decorrente de redução dos impostos sobre faturamento, como PIS, COFINS e ICMS;
- aumento de R\$ 99,5 milhões, no saldo de debêntures de curto prazo, em decorrência de reclassificação de longo para curto prazo referente à parcela de dívida a ser liquidada em 2014;
- redução de R\$ 29,0 milhões no saldo de empréstimos e financiamentos de curto prazo, em razão da quitação de dívidas vencidas em 2013.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante passou de R\$ 590,2 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 529,7 milhões em 31 de dezembro de 2013, uma redução de R\$ 60,5 milhões, ou 10,3%. Na avaliação da diretoria da Companhia, o principal fator que levou tal variação foi a redução de R\$ 89,2 milhões no saldo de debêntures de longo prazo, em decorrência de reclassificação de longo para curto prazo referente à parcela de dívida a ser liquidada em 2014, e aumento de R\$ 28,5 milhões em empréstimos e financiamentos, decorrente de novo contrato de empréstimo de R\$ 40,0 milhões realizado em dezembro de 2013.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido passou de R\$ 859,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.016,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, um aumento de R\$ 157,2 milhões, ou 18,3%, substancialmente em razão do aumento da reserva de lucro da Companhia constituída em razão da retenção de valores para financiar seu orçamento de capital.

FLUXO DE CAIXA

	Exercícios findos em 31 de dezembro		
	2012	2013	2014
	<i>(em milhões de reais)</i>		
Caixa gerado pelas atividades operacionais.....	202,3	263,4	241,4
Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento.....	(393,1)	(258,1)	(125,3)
Caixa líquido proveniente das atividades de financiamento....	199,8	(23,7)	51,7
Aumento (diminuição) das disponibilidades.....	9,0	(18,4)	167,9

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais***

Nos exercícios de 2012, 2013 e 2014, a Companhia conseguiu melhorar substancialmente seu resultado operacional, como acima discutido, melhorando assim a geração de caixa operacional, que, em 2012, era de R\$202,3 milhões, aumentando para R\$263,4 milhões em 2013 e atingindo R\$241,4 milhões em 2014, crescimento em 2013 de 30,2% e uma redução de 8,36% em 2014. Na avaliação dos diretores da Companhia, a redução de 2013 para 2014 foi impactada por redução significativa no resultado operacional da Companhia.

Fluxo de caixa das atividades de investimento

Os investimentos brutos em imobilizado para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014 totalizaram R\$287,4 milhões, R\$489,4 milhões e R\$186,7 milhões, respectivamente.

- Em 2012, a Companhia manteve o patamar de investimento em crescimento orgânico.
- Em 2013, a Companhia investiu de forma a continuar a capturar as oportunidades atrativas de seus mercados de atuação;
- Em 2014, por conta de uma retração do mercado em virtude das incertezas na economia e política no país, a Companhia reduziu seus investimentos.

Os investimentos em imobilizado realizados em 2012, 2013 e 2014 estão apresentados abaixo:

	Exercícios findos em 31 de dezembro		
	2012	2013	2014
	<i>(em milhões de reais)</i>		
Investimentos brutos, antes de créditos de PIS e COFINS.....	(287,4)	(489,4)	(186,7)
Investimento bruto total	(287,4)	(489,4)	(186,7)
Créditos de PIS e COFINS.....	25,6	43,4	18,2
Investimentos líquidos.....	(261,8)	(446,0)	(168,5)

Os investimentos brutos em bens intangíveis para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014 totalizaram R\$10,1 milhões, R\$16,5 milhões e R\$12,4 milhões, respectivamente.

Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento

	Exercícios findos em 31 de dezembro		
	2012	2013	2014
	<i>(em milhões de reais)</i>		
Aporte de capital.....	10,0	15,6	10,1
Aquisição de ações em tesouraria.....	-	-	(11,0)
Dividendos e juros sobre capital próprio pagos.....	(21,9)	(41,8)	(46,7)
Amortização de empréstimos	(95,2)	(38,5)	(300,6)
Ingressos de empréstimos e debêntures.....	306,9	41,0	400,0

Estão incluídos nesta rubrica, os novos empréstimos, bem como as amortizações de principal e pagamentos de juros incidentes sobre os empréstimos existentes, além dos aportes de capital e pagamento de dividendos.

Em 2012, a Companhia captou R\$270,0 milhões através da sua segunda emissão de debêntures não-conversíveis em ações, em duas séries. A primeira série, com valor de R\$ 160,9 milhões, possui prazo de cinco anos, com amortização a partir do quarto ano, e taxa de juros equivalente a CDI + 0,88%. A segunda série, com valor de R\$ 109,1 milhões, possui prazo de oito anos, com amortização a partir do sexto ano, e taxa de juros equivalente a IPCA + 5,50%. Os recursos líquidos da oferta serão utilizados para o financiamento de investimentos a serem realizados em 2013, usos e despesas gerais, e pagamento de dívidas, permitindo a redução do custo e

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

ampliação do seu prazo médio. A Companhia também emitiu, em abril de 2012, notas promissórias comerciais num montante de R\$ 30,0 milhões com vencimento em 3 de dezembro de 2012.

Em 2014, a Companhia realizou uma emissão de notas promissórias, em abril, no montante de R\$200 milhões, e a sua terceira emissão de debêntures, em maio, no montante de R\$ 200 milhões, que foram utilizados para pagar integralmente, em junho, as notas promissórias emitidas em abril.

Em 11 de abril 2014 foram emitidas pela Companhia, em série única, 20 notas promissórias comerciais com valor nominal unitário de R\$10 milhões, perfazendo um montante de R\$200 milhões, com vencimento em 08 de agosto de 2014. Sobre o valor unitário das notas promissórias incidiram juros remunerados correspondentes a 106% da variação acumulada das taxas médias diárias dos CD's. A Companhia, em 18 de junho de 2014, pagou, integralmente, essas notas promissórias com os recursos da sua terceira emissão de debêntures.

Em 2014, a Companhia captou R\$200,0 milhões através da sua terceira emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, nominativas, em série única da espécie quirografária no valor nominal unitário de R\$10,00. As debêntures têm vencimento em maio de 2019 e remuneração de 108,75% do CDI, com pagamentos semestrais de juros e amortização em três parcelas anuais e sucessivas sendo o primeiro vencimento em 30 de maio de 2017. Os recursos líquidos obtidos pela Companhia com a terceira emissão de debêntures foram integralmente utilizados para a quitação integral das notas promissórias comerciais da quarta emissão no valor de R\$200 milhões, emitidas em 11 de abril de 2014.

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

10.2 Os diretores devem comentar sobre

a. **Resultados das operações da Companhia, em especial:**

(i) *Descrição de quaisquer componentes importantes da receita*

Receita Líquida de Vendas e Serviços

Os diretores acreditam que a Companhia é um dos maiores prestadores de serviços especializados de engenharia, a líder no fornecimento de formas de concretagem e estruturas tubulares e no aluguel de equipamento motorizado de acesso no mercado brasileiro. A Companhia acredita que os setores em que atua oferecem oportunidades nos próximos anos, devido, entre outros fatores, (i) aos investimentos significativos em projetos de infraestrutura, como o Programa de Investimentos em Logística, voltado para rodovias, ferrovias, portos e aeroportos; (ii) ao alto déficit habitacional e baixa penetração do crédito imobiliário no Brasil; (iii) ao programa de construção de moradias para famílias de baixa renda do Governo Federal (Minha Casa, Minha Vida); (iv) aos investimentos necessários para os Jogos Olímpicos de 2016; e (v) à crescente preocupação de empresas com a segurança do trabalho e ganhos de produtividade, que pode impulsionar o uso dos serviços e equipamentos oferecidos pela Companhia.

Todos estes setores são diretamente afetados pelas alterações nas condições macroeconômicas no Brasil, especialmente crescimento do produto interno bruto – PIB, taxas de juros, inflação, disponibilidade de crédito, nível de desemprego, taxas de câmbio e preços de commodities, os dois últimos por afetarem os custos de equipamentos que a Companhia utiliza em suas atividades. Consequentemente, estes fatores afetam, indiretamente, suas operações e resultados.

A receita líquida de vendas e serviços da Companhia é integralmente denominada em reais e provém de locação de equipamentos, vendas de equipamentos, serviços de assistência técnica e indenizações, que compreendem a cobrança por equipamentos não devolvidos ou danificados por seus clientes. A tabela a seguir apresenta a participação de cada uma destas categorias no total de sua receita líquida de bens e serviços nos períodos indicados:

	Exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de		
	2012	2013	2014
Locação de Equipamentos.....	69,2%	81,0%	83,5%
Venda de Equipamentos	8,4%	12,2%	10,1%
Assistência Técnica.....	19,8%	2,6%	1,0%
Indenizações.....	2,6%	4,2%	5,3%

(ii) *Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais*

Custos dos Produtos Vendidos e Serviços Prestados e Despesas Operacionais, Gerais e Administrativas

Os principais custos dos produtos vendidos e serviços prestados são custos de execução de obras, que incluem aqueles relativos a (i) pessoal para montagem e desmontagem dos bens próprios locados, quando feitas pela Companhia; (ii) equipamentos sublocados de terceiros, quando o estoque é insuficiente para atender à demanda; (iii) despesas com materiais consumidos nas obras, desde equipamentos de proteção individual (EPIs) até madeira, tintas e isolantes térmicos; e (iv) fretes de transporte de equipamento entre unidades e eventualmente para os clientes. Nos

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

exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014, custos de execução de obras representaram, respectivamente, 73,4%, 43,7% e 44,0% do total dos custos dos produtos vendidos e serviços prestados da Companhia, excluindo depreciação. Na avaliação da diretoria da Companhia, a redução significativa de 2012 para 2013 deveu-se à ampliação de custos de vendas de equipamentos, principalmente nas unidades de negócio Edificações e Rental, e à venda da unidade de negócio Serviços Industriais.

Adicionalmente, a Companhia incorreu em (i) custos de vendas de equipamentos; (ii) depreciação dos ativos de locação; (iii) despesa com depósito de equipamentos; e (iv) custos de ativos de locação vendidos e baixados.

As principais despesas operacionais, gerais e administrativas são despesas com coordenação de contratos, que compreendem aquelas relativas às equipes de projetos e de engenheiros da área comercial responsáveis pela gestão e acompanhamento de cada um dos contratos da Companhia, incluindo salários, encargos e benefícios, sendo as demais referentes a despesas com viagens, representações e comunicação. Outras despesas operacionais, gerais e administrativas relevantes incluem: (i) despesas administrativas, que compreendem aquelas incorridas com a área financeira, de relações com investidores, recursos humanos e presidência, inclusive salários e benefícios, (ii) participação dos empregados nos resultados e despesas com planos de opções de compra de ações, e (iii) outras despesas administrativas, que compreendem, principalmente, atualizações e ajustes de provisões para contingências.

Em 2014, houve maior provisão para devedores duvidosos (PDD) devido à deterioração do ambiente econômico e ao rebaixamento da classificação de crédito de vários clientes, de forma a adotar uma postura mais conservadora em função das investigações que estão ocorrendo no mercado de infraestrutura no Brasil. O montante de PDD representou 5,3% da receita líquida em 2014, ante 2,0% em 2013 e 2,1% em 2012.

Com a centralização das operações de manutenção dos equipamentos de Infraestrutura e Edificações, teremos aumento na eficiência operacional e, conseqüentemente, redução no custo unitário de manutenção. Em 2014, tivemos atividade de manutenção intensa, apesar da demanda mais fraca, para equalizar a manutenção represada de nossos equipamentos. Em meados de 2015, devemos normalizar a nossa atividade de manutenção, com respectiva redução de custo.

Ademais, estamos com algumas iniciativas em curso para a redução de despesas da Companhia, como (i) horizontalização da estrutura organizacional e consequente eliminação de cargos administrativos e gerenciais; (ii) centralização de compras; e (iii) primarização de alguns serviços terceirizados, como TI; entre outros.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro compreende o total das despesas financeiras da Companhia, líquido do total das receitas financeiras da Companhia. As principais despesas financeiras são juros sobre debêntures, empréstimos, arrendamento mercantil e a contrapartida dos ajustes a valor presente do contas a receber de curto e longo prazo proveniente da venda dos equipamentos da antiga Divisão de Eventos. As principais receitas financeiras correspondem aos rendimentos das aplicações financeiras, dividendos e juros sobre títulos eventualmente pagos em atraso pelos clientes da Companhia.

O resultado financeiro líquido foi negativo em R\$ 34,3 milhões, R\$ 46,8 milhões e R\$ 67,6 milhões, em 2012, 2013 e 2014, respectivamente. O crescimento ano a ano é justificado pelo aumento da dívida bruta e a maiores taxas de juros no período.

Impacto de políticas públicas

Segundo dados do BNDES, os investimentos no Brasil devem atingir R\$ 1,5 trilhão no período de 2015-2018, dos quais R\$ 598 bilhões em infraestrutura - setor que apresentará maior crescimento

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

em relação ao período de 2010-2013, impulsionado pelo Programa de Investimentos em Logística, lançado em 2012 pelo governo federal, que prevê investimentos de R\$ 187 bilhões em rodovias, ferrovias e portos. Entretanto, há grande incerteza em relação ao prazo de sua realização, que depende de melhor planejamento e do equacionamento do modelo de concessão e do seu financiamento.

A ampliação ou redução do crédito imobiliário e as mudanças nas taxas de juros são fatores que influenciaram o mercado de edificações no passado, podendo ter impacto nas receitas futuras da unidade de negócio Edificações.

b. Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

As receitas da Companhia têm correlação direta com variações de preço e volumes dos equipamentos locados aos seus clientes. A introdução de novos produtos e serviços também impacta diretamente a receita. Quanto à inflação, sua correlação com a receita da Companhia é indireta, na medida em que os reajustes só ocorrem na renovação ou no fechamento de novos contratos, refletindo a inflação passada. Quanto à flutuação de taxas de câmbio, atualmente a receita da Companhia não tem correlação com a mesma, ressalvado que os equipamentos da Rental são importados e, conseqüentemente, têm seu custo de aquisição em moeda estrangeira. Sendo assim, no futuro, a receita de locação desta unidade de negócio poderá ser influenciada por eventual variação de taxas de câmbio. O aumento da receita em 2012 e em 2013 foi resultante do aumento do volume de equipamentos locados e de vendas, dadas condições favoráveis do mercado e de sua expansão geográfica. Em 2014, a receita de locação ficou estável em relação a 2013, sendo que a receita consolidada foi afetada por menores vendas no ano.

c. 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 da Companhia.

As operações e resultados da Companhia são diretamente impactados por variações de (i) taxas de inflação, cujos índices são utilizados para reajuste dos contratos de longo prazo da Companhia; (ii) taxas de juros, que afetam o endividamento sujeito a juros flutuantes da Companhia; e (iii) preços de materiais consumidos nas obras ou na manutenção dos equipamentos da Companhia.

As despesas da Companhia estão sujeitas a impactos decorrentes da inflação via reajustes salariais de seu pessoal, do aumento de valor dos serviços que contrata, tais como fretes, dos insumos que utiliza na prestação dos serviços e das despesas financeiras relativas às debêntures com juros atrelados à variação acumulada do IPCA. Além disso, os equipamentos nos quais a Companhia investe para utilizar em sua prestação de serviços, também estão sujeitos a aumentos por inflação e por variação do preço das *commodities*, principalmente aço e alumínio. No caso da unidade de negócio Rental, os equipamentos utilizados aumentam de preço em função da oscilação do câmbio, pois são importados.

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

10.3 Os diretores devem comentar os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras da Companhia e em seus resultados

a. Introdução ou alienação de segmento operacional

Em 2013, a Companhia alienou, por meio da venda da sociedade Albuquerque Participações Ltda., sua unidade de negócio Serviços Industriais, conforme descrito no item (b) abaixo. A Companhia não realizou nenhuma introdução ou qualquer outra alienação de segmento operacional nos exercícios sociais de 2012, 2013 e 2014.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Venda da unidade de negócio Serviços Industriais

Em 10 de julho de 2013, a Companhia celebrou acordo para a venda de sua unidade de negócio Serviços Industriais por R\$102 milhões, por meio da alienação de sua participação no capital da sociedade Albuquerque Participações Ltda. Para maiores informações, vide item 6.5 deste Formulário de Referência.

A unidade de negócio Serviços Industriais registrou:

- no período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2013 (fim do último trimestre antes da efetiva alienação), lucro líquido de R\$ 6,1 milhões, representando, no mesmo período, 4,8% do lucro líquido total da Mills, e receita líquida de R\$ 168,4 milhões, representando, no mesmo período, 21,3% da receita líquida consolidada da Mills;
- no exercício social de 2012, lucro líquido de R\$ 2,3 milhões, representando, no mesmo período, 1,2% do lucro líquido total da Mills, e receita líquida de R\$ 213,8 milhões, representando, no mesmo período, 24,3% da receita líquida consolidada da Mills.

Essa venda foi feita em linha com a estratégia da Companhia de concentrar-se nos negócios onde as suas competências são capazes de gerar maior valor para seus acionistas e clientes. Desta forma, a Companhia deixou de operar no setor de Serviços Industriais, no qual eram oferecidos serviços de acesso, pintura industrial, tratamento de superfície e isolamento térmico, tanto na fase de construção, quanto na fase de manutenção de grandes plantas industriais.

A operação foi fechada em 30 de novembro de 2013, teve lucro líquido de R\$8,3 milhões. Do valor de venda acordado de R\$ 102 milhões, (i) R\$25 milhões foram pagos na data de assinatura do contrato, em julho de 2013; (ii)) R\$17 milhões foram pagos em abril de 2014, descontando R\$6,8milhões deste valor, em razão de determinados ajustes acordados entre a compradora e a Companhia; e (iii) o saldo, no valor de R\$60 milhões, será pago em parcelas anuais corrigidas por CDI, desde julho de 2014 até julho de 2017. Esse desinvestimento está em linha com a estratégia da Mills de se concentrar em negócios nos quais as suas competências são capazes de gerar maior valor para seus acionistas e clientes.

c. Eventos ou operações não usuais

A Companhia não realizou operações não usuais nos exercícios sociais de 2012, 2013 e 2014, exceto conforme descrito acima.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4 Os diretores devem comentar sobre****a. *Mudanças significativas nas práticas contábeis***

Adoção e novos pronunciamentos, alterações e interpretações de pronunciamentos emitidos pelo IAS e CPC e normas publicadas ainda não vigentes.

a) Normas, interpretações novas e alterações de normas existentes que estão em vigor desde 1º de janeiro de 2014:

- IAS 32/CPC 39 – Instrumentos Financeiros: Divulgações – Compensações de Ativos e Passivos – A alteração traz esclarecimentos adicionais à orientação de aplicação contida no IAS 32, sobre as exigências para compensar ativos financeiros e passivos financeiros no balanço patrimonial. A Administração não identificou impactos decorrentes dessa alteração da norma existente.
- IFRIC 21 - Taxações – Nova interpretação que orienta sobre quando reconhecer um passivo para uma taxa imposta pelo governo, tanto para as taxas que são contabilizadas de acordo com o IAS 37 Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes e aqueles nos quais os valores e o período da taxa são claros. A Administração não identificou impactos decorrentes dessa nova norma.
- IAS 36 – Impairment de ativos (CPC 01) – A alteração à IAS 36 adiciona orientações sobre a divulgação de valores recuperáveis de ativos não financeiros. A Administração não identificou impactos decorrentes dessa alteração da norma existente.
- IAS 39 – Instrumentos financeiros – reconhecimento e mensuração (CPC 38) – A alteração adiciona orientações esclarecendo que não há necessidade de descontinuar “hedge accounting” se o instrumento derivativo for renovado, desde que certos critérios sejam atingidos. A Administração não identificou impactos decorrentes dessa alteração da norma existente.
- IFRS 10, IFRS 12 e IAS 27 - As alterações à IFRS 10 definem uma entidade de investimento e exigem que a entidade que reporta e que se enquadra na definição de uma entidade de investimento não consolide suas controladas, mas, em vez disso, mensure suas controladas pelo valor justo através do resultado em suas demonstrações financeiras consolidadas e separadas. A Administração não identificou impactos decorrentes dessa alteração da norma existente.

Para se caracterizar como entidade de investimento, uma entidade que reporta deve:

- Obter recursos de um ou mais investidores com o objetivo de prestar-lhes serviços profissionais de gestão de investimentos.
- Comprometer-se com seu(s) investidor(es) de que seu objeto social é o investimento de recursos somente para obter retornos sobre a valorização do capital e a receita de investimento, ou os dois.
- Mensurar e avaliar o desempenho de substancialmente todos os seus investimentos com base no valor justo.

Foram feitas alterações decorrentes à IFRS 12 e à IAS 27 para introduzir novas exigências de divulgação para entidades de investimento.

A Administração não identificou impactos decorrentes dessas alterações das normas existentes.

b) Novas normas, interpretações e alterações de normas existentes que ainda não estão vigentes em 31 de dezembro de 2014:

Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de julho de 2014:

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

- IAS 19/CPC 33 – Benefícios a Empregados – Alteração para esclarecer os requisitos relacionados a contribuições dos empregados ou de terceiros que estão ligados ao serviço e como deve ser atribuído ao tempo de serviço.
- Melhorias anuais dos ciclos 2010 a 2012 e 2011 a 2013 – Pequenas alterações nos pronunciamentos existentes.

Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2016:

- IFRS 11 – Alteração trata da contabilização para aquisições de participações em operações em conjunto (joint operations). Requer um adquirente de participação de operação em conjunto, onde a atividade seja um negócio, conforme definido no IFRS 3, aplique os princípios contábeis do IFRS 3 e outras normas, exceto quando existir um conflito com o que dita o IFRS 11 e divulgue as informações requeridas pelo IFRS 3 e outros pronunciamentos sobre combinações de negócios. Aplicável tanto para aquisição inicial de participação em operação em conjunto como para aquisição de participação adicional, neste último caso, o investimento mantido anteriormente não é remensurado com efeito prospectivo.
- IAS 16 e IAS 38 – Alterações nesses pronunciamentos para clarificar os métodos de depreciação e amortização aceitos.
- IAS 27 – Alteração da norma para a inclusão da opção de contabilização de investimentos em subsidiárias, joint ventures e associadas pelo método de equivalência patrimonial nas demonstrações financeiras separadas.
- IFRS 10 e IAS 28 – Alteração nas normas para esclarecer o tratamento da venda ou contribuição de ativos entre um investidor e sua associada ou joint venture, cujas exigências são aplicáveis independentemente da forma jurídica da operação.
- IAS 1 – Alteração na norma para endereçar potenciais impedimentos identificados no exercício de julgamento na preparação das demonstrações financeiras. Tal alteração esclarece que o conceito de materialidade deve ser considerado tanto para fins das informações a serem divulgadas, sejam elas requeridas ou não, quanto na ordenação das notas explicativas e no uso de critérios de agregação.
- IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 – Alteração para tratar de questões específicas sugeridas no contexto da aplicação da exceção de consolidação para entidades de investimento.

Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de julho de 2016:

Melhorias Anuais dos ciclos 2012 – 2014 – Pequenas alterações nos pronunciamentos existentes.

Em vigor para períodos iniciados em ou após 1º de janeiro de 2017:

- IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers – define 5 passos simples para serem aplicado aos contratos firmados com clientes para fins de reconhecimento de receita e divulgação. Substituirá os pronunciamentos atualmente em vigor sobre o assunto (IAS 18 e IAS 11) e interpretações sobre o tema (IFRIC 13, IFRIC 15 e IFRIC 18).

Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2018:

- IFRS 9 - Instrumentos Financeiros – Nova norma que introduz novas exigências para a classificação, mensuração, impairment, hedge accounting e desreconhecimento de ativos e passivos financeiros.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

A Companhia pretende adotar tais normas quando as mesmas entrarem em vigor. A Companhia analisou os impactos dessas normas e até a presente data não foi identificado nenhum impacto relevante sobre as suas demonstrações financeiras.

Regime Tributário de Transição

O Regime Tributário de Transição (RTT) teve vigência até a entrada em vigor de lei que disciplinou os efeitos fiscais dos novos métodos contábeis, buscando a neutralidade tributária. Em 13 de maio de 2014, foi publicada a Lei 12.973 que, entre outros temas trouxe a extinção do RTT e da Declaração de Imposto de Renda da Pessoa Jurídica - DIPJ e, em substituição criou a Escrituração Contábil Fiscal - ECF.

A Escrituração Contábil Fiscal - ECF consolidará os ajustes de neutralidade fiscal que antes eram apresentados por meio do Controle Fiscal Contábil de Transição - FCONT. Conforme a Lei acima mencionada, a adoção da ECF para os fatos geradores registrados a partir de janeiro de 2014 é opcional, sendo obrigatório para todas as pessoas jurídicas optantes pelo lucro real a partir de 2015. A Companhia aderiu ao referido dispositivo legal no exercício de 2014, cuja formalização ocorreu mediante a opção na DCTF do mês de competência de agosto de 2014, transmitida à Secretaria da Receita Federal do Brasil, em 28 de outubro de 2014, no que se refere ao cálculo prospectivo dos juros sobre capital próprio, dividendos, bem como relativamente ao tratamento tributário dos planos de compra de ações. As demais medidas contidas na referida Lei, não trouxeram impactos relevantes para a Companhia, conforme análise efetuada pela Companhia, em conjunto com seus assessores tributários.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não houve alteração de práticas contábeis, métodos de cálculo, julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas nas demonstrações financeiras da Companhia relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014.

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não houve ressalvas ou ênfases no parecer dos auditores.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5 Os diretores devem indicar e comentar políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia, explorando, em especial, estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros

Estimativas e Julgamentos Utilizados na Elaboração das Demonstrações Financeiras

A preparação das demonstrações financeiras da Companhia requer que a diretoria da Companhia faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data das demonstrações financeiras. Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas poderia levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

As principais premissas relativas a fontes de incertezas nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro são:

- Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros;
- Transações com pagamentos baseados em ações;
- Impostos;
- Valor justo dos instrumentos financeiros;
- Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas;
- Vida útil dos bens do imobilizado;
- Reconhecimento da receita.

A diretoria da Companhia apresenta, a seguir, uma discussão sobre o que considera como práticas contábeis relevantes para apresentação das informações financeiras da Companhia.

(i) Instrumentos financeiros

Os ativos e passivos financeiros são reconhecidos quando a Companhia for parte das disposições contratuais do instrumento.

Os ativos e passivos financeiros são inicialmente mensurados pelo valor justo. Os custos da transação diretamente atribuíveis à aquisição ou emissão de ativos e passivos financeiros (exceto por ativos e passivos financeiros reconhecidos ao valor justo no resultado) são acrescidos ou deduzidos do valor justo dos ativos ou passivos financeiros, se aplicável, após o reconhecimento inicial. Os custos da transação diretamente atribuíveis à aquisição de ativos e passivos financeiros ao valor justo por meio do resultado são reconhecidos imediatamente no resultado.

(ii) Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos

As despesas de imposto de renda e contribuição social do período compreendem os impostos corrente e diferido. Os impostos sobre a renda são reconhecidos na demonstração do resultado, exceto na proporção em que estiverem relacionados com itens reconhecidos diretamente no patrimônio líquido ou no resultado abrangente. Nesse caso, o imposto também é reconhecido no patrimônio líquido ou no resultado abrangente.

A despesa de imposto de renda e contribuição social corrente é calculada de acordo com as bases legais tributárias vigentes no Brasil, na data da apresentação das demonstrações financeiras que são 15%, acrescidas do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente de R\$ 240 mil para

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

o imposto de renda e 9% sobre o lucro tributável para a contribuição social sobre o lucro líquido. Periodicamente a administração avalia posições tomadas com relação a questões tributárias que estão sujeitas à interpretação e reconhece provisão quando há expectativa de pagamento de imposto de renda e contribuição social conforme as bases tributárias.

O imposto de renda e a contribuição social diferidos são calculados sobre as 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 determinação desses créditos diferidos, são de 25% para o imposto de renda e de 9% para a contribuição social.

Impostos diferidos ativos são reconhecidos na extensão em que seja provável que o lucro futuro tributável seja suficiente para ser utilizado na compensação das diferenças temporárias, com base em projeções de resultados futuros elaboradas e fundamentadas em premissas internas e em cenários econômicos futuros que podem, portanto, sofrer alterações.

A recuperação do saldo dos impostos diferidos ativos é revisada no final de cada período de relatório e, quando não for mais provável que lucros tributáveis futuros sejam suficientes para permitir a recuperação de todo o ativo, ou parte dele, o saldo do ativo é ajustado pelo montante que se espera que seja recuperado.

Os impostos correntes e diferidos são reconhecidos no resultado, exceto quando correspondem a itens registrados em "Outros resultados abrangentes", ou diretamente no patrimônio líquido, caso em que os impostos correntes e diferidos também são reconhecidos em "Outros resultados abrangentes" ou diretamente no patrimônio líquido, respectivamente. Quando os impostos correntes e diferidos resultam da contabilização inicial de uma combinação de negócios, o efeito fiscal é considerado na contabilização da combinação de negócios.

(iii) Imobilizado: uso próprio e locação e uso operacional

Do imobilizado de locação e uso operacional provém a maior parte das receitas da Companhia, quer via aluguel somente, ou aluguel combinado com montagem e desmontagem.

O imobilizado de uso próprio consiste principalmente nas instalações para guarda dos equipamentos, escritório, benfeitorias, mobiliário e equipamentos necessários ao funcionamento destas instalações.

O imobilizado é mensurado pelo seu custo histórico, menos depreciação acumulada. O custo histórico inclui os gastos diretamente atribuíveis à aquisição dos itens e também pode incluir transferências do patrimônio de quaisquer ganhos/perdas de hedge de fluxo de caixa qualificados como referentes à compra de imobilizado em moeda estrangeira.

Custos subsequentes são incorporados ao valor residual do imobilizado ou reconhecidos como item específico, conforme apropriado, somente se os benefícios econômicos associados a esses itens forem prováveis e os valores mensurados de forma confiável. O saldo residual do item substituído é baixado. Demais reparos e manutenções são reconhecidos diretamente no resultado quando incorridos.

A depreciação é calculada pelo método linear, às taxas apresentadas na Nota 13, que levam em consideração a estimativa de vida útil-econômica dos bens. Terrenos não são depreciados.

Ativos mantidos por meio de arrendamento financeiro são depreciados pela vida útil esperada da mesma forma que os ativos próprios ou por um período inferior, se aplicável, conforme termos do contrato de arrendamento em questão.

Ganhos e perdas em alienações são determinados pela comparação dos valores de alienação com o valor contábil e são incluídos no resultado operacional.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O valor residual e a vida útil estimada dos bens são revisados, a cada exercício e o efeito de quaisquer mudanças nas estimativas é contabilizado prospectivamente.

(iv) Ágio

O ágio resultante de uma combinação de negócios é demonstrado ao custo na data da combinação do negócio, líquido da perda acumulada no valor recuperável, se houver.

O ágio é alocado a Unidades Geradoras de Caixa (UGCs) para fins de teste de *impairment*. A alocação é feita para as Unidades Geradoras de Caixa ou para os grupos de Unidades Geradoras de Caixa que devem se beneficiar da combinação de negócios da qual o ágio se originou, e são identificadas de acordo com o segmento operacional.

(v) Redução ao valor recuperável de ativos

O imobilizado e outros ativos não circulantes, inclusive o ágio e os ativos intangíveis, são revistos anualmente para se identificar evidências de perdas não recuperáveis (*impairment*), ou ainda, sempre que eventos ou alterações nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Quando este for o caso, o valor recuperável é calculado para verificar se há perda. Quando houver perda, ela é reconhecida pelo montante em que o valor contábil do ativo ultrapassa seu valor recuperável, que é o maior entre o preço líquido de venda e o valor em uso de um ativo. Para fins de avaliação de *impairment*, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa - UGC). Os ativos não financeiros, exceto o ágio, que tenham sofrido *impairment*, são revisados para a análise de uma possível reversão do *impairment* na data de apresentação do relatório.

(vi) Provisões

As provisões são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente, legal ou não formalizada, como resultado de eventos passados e é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor possa ser feita.

As provisões para riscos fiscais, cíveis e trabalhistas estão registradas pelo montante das perdas prováveis, observada a natureza de cada provisão. A administração, apoiada na opinião dos seus consultores jurídicos, entende que as provisões constituídas são suficientes para cobrir eventuais perdas com processos em andamento. As provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos que devem ser necessários para liquidar a obrigação, com o uso de uma taxa antes do imposto que reflita as avaliações atuais do mercado para o valor do dinheiro no tempo e para os riscos específicos da obrigação.

O aumento da obrigação em decorrência da passagem do tempo é reconhecido como despesa no resultado.

Uma provisão para contratos onerosos é reconhecida quando os benefícios esperados a serem derivados de um contrato são menores que o custo inevitável de atender as obrigações do contrato. A provisão é mensurada a valor presente pelo menor valor entre o custo esperado de se rescindir o contrato e o custo líquido esperado de continuar com o contrato.

(vii) Remuneração com base em ações

A Companhia oferece a determinados empregados e executivos planos de opção de compra de ações. O valor justo das opções concedidas é reconhecido como despesa, durante o período no qual o direito é adquirido; período durante o qual as condições específicas de aquisição de direitos devem ser atendidas.

Na data do balanço, a Companhia revisa suas estimativas da quantidade de opções cujos direitos devem ser adquiridos com base nas condições. Esta reconhece o impacto da revisão das estimativas iniciais, se houver, na demonstração do resultado, em contrapartida a reserva de

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

capital no patrimônio líquido.

Os valores recebidos, líquidos de quaisquer custos de transação diretamente atribuíveis, são creditados no capital social, quando as opções são exercidas.

(viii) Reconhecimento de receita

A receita pela prestação de serviços é reconhecida tendo como base a medição das etapas de execução dos serviços realizados até a data-base do balanço.

A receita pela venda de mercadorias é reconhecida quando os riscos significativos e os benefícios de propriedade das mercadorias são transferidos para o comprador. A Companhia adota como política de reconhecimento de receita, portanto, a data em que o produto é entregue ao comprador.

A receita de locação é reconhecida *pró-rata temporis* no resultado mensalmente de forma linear de acordo com os contratos de locação de equipamentos.

A Companhia separa os componentes identificáveis de um único contrato ou de um grupo de contratos a fim de refletir a substância de um contrato ou de um grupo de contratos, reconhecendo a receita de cada um dos elementos de forma proporcional ao seu *fair value*. Desta forma a receita da Companhia se divide em locação, assistência técnica, vendas e indenizações/recuperações de despesa.

A receita de juros é reconhecida em base proporcional ao tempo, levando em consideração o principal em aberto e a taxa efetiva ao longo do período até o vencimento, quando se determina que essa receita será apropriada à Companhia.

A receita de dividendos de investimentos é reconhecida quando o direito do acionista de receber tais dividendos é estabelecido (desde que seja provável que os benefícios econômicos futuros deverão fluir para a Companhia e o valor da receita possa ser mensurado com confiabilidade).

Receitas, despesas e ativos são reconhecidos líquidos dos impostos sobre as vendas.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

10.6 Com relação aos controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, os diretores devem comentar:

a. Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

A diretoria da Companhia julga que os seus controles internos sejam adequados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis.

b. Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Conforme consta do relatório de controles internos dos auditores independentes da Companhia, não há deficiência relevante em suas práticas de controles internos da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7 Comentários dos diretores sobre a utilização de recursos oriundos de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários**

Em 23 de abril de 2012 foram emitidas, pela Companhia série única de trinta notas promissórias comerciais com valor nominal unitário de R\$ 1,0 milhão, perfazendo um montante de R\$ 30,0 milhões. Os recursos líquidos obtidos pela Companhia foram utilizados para (i) reforço de capital de giro da Companhia; e (ii) refinanciamento de dívidas da Companhia.

Em 15 de agosto de 2012, a Companhia realizou sua segunda emissão, em duas séries, de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, objeto de oferta pública de distribuição com esforços restritos de colocação. Foram emitidas 27.000 debêntures, cada uma com valor nominal de R\$ 10.000,00. Os recursos líquidos da oferta foram integralmente utilizados para: (a) o financiamento de investimentos realizados pela Companhia, (b) pagamento de dívidas da Companhia, e (c) usos e despesas gerais da Companhia. Os investimentos realizados para aquisição de bens de locação totalizam R\$ 463,6 milhões em 2013.

Em 11 de abril de 2014, a Companhia emitiu notas promissórias comerciais no valor de R\$ 200 milhões, remuneradas a uma taxa correspondente a 106% da taxa DI. Os recursos captados com estas operações foram utilizados para (a) refinanciamento do endividamento da Companhia, (b) aquisição de equipamentos para locação e (c) usos e despesas gerais da Companhia.

Em 30 de maio de 2014, a Companhia realizou sua terceira emissão, de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, objeto de oferta pública de distribuição com esforços restritos de colocação. Foram emitidas 20.000 debêntures, cada uma com valor nominal de R\$ 10.000,00. Os recursos líquidos da oferta foram utilizados para quitação integral antecipada das notas promissórias comerciais da quarta emissão da Companhia, emitidas em 11 de abril de 2014.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8 Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia

Na avaliação dos diretores, não há itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

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

10.9 Comentários dos diretores acerca de obrigações não contabilizadas nas demonstrações financeiras

Na avaliação dos diretores, não há obrigações da Companhia não contabilizadas nas demonstrações financeiras.