

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	5
5.3 - Descrição - Controles Internos	9
5.4 - Alterações significativas	10

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	12
10.2 - Resultado operacional e financeiro	22
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	23
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	24
10.5 - Políticas contábeis críticas	25
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	27
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	28
10.8 - Plano de Negócios	29
10.9 - Outros fatores com influência relevante	30



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

5.1 Descrever, quantitativa e qualitativamente, os principais riscos de mercado a que o emissor está exposto, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros:

O setor agrícola no Brasil é cíclico, o que pode resultar em variações significativas na demanda por nossos produtos de um ano para o outro, causando variações em nossos resultados e margens operacionais.

A rentabilidade das culturas mais importantes no Brasil, como soja, milho, cana-de-açúcar, café, entre outras, podem variar significativamente. Uma maior produtividade resulta em maiores ganhos para os produtores agrícolas e em um menor estoque de fertilizantes, o que geralmente resulta em investimentos adicionais e aumentos na produção de fertilizantes. Esse crescimento é, em alguns casos, seguido por períodos de declínio no setor agrícola, resultando em uma redução nos preços e área plantada, até que os preços de mercado se recuperem e um novo ciclo de crescimento comece. Ao envolver culturas que são responsáveis por parcela significativa da demanda de fertilizantes no Brasil, essas alterações podem causar desequilíbrios entre a oferta e a procura por esse insumo, gerando oferta em excesso, como ocorreu durante a crise da soja em 2004/2005, ou falta de produtos para suprir a demanda. A natureza cíclica do setor agrícola brasileiro, particularmente no que refere à soja, milho, cana de açúcar e café, pode afetar de maneira adversa nosso volume de vendas, margens operacionais e situação financeira.

Nosso setor depende de investimento em insumos agrícolas estando sujeitos a fatores que afetam os gastos com tais insumos.

Nossas atividades estão diretamente relacionadas à distribuição de insumos agrícolas. Nosso setor depende de investimentos em insumos para culturas, que, por sua vez, dependem do tamanho das áreas plantadas no Brasil e da lucratividade dos agricultores. A quantidade de investimento em insumos agrícolas e área plantada podem ser afetadas, dentre outros, pelos seguintes fatores:

- preço das commodities, especialmente da soja, açúcar, etanol, café, laranja e milho;
- culturas concorrentes plantadas em outros países e outros fatores de concorrência;
- tipos de culturas plantadas no Brasil, as quais requerem diferentes níveis de gastos com insumos;
- subsídios governamentais;
- lucratividade de nossos clientes, a qual pode ser afetada pelos fatores acima, bem como por condições climáticas, variações nas taxas de câmbio, taxas de juros, custos trabalhistas, custos com cultivo e outros fatores.

Uma diminuição da demanda por insumos agrícolas, tais como nossos fertilizantes, em virtude desses e de outros fatores podem afetar de maneira adversa nossos resultados operacionais e situação financeira.



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

A instabilidade cambial e a desvalorização do Real podem afetar desfavoravelmente nossos resultados operacionais e nossa situação financeira, bem como o preço de mercado das nossas Ações.

O preço de fertilizantes básicos e intermediários que utilizamos em nossos processos de produção é indexado ao dólar, o que significa que nossa estrutura de custos sofre altos impactos decorrentes da flutuação das taxas de câmbio, em especial flutuações nas taxas de câmbio entre o real e o dólar. Apesar de utilizarmos contratos de *hedge* para minimizar o risco de tais flutuações, pode não ser possível minimizar esse risco em todo ou em parte, o que pode ter efeitos negativos em nossa lucratividade e situação financeira.

A política de gerenciamento de risco da Companhia foi estabelecida pelo Conselho de Administração e prevê a existência de um Comitê de Política de “Hedge”, encarregado do gerenciamento de risco dessas operações, e contam com assessoria externa de empresa especializada. Tal comitê é um órgão técnico e consultivo de funcionamento permanente com o objetivo de auxiliar o Conselho de Administração no cumprimento de suas responsabilidades relativas a análises periódicas de medidas de proteção contra variações de taxas de câmbio e de taxas de juros, em análise dos efeitos de tais variações em nossas receitas e despesas. O Comitê de Política de “Hedge” avalia, ainda, a eficácia de nossas medidas de “hedge” adotadas a cada mês e dá recomendações com relação a variações futuras de “hedge”.

Nas condições da política de gerenciamento de riscos, a Companhia administra alguns dos riscos por meio da utilização de instrumentos derivativos, que proíbem negociações especulativas e venda a descoberto. Os instrumentos financeiros derivativos são utilizados exclusivamente para proteção de fluxo de caixa.

As depreciações do real em relação ao dólar podem criar pressões inflacionárias adicionais no Brasil e que podem afetar negativamente em nossas atividades. As depreciações, em geral, restringem o acesso ao mercado financeiro no exterior e podem causar intervenção governamental, incluindo políticas de recessão do governo. As desvalorizações também reduzem o valor de distribuições e dividendos sobre nossas ações e o equivalente ao preço de mercado de nossas ações. Qualquer um dos acontecimentos precedentes poderia afetar desfavoravelmente nosso negócio, resultados operacionais e financeiros, fluxo de caixa e o valor de mercado de nossas ações.

Risco com taxa de juros

Esse risco é oriundo da possibilidade de a Companhia vir a incorrer em perdas devido a flutuações nas taxas de juros que aumentem as despesas financeiras relativas a empréstimos e financiamentos captados no mercado.

O risco de taxa de juros da Companhia decorre de empréstimos de curto e longo prazo. Os empréstimos emitidos às taxas variáveis expõem a Companhia ao risco de taxa de juros de fluxo de caixa. Os empréstimos emitidos às taxas fixas expõem a Companhia ao risco de valor justo associado à taxa de juros.



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



Risco de crédito

O risco de crédito decorre de caixa e equivalentes de caixa, instrumentos financeiros derivativos, depósitos em bancos e instituições financeiras, bem como de exposições de crédito a clientes, incluindo contas a receber em aberto.

A Companhia restringe sua exposição a riscos de crédito associados a bancos e a aplicações financeiras efetuando seus investimentos em instituições financeiras de primeira linha, de acordo com limites e ratings previamente estabelecidos, e contratando operações de derivativos apenas com instituições avaliadas como financeiramente sólidas.

Não foi ultrapassado nenhum limite de crédito durante o exercício, e a administração não espera nenhuma perda decorrente de inadimplência dessas contrapartes.

A qualidade do crédito dos demais ativos financeiros, que não estão vencidos e não possuem perdas podem ser avaliada mediante referência às classificações externas de crédito efetuadas pela empresa Lopes Filho & Associados, Consultores de Investimentos (Riskbank), quando houver, ou às informações históricas sobre os índices de inadimplência das contrapartes.

Risco de liquidez

É o risco de a Companhia não dispor de recursos líquidos suficientes para honrar seus compromissos financeiros, em decorrência de descasamento de prazo ou de volume entre os recebimentos e pagamentos previstos.

Para administrar a liquidez do caixa em moeda nacional e estrangeira, são estabelecidas políticas de desembolsos e recebimentos futuros, sendo monitoradas diariamente pela Diretoria Financeira.

Visando atender as vendas com o prazo da safra de seus clientes, a Companhia utiliza-se de instrumentos financeiros para garantia de liquidez. Esses instrumentos contam com o aval da Companhia, estão consignados na rubrica Contas a receber de clientes e não possuem diferenças relevantes em relação ao seu valor de mercado.

A política de vendas da Companhia está intimamente associada ao nível de risco de crédito a que está disposta a se sujeitar no curso de seus negócios. A diversificação de sua carteira de recebíveis, a seletividade de seus clientes, assim como o acompanhamento dos prazos de financiamento de vendas por segmento de negócios e limites individuais de posição, são procedimentos adotados a fim de minimizar eventuais problemas de inadimplência em nas contas a receber.

O risco de crédito decorrente de transações com clientes, devido a pulverização dos clientes, é administrado mediante avaliação individualizada dos clientes da Companhia, considerando seu histórico de adimplência, perspectivas de crescimento da cultura de atuação do cliente e capacidade de pagamento.

Gestão de risco de capital

Os objetivos da Companhia ao administrar seu capital são os de salvaguardar a capacidade de continuidade da Companhia para oferecer retorno aos acionistas e benefícios às outras partes interessadas, além de manter uma estrutura de capital ideal para reduzir esse custo.



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



A Companhia utiliza capital de terceiros, fornecedores e financiamentos de importação, para financiar parte do seu capital circulante. Também utiliza capital próprio e de terceiros para realização de investimentos de maturação de mais longo prazo.

Para manter ou ajustar a estrutura do capital, a Companhia pode rever a política de pagamento de dividendos, devolver capital aos acionistas ou, ainda, emitir novas ações ou vender ativos para reduzir, por exemplo, o nível de endividamento.

A Companhia monitora o capital com base no índice de endividamento. Conforme definido no estatuto social, na letra "i" do artigo 18, o limite de endividamento determinado para a contratação pela Diretoria é de até 25% da receita operacional bruta do último exercício encerrado. Acima desse percentual, é necessária a aprovação do Conselho de Administração. Em 31 de dezembro de 2014, este índice ficou em 24,3%. O Conselho de Administração autorizou a Companhia a elevar seu índice de endividamento para até 40% da receita operacional bruta do último exercício encerrado, com validade até 31 de dezembro de 2015.



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

5.2 Descrever a política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pelo emissor, seus objetivos, estratégias e instrumentos, indicando:

a. Riscos para os quais se busca proteção.

A gestão de riscos que a Companhia adota está atrelada aos riscos financeiros, de crédito, de liquidez e de mercado.

b. Estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)

A Companhia realiza transações com instrumentos financeiros derivativos, contratados com o propósito de mitigar os efeitos da volatilidade do câmbio. Esses derivativos não são utilizados para fins especulativos.

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

Contratos de “*swap*”, onde a Companhia recebe a variação cambial e paga um percentual do CDI. Também são contempladas operações de NDF “*Non Deliverable Forward*” e opções para fins não especulativos.

d. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Companhia, através do seu Comitê de Política de *Hedge*, analisa a exposição do seu contas a pagar em moeda americana, considerando os estoques de matérias-primas como um *hedge* natural.

O Comitê de Política de *Hedge* é um órgão consultivo de funcionamento permanente. Compete a ele auxiliar o Conselho de Administração da Companhia, no cumprimento de suas responsabilidades relativas à proteção contra variações de taxas de câmbio. Avalia, ainda, a eficácia das medidas de *hedge* adotadas e é composto pelo Diretor Financeiro, de Relações com Investidores e de Controladoria, Diretor de Suprimentos e Logística e pelo Diretor Comercial. Os membros do Comitê contam com uma assessoria externa especializada.

Em virtude de o Brasil importar próximo de 75% das matérias primas de fertilizantes que consome os passivos cambiais em dólares são gerados para aquisição desses insumos.

A fim de mitigar o risco cambial, a Companhia realiza transações com instrumentos financeiros derivativos sobre suas compras de produtos importados. Esses derivativos não são utilizados para fins especulativos e são mensurados pelo valor justo.

Em 31 de dezembro de 2014, os ativos e passivos em moeda estrangeira, os instrumentos financeiros que mitigam riscos cambiais e a exposição líquida ao risco com taxa de câmbio, são resumidos como a seguir:



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

	Prazos para o impacto financeiro previsto	2014	2013	2012
Importação em andamento US\$ 69.263 mil (US\$ 90.159 mil em 31/12/2013)	Até 35 dias	-183.976	-211.206	-191.702
Fornecedores no exterior US\$ 453.755 mil (US\$ 464.463 mil em 31/12/2013)	Até 237 dias	1.205.264	1.090.157	926.638
Empréstimos e financiamentos				
Financiamentos de importação US\$ 392.930 mil (US\$ 290.524 mil em 31/12/2013)	Até 237 dias	1.043.700	680.582	998.527
Financiamentos de importação EUR\$ 7.828 mil (EUR\$ -I em 31/12/2013)	Até 58 dias	25.262	-	6.143
Demais contas a pagar (receber) líquidas US\$ 4.707 mil (US\$ 1.497 mil em 31/12/2013)	Até 270 dias	-12.504	3.506	
		2.077.746	1.563.039	1.739.606
Instrumentos financeiros que mitigam riscos cambiais US\$ 392.478 (US\$435.504 mil em 31/12/2013)	Até 107 dias	-1.042.500	-1.020.212	-1.121.538
Instrumentos financeiros que mitigam riscos cambiais EUR \$ 7.600 (Zero em 31/12/2013)	Até 56 dias	-24.525	-	-
Exposição líquida		1.010.721	542.827	618.068

Devida à relevância das importações de matérias primas no contexto das operações da Companhia, a volatilidade da taxa de câmbio representa um risco relevante às suas operações. O não repasse dos impactos de eventual desvalorização do Real, ou o repasse de eventual valorização do Real aos preços de venda pode resultar em reduções significativas das margens de lucro praticadas e consequente risco relevante às operações da Companhia. Em um cenário de matérias primas com preços estáveis em dólar norte-americano no mercado internacional, o estoque da Companhia permite um “hedge” natural para os passivos lastreados em moeda estrangeira.

Apresentamos a seguir quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros, incluindo os derivativos.

A administração da Companhia considerou as seguintes premissas para o cenário I – provável:

- Instrumentos com risco cambial - Os cenários prováveis consideram a taxa de câmbio de R\$ 2,6562 / US\$ e a taxa de CDI de 11,57 % ao ano, observadas no fechamento de 31 de dezembro de 2014, que no entender da administração seriam estáveis no próximo trimestre, e os demais cenários foram construídos a partir destas taxas.
- Instrumentos com risco de taxa de juros – Manutenção da taxa em virtude de contexto econômico e disponibilidades ofertadas pelas instituições financeiras durante o período.



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

Tais análises consideram os ganhos e as perdas a auferir para os próximos 12 meses ou até a data de vencimento dos contratos, demonstradas entre parênteses, caso a cotação do dólar norte-americano e a taxa de CDI varie de acordo com os percentuais abaixo indicados.

Instrumentos financeiros derivativos – Derivativos de cambiais

	Impacto no resultado do período e no patrimônio líquido			
	Cenário II	Cenário III	Cenário II	Cenário III
	-25%	-50%	25%	50%
Cotação do dólar	R\$ 1,9922	R\$ 1,3281	R\$ 3,3203	R\$ 3,9843
"Hedge" - "Swap"	(173.329)	(364.685)	173.329	364.685
Opções de moeda Estrangeira	-	-	88.104	175.380
"Hedge" - "Swap"	(173.329)	(364.685)	261.433	522.065

	Impacto no resultado do período e no patrimônio líquido			
	Cenário II	Cenário III	Cenário II	Cenário III
	-25%	-50%	25%	50%
Cotação do Euro	R\$ 2,4203	R\$ 1,6135	R\$ 4,0338	R\$ 4,8405
"Hedge" - "Swap"	(6.131)	(12.263)	6.131	12.263

Instrumentos financeiros derivativos – Derivativos de juros

	Impacto no resultado do período e no patrimônio líquido			
	Cenário II	Cenário III	Cenário II	Cenário III
	-25%	-50%	25%	50%
CDI	8,68%	5,79%	14,46%	17,36%
"Hedge" - "Swap"	35.297	38.243	29.586	26.815

Instrumentos financeiros não derivativos – Câmbio

	Impacto no resultado do período e no patrimônio líquido			
	Cenário II	Cenário III	Cenário II	Cenário III
	-25%	-50%	25%	50%
Cotação do dólar	R\$ 1,9922	R\$ 1,3281	R\$ 3,3203	R\$ 3,9843
Fornecedor no exterior, líquido de importação em trânsito	255.303	510.644	(255.303)	(510.644)
Financiamento de importação	260.906	521.850	(260.906)	(521.850)
Demais contas a pagar	(3.125)	(6.251)	3.125	6.251
	513.084	1.026.243	(513.084)	(1.026.243)

	Impacto no resultado do período e no patrimônio líquido			
	Cenário II	Cenário III	Cenário II	Cenário III
	-25%	-50%	25%	50%
Cotação do Euro	R\$ 2,4203	R\$ 1,6135	R\$ 4,0338	R\$ 4,8405
Financiamento de importação	6.315	12.630	(6.315)	(12.630)

Instrumentos financeiros não derivativos – Juros

	Impacto no resultado do período e no patrimônio líquido			
	Cenário II	Cenário III	Cenário II	Cenário III
	-25%	-50%	25%	50%
CDI	8,68%	5,79	14,46%	17,36%
Debêntures	15.202	10.135	25.336	30.404

A análise de sensibilidade apresentada acima considera mudanças com relação a determinado risco, mantendo constante todas as demais variáveis, associadas a outros riscos.



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

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

Não se aplica.

f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A política de gerenciamento de risco da Companhia foi estabelecida pelo Conselho de Administração e prevê a existência de um Comitê de Política de *Hedge*, encarregado do gerenciamento de risco dessas operações, e contam com assessoria externa de empresa especializada. O comitê é formado pelo Diretor Financeiro, de Relações com Investidores e de Controladoria- Rodrigo Bortolini Rezende, pelo Diretor de Suprimentos e Logística - Pedro Augusto Ferreira e pelo Diretor Comercial - Alfredo Fardin.

O Comitê de *Hedge* é um órgão técnico e consultivo de funcionamento permanente com o objetivo de auxiliar o Conselho de Administração no cumprimento de suas responsabilidades relativas a análises periódicas de medidas de proteção contra variações de taxas de câmbio e de taxas de juros, em análise dos efeitos de tais variações em nossas receitas e despesas. O Comitê de Política de *Hedge* avalia, ainda, a eficácia de nossas medidas de *hedge* adotadas a cada mês e dá recomendações com relação a variações futuras de *hedge*.

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

A Companhia acredita que a estrutura organizacional acima apresentada é adequada as necessidades da empresa.



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



5.3 Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada:

Não ocorreram alterações significativas nos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada.



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

5.4 Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes

O ano de 2014 foi marcado por uma entrega recorde de fertilizantes de 32,2 milhões de toneladas, aumento de 4,9% em relação a igual período de 2013.

As entregas de fertilizantes nitrogenados (N) apresentaram evolução de 4,7%, em função do aumento de demanda para as culturas do milho safrinha, algodão, café e trigo. Os fertilizantes fosfatados (P2O5) registraram aumento de 2,4%, com ênfase para cultura da soja. Nos fertilizantes potássicos (K2O), foi registrado crescimento de 5,9%, observando-se aumentos tanto nas entregas dos produtos formulados como nas coberturas na forma de elementos simples, sobretudo para o milho safrinha, algodão, trigo e soja.

Regionalmente, o Estado de Mato Grosso continuou concentrando o maior volume de entregas no ano, atingindo 5,8 milhões de toneladas, porém, em 2014 o Rio Grande do Sul assumiu o segundo lugar com 4,0 milhões de toneladas, seguido pelo Paraná com 3,9 milhões de toneladas e por São Paulo com 3,8 milhões de toneladas que registrou redução nas entregas em consequência da seca que atingiu o estado.

A produção brasileira de fertilizantes foi 5,2% inferior à registrada em 2013. Foram registradas quedas nas produções dos nitrogenados (7,1%) e dos fosfatados (5,2%) e manutenção dos potássicos.

Como a produção local não tem sido suficiente para suprir a demanda brasileira, as importações de matérias primas de fertilizantes têm crescido nos últimos anos para atender essa demanda. A importação de fertilizantes aumentou 11,2% em 2014 em relação a 2013, atingindo 24,1 milhões de toneladas, suportando a maior demanda do mercado.

O estoque de passagem passou de 5,0 milhões de toneladas em 2013 para 5,6 milhões de toneladas em 2014. No mesmo período o volume de entregas passou de 30,7 milhões de toneladas para 32,2 milhões de toneladas fazendo com que a relação estoque/uso, que em 2013 era de 16,3% passasse a 13,1% em 2014.

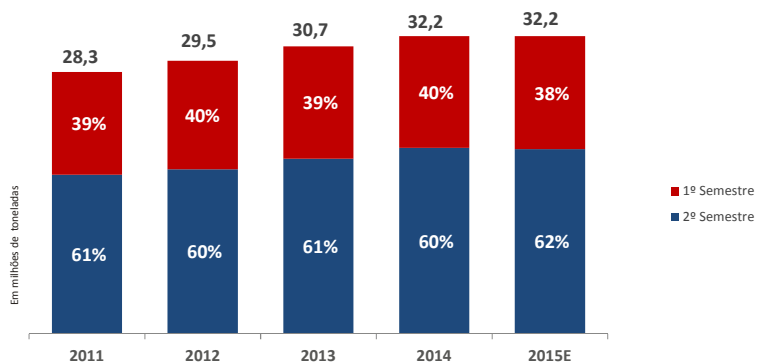
PERSPECTIVAS DO MERCADO - 2015

De acordo com a Conab, a produção brasileira de grãos estimada para a safra de 2014/15 está em 202,2 milhões de toneladas, 8,6 milhões de toneladas acima do colhido na safra 2013/14, quando atingiu 193,6 milhões de toneladas.

A estimativa da Companhia para as entregas de fertilizantes no Brasil é de 32,2 milhões de toneladas para o ano de 2015, mantendo-se estável em relação a 2014, mas com uma sazonalidade de 38% no primeiro semestre e 62% no segundo.



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



Um dos grandes desafios do agronegócio brasileiro deve continuar sendo o elevado custo logístico para escoamento da produção agrícola.

As importações de fertilizantes devem continuar suprimindo a maior parte da demanda do mercado em 2015, uma vez que a produção nacional não tem sido suficiente para tal objetivo nos últimos anos. Em 2014, 75% dos fertilizantes consumidos no país foram importados.



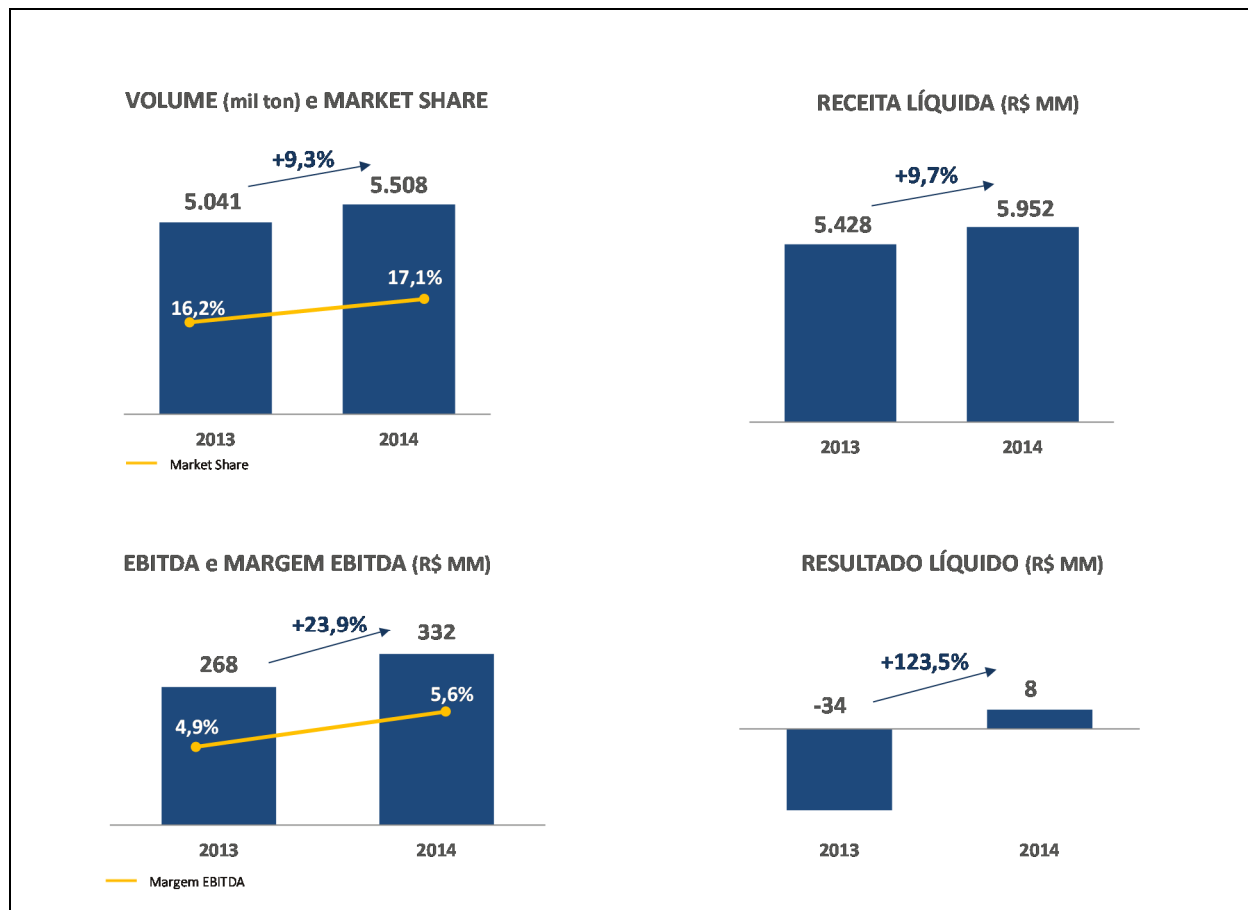
10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

10.1. Os diretores devem comentar sobre:

a) condições financeiras e patrimoniais gerais

O atual capital de giro da Companhia é suficiente para as atuais exigências e os seus recursos de caixa, inclusive empréstimos de terceiros, para atender os financiamentos de suas atividades e cobrir sua necessidade de recursos. A Diretoria entende através dos indicadores de endividamento, de rentabilidade e o caixa, que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para a implantação do seu plano de negócios e cumprimento de suas obrigações.

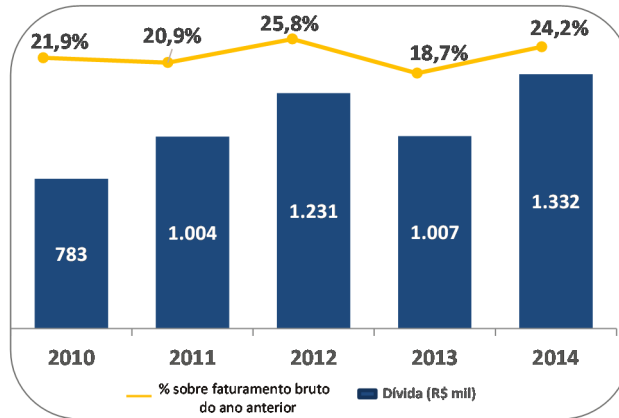
Em 2014, a Heringer apresentou o seu maior volume de entregas e de receita líquida desde a sua fundação há 46 anos. Além disso, houve melhora nas margens bruta, EBITDA e líquida de 2014 em relação a 2013.



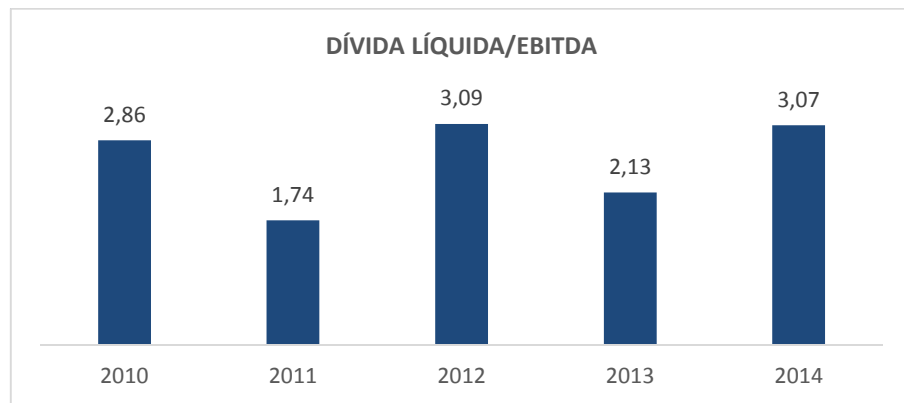
O percentual do total da dívida em relação ao faturamento bruto de 2013 foi de 24,2%, em linha com os anos anteriores, o que demonstra uma adequada gestão de risco de capital.



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



O indicador dívida líquida/EBITDA passou de 2,13x em 2013 para 3,07x em 2014, em função do impacto da variação cambial sobre a dívida denominada em dólar, mas ainda assim, tal índice ficou em linha com 2012, quando atingiu 3,09x.



b) estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

Os objetivos da Companhia ao administrar seu capital são os de salvaguardar a capacidade de continuidade da mesma para oferecer retorno aos acionistas e benefícios às outras partes interessadas, além de manter uma estrutura de capital ideal para reduzir esse custo.

A Companhia utiliza capital próprio (13% em 2014, 15% em 2013 e 15% em 2012) e de terceiros (87% em 2014, 85% em 2013 e 85% em 2012) para financiar parte do seu capital circulante.

Para manter ou ajustar a estrutura do capital, a Companhia pode rever a política de pagamento de dividendos, devolver capital aos acionistas ou, ainda, emitir novas ações ou vender ativos para reduzir, por exemplo, o nível de endividamento.

i. hipóteses de resgate

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



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

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

Não aplicável.

c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Diretoria acredita que, mantidas as atuais condições econômicas e de mercado, do plano de investimentos, da expectativa de geração de caixa operacional da Companhia e adequada gestão de capital de giro é possível honrar os compromissos financeiros assumidos.

d) fontes de financiamento para o capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizados

As principais fontes de financiamento da Companhia advêm da geração de caixa operacional complementadas pelas linhas de crédito junto aos fornecedores internacionais e locais, cujos prazos variam entre 30 e 180 dias e de financiamentos de importações que tem prazo de até 360 dias do desembolso.

Para atender os investimentos previstos no plano de negócios, a Companhia também se utiliza de linhas de financiamento de longo prazo.

e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar para a cobertura de deficiências de liquidez

Para a gestão do capital de giro de curto prazo a Companhia pode utilizar-se de prazos de compra de fornecedores nacionais e de fornecedores internacionais, de linhas créditos de financiamentos de importações, de linhas de crédito para capital de giro junto ao mercado financeiro e de emissão de dívida no mercado local ou internacional (debêntures, bonds, entre outros).

Para investimentos em ativos não circulantes a Companhia poderá utiliza-se de linhas de longo prazo tais como: BNDES, linhas de financiamento de institutos multilaterais, emissão de dívida, entre outros.

f) níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:

Para poder financiar parte do seu capital circulante, a Companhia utiliza capital de terceiros, fornecedores e financiamentos de importação. O principal objetivo na gestão financeira é de manter a capacidade de continuidade e perpetuidade da Companhia, buscando manter a melhor estrutura de capital possível.

i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

A Companhia possuía, em 31 de dezembro de 2014, conforme quadro abaixo, um total de R\$ 1.331,5 milhões em contratos de financiamentos, sendo R\$ 1.043,7 milhões relativos a financiamentos de importações, crédito rural para clientes no valor de R\$ 36,6 milhões e R\$ 175,2 milhões referente às debêntures, entre outros.



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

	Taxa de juros contratual	Taxa de juros efetiva	2014	2013	2012
Moeda estrangeira					
Financiamentos de importação (i)					
Fixo US\$ 392.930 mil (US\$ 290.524 mil em 31 de dezembro de 2013)	VC + 3,36 % a.a.	VC + 4,29 % a.a.	1.043.700	680.582	998.527
Fixo EUR\$ 7.828 mil (EUR\$ 0 em 31 de dezembro de 2013)	VC + 2,38 % a.a.	VC + 3,80 % a.a.	25.262	-	-
Moeda nacional					
Capital de giro (i)					
Capital de giro (ii)	111,85% do DI a.a.	111,85% a.a do DI a,a,	33.142	25.178	4.489
Finame	4,34 % a.a.	4,34 % a.a.	3.249	4.207	4.800
Operações de "vendedor"	15,53% a.a.	15,53% a.a.	-	889	51.119
Operações de Crédito Rural (iii)	6,09% a.a.	6,50% a.a.	36.651	27.148	6.127
Outras obrigações	VC+Libor+3,0% a.a.	VC+Libor+3,0% a.a.	14.310	7.875	-
Debêntures (iv)					
	DI +3,25% a.a.	DI + 3,95% a.a.	175.187	260.993	158.609
			1.331.501	1.006.872	1.231.286
Circulante					
			(1.234.302)	(820.174)	(1.228.183)
Não circulante					
			97.199	186.698	3.103

ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Não se aplica.

iii. grau de subordinação entre dívidas

Exercício Social (31/12/2014)					
Tipo de dívida	Inferior a um ano	Um a três anos	Três a cinco anos	Superior a cinco anos	Total
Garantia Real	93.038	44.278	594	0	137.910
Garantia Flutuante	65.569	9.000	250	0	74.819
Quirografárias	2.599.296	53.846	0	0	2.653.142
Total	2.757.903	107.124	844	0	2.865.871

Exercício Social (31/12/2013)					
Tipo de dívida	Inferior a um ano	Um a três anos	Três a cinco anos	Superior a cinco anos	Total
Garantia Real	46.101	87.184	1.419		134.704
Garantia Flutuante	104.096	3.615	2.510		110.221
Quirografárias	2.146.321	110.261	21.337	36.611	2.314.530
Total	2.296.518	201.060	25.266	36.611	2.559.455

Exercício Social (31/12/2012)					
Tipo de dívida	Inferior a um ano	Um a três anos	Três a cinco anos	Superior a cinco anos	Total
Garantia Real	30.290	1.329	1.329	445	33.393
Garantia Flutuante	69.597		0		69.597
Quirografárias	2.409.413	26.984	13.056	38.081	2.487.534
Total	2.509.300	28.313	14.385	38.526	2.590.524



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

As dívidas estão subordinadas da seguinte forma: (a) com garantia real; (b) com garantia flutuante; (c) dívidas quirográficas, sendo que, dentre essas tem direito de precedência o crédito referente ao pagamento antecipado de clientes.

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

Covenants

Em 2014 a Heringer efetuou o pagamento da 1ª parcela das debêntures, no valor de R\$ 86,6 milhões. Em 2013, a Heringer fez a sua 2ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirográfica, totalizando R\$ 260,0 milhões. O principal possui vencimento em três parcelas anuais, de igual valor, em 10 de novembro de 2014, de 2015 e de 2016.

Essas debêntures estão sujeitas a certas condições restritivas e contemplam cláusulas, entre outras, que requerem que a Companhia mantenha certos índices financeiros (Covenants). Os Covenants são medidos pelo indicador dívida líquida/EBITDA, como segue: 3,30x para 31/12/2013, 3,15x para 31/12/2014 e 3,00x para 31/12/2015. Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia atendeu a todas as suas cláusulas restritivas.

Limites de endividamento e contratação de novas dívidas

A Companhia monitora o capital com base no índice de endividamento. Conforme definido no estatuto social, na letra “i” do artigo 18, o limite de endividamento determinado para a contratação pela Diretoria é de até 25% da receita operacional bruta do último exercício encerrado. Acima deste percentual é necessária a aprovação do Conselho de Administração. Em 2014, o Conselho de Administração autorizou a Companhia a elevar seu índice de endividamento para até 40% da receita operacional bruta do último exercício encerrado, porém este índice foi de 24,2%, valor bastante inferior ao estabelecido.

Distribuição de dividendos

De acordo com o Estatuto Social da Companhia, aos acionistas é assegurado o direito ao recebimento de um dividendo obrigatório anual não inferior a 25% do lucro líquido do exercício, após a compensação de prejuízos acumulados, se houver, e deduzido ou acrescido dos seguintes valores: (i) importância destinada à constituição de reserva legal; (ii) importância destinada à formação de reservas para contingências ou reversão das mesmas reservas formadas em exercícios anteriores; (iii) importância decorrente da reversão da reserva de lucros a realizar formada em exercícios anteriores, nos termos do artigo 202, inciso II da Lei das Sociedades por Ações.

O saldo remanescente de lucro líquido do exercício após a distribuição de dividendos e constituição de reserva estatutária, se houver, terá a destinação a ser dada pela Assembleia Geral, observadas as prescrições legais.

Em 31 de dezembro de 2014, o montante que seria destinado à reserva de lucros - Incentivos fiscais, no montante de R\$ 25.099 foi utilizado para absorção de prejuízos acumulados, em conformidade com o parágrafo único do artigo 189 da Lei nº 6.404/76. Esses incentivos fiscais são utilizados para absorção de prejuízos acumulados desde 31 de dezembro de 2008.



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

Em atendimento à legislação do benefício fiscal concedido pelo Estado de Sergipe (Decreto Estadual nº 22.230/03), bem como em atendimento a instrução CVM 555/08, que aprovou o pronunciamento CPC 7 – Subvenção e assistência governamental, a partir de 2008, o benefício passou a ser registrado diretamente no resultado do exercício e, a fim de preservar o benefício fiscal, transferido da conta Lucros acumulados para a rubrica Reserva de lucros – Incentivos fiscais. Essa reserva só pode ser utilizada para aumento de capital ou absorção de prejuízos. Na hipótese de absorção de prejuízos, o montante absorvido pode ser posteriormente restaurado, na própria conta da reserva, na medida em que houver lucros líquidos disponíveis, de modo a evitar possíveis contingências tributárias, pois essa reserva não pode ser distribuída aos sócios.

Até 31 de dezembro de 2014, os montantes anuais de incentivos fiscais que foram utilizados para absorção de prejuízos acumulados, e que, como antes mencionado, poderão ser restaurados como reserva de lucros quando houver lucro disponível, são como segue:

	2008 a 2012	2013	2014	Total
PSDI (i)	111.038	23.351	25.099	159.488
Outros incentivos recebidos	5.457	-	-	5.457
	116.495	23.351	25.099	164.945

Cabe ao Conselho de Administração autorizar a alienação, bem como a constituição de ônus reais sobre os bens do ativo permanente da Companhia, sempre que estas operações superarem o montante de 4% da receita bruta do último exercício encerrado, a não ser em casos onde tais operações já estejam contempladas no plano de negócios anual ou no orçamento anual da Companhia, mesmo que tais operações sejam realizadas de uma única vez ou em uma série de operações, durante o período de 12 meses, na forma do artigo 18º letra “f” do estatuto social.

Emissão de novos valores mobiliários

A Companhia está previamente autorizada a aumentar seu capital social até o limite de R\$ 800.000.000,00 (oitocentos milhões de reais) na forma do artigo 6º § 2º do Estatuto Social, sendo que o Conselho de Administração, conforme estabelecido pelo artigo 18º letra “n” do estatuto poderá deliberar sobre a emissão, colocação, formação do preço e condições para a integralização de ações, debêntures, conversíveis em ações ordinárias e bônus de subscrição, até o limite estabelecido no artigo 6º § 2º.

Alienação de controle societário

No que tange à alienação do controle societário, seja na forma direta ou na forma indireta, tanto por meio de uma única operação ou por uma série de operações sucessivas, deverá ser contratada sob condição suspensiva ou resolutiva, fazendo com que o adquirente do controle se obrigue a efetivar oferta pública de aquisição das



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

demais ações dos outros acionistas, onde deverão ser observadas as condições e prazos previstos na legislação vigente, bem como no regulamento do novo mercado, conforme o artigo 38º do estatuto social. Tais condições são exigidas como forma de assegurar aos demais acionistas o mesmo tratamento oferecido ao Acionista Alienante.

g) limites de utilização dos financiamentos já contratados

Em 31/12/2014, a Companhia não tinha nenhum contrato de financiamento com limite de utilização.

h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Balanco Patrimonial

(em milhares de Reais)				
ATIVO	dez/14	dez/13	PASSIVO E PATRIMONIO LÍQUIDO	dez/14 dez/13
Circulante			Circulante	
Caixa e equivalentes de caixa	313.908	435.458	Fornecedores:	1.284.293 1.151.585
Contas a receber de clientes	762.570	655.543	Nacionais	79.029 61.428
Estoques	860.771	693.926	No exterior	1.205.264 1.090.157
Tributos a recuperar	146.136	142.021	Empréstimos e financiamentos	1.234.302 820.174
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	27.044	0	Encargos sociais	22.338 22.194
Instrumentos financeiros derivativos	36.345	19.314	Instrumentos financeiros derivativos	423 1.647
Bonificações de compras	30.185	14.751	Imposto renda e contr.soc.recolher	0 0
Outros ativos	32.413	42.965	Tributos a recolher	2.222 9.388
	2.209.372	2.003.978	Adiantamentos de clientes	168.313 241.617
			Demais contas a pagar	46.012 49.913
				2.757.903 2.296.518
Não Circulante			Não Circulante	
Contas a receber de clientes	991	1.239	Empréstimos e financiamentos	97.199 186.698
Tributos a recuperar	252.369	216.480	Provisão para contingências	10.769 5.008
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	89.379	54.468	Tributos a recolher	0 67.993
Outros ativos	14.575	8.376	Demais contas a pagar	0 3.238
Imposto de renda e contribuição social diferidos	3.173	56.973		107.968 262.937
Créditos tributários adquiridos	164.145	146.467		
Depósitos judiciais	28.101	23.323	Patrimônio líquido	
Realizável a Longo Prazo	552.733	507.326	Capital Social	448.746 448.746
			Reservas de incentivos fiscais	0 0
Imobilizado	541.057	477.477	Lucro/Prejuízo líquido do período	0 0
Intangível	7.919	7.917	Ajuste de avaliação patrimonial	43.415 44.497
	548.976	485.394	Lucros/Prejuízos Acumulados	-46.951 -56.000
	1.101.709	992.720		445.210 437.243
Total ATIVO	3.311.081	2.996.698	Total PASSIVO e PL	3.311.081 2.996.698

Descrição das principais contas do Balanco Patrimonial:

Ativo circulante

Em 31 de dezembro de 2014, o ativo circulante era de R\$ 2.209,4 milhões, apresentando um aumento de 10,2%, se comparado a 31 de dezembro de 2013, sendo basicamente representado por: (i) aumento das contas a receber de clientes em R\$ 107,0 milhões relativo ao aumento de vendas e (ii) aumento dos estoques em R\$ 166,8 milhões.

Ativo não circulante

Em 31 de dezembro de 2014, o ativo não circulante era de R\$ 552,7 milhões, apresentando um aumento de 8,9%, se comparado a 31 de dezembro de 2013, basicamente concentrados nas contas de tributos a recuperar e créditos tributários adquiridos. Tendo em vista a desoneração do segmento de mistura e distribuição de fertilizantes, a Companhia gera créditos fiscais.



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

Passivo circulante

Em 31 de dezembro de 2014, o passivo circulante era de R\$ 2.757,9 milhões, apresentando um aumento de 20,1%, se comparado a 31 de dezembro de 2013, basicamente representados por fornecedores no exterior e empréstimos e financiamentos.

Passivo não circulante

Em 31 de dezembro de 2014, o passivo não circulante era de R\$ 107,9 milhões, representando uma redução de 58,9%, se comparado a 31 de dezembro de 2013, basicamente em função da reclassificação da parcela das debêntures no valor de R\$ 89,0 milhões, vincenda em novembro de 2015, para o passivo circulante.

Demonstrações do Resultado

(em milhares de Reais)					
	12M14	% RL	12M13	% RL	14 x 13
Receita bruta de vendas	6.039.982		5.502.808		9,8%
Impostos e outras deduções de vendas	(88.184)		(74.873)		17,8%
Receita líquida de vendas	5.951.799	100,0%	5.427.935	100,0%	9,7%
Custos dos produtos vendidos	(5.219.901)	-87,7%	(4.776.665)	-88,0%	9,3%
Lucro bruto	731.898	12,3%	651.270	12,0%	12,4%
Receitas (despesas) operacionais	(447.838)	-7,5%	(430.981)	-7,9%	3,9%
Com vendas	(372.705)	-6,3%	(349.600)	-6,4%	6,6%
Gerais e administrativas	(97.313)	-1,6%	(91.609)	-1,7%	6,2%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	22.180	0,4%	10.228	0,2%	116,9%
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro	284.060	4,8%	220.289	4,1%	28,9%
Receitas (despesas) financeiras	(274.279)	-4,6%	(273.462)	-5,0%	0,3%
Receitas Financeiras	290.995	4,9%	264.417	4,9%	10,1%
Despesas financeiras	(290.123)	-4,9%	(311.618)	-5,7%	-6,9%
Variação cambial, líquida	(275.151)	-4,6%	(226.261)	-4,2%	21,6%
Lucro (prejuízo) operacional	9.781	0,2%	(53.174)	-1,0%	118,4%
Imposto de renda e contribuição social	(1.818)	0,0%	19.269	0,4%	-109,4%
Exercício Corrente	-	0,0%	-	0,0%	0,0%
Diferido	(1.818)	0,0%	19.269	0,4%	-109,4%
Lucro (prejuízo) líquido exercício	7.963	0,1%	(33.904)	-0,6%	123,5%

EBITDA	331.857	5,6%	267.895	4,9%	23,9%
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro e impostos	284.060	4,8%	220.289	4,1%	28,9%
Depreciação e Amortização	47.797	0,8%	47.606	0,9%	0,4%

Descrição das principais contas da Demonstração do Resultado:

Receita líquida de vendas

Em 2014, a receita líquida foi de 5.951,8 milhões, superior em 9,8% a de 2013, de R\$ 5.427,9 milhões. Essa alta foi resultado de um acréscimo no volume de vendas de 9,3%, que atingiu 5,5 milhões toneladas, contra 5,0 milhões de toneladas em 2013. A Heringer vendeu para 45.711 clientes em 2014 contra 47.841 clientes em 2013, uma redução de 4,7%. A participação de mercado da Heringer atingiu 17,1% em 2014, um aumento em relação ao ano de 2013, que foi de 16,2%.



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

Custo dos produtos vendidos

Em 2014, o custo dos produtos vendidos foi de R\$ 5.219,9 milhões, 9,3% superior a 2013, representando 87,7% da receita líquida. No CPV, estão inclusos R\$ 23,2 milhões referentes aos custos da planta de Super Fosfato Simples (SSP) e ácido sulfúrico em Paranaguá-PR, em função da paralisação temporária dessa planta. Em condições normais de operação, esses custos seriam agregados ao valor dos estoques de produtos acabados.

Lucro Bruto

O lucro bruto de 2014 foi de R\$ 731,9 milhões, um aumento de 12,4% em relação ao lucro bruto de 2013, representando uma margem de 12,3% sobre a receita líquida em 2014.

Receitas (despesas) financeiras, líquidas

As despesas financeiras líquidas de 2014 foram de R\$ 274,2 milhões, contra R\$ 273,4 milhões de 2013. Esse valor é composto pelos juros líquidos, descontos concedidos, despesas referentes ao AVP (ajuste a valor presente), ganhos com operações de hedge, entre outras, no valor de R\$ 872 mil e variação cambial negativa de R\$ 275,1 milhões. Cabe ressaltar que os ganhos com as operações de hedge foram de R\$ 47,2 milhões em 2014.

A Heringer mantém uma política de hedge que visa mitigar o risco cambial sobre o passivo em dólar oriundo de importações de matérias-primas. Em 31/12/2014, a posição de hedge, através de contratos de swaps era de USD 261,0 milhões, com uma taxa média ponderada de R\$ 2,4764 e a posição de opções (compra de call) era de USD 131,4 milhões, strike de R\$ 2,6500.

A política de gerenciamento de risco da Companhia foi estabelecida pelo Conselho de Administração e prevê a existência de um Comitê de Política de “Hedge”, encarregado do gerenciamento de risco dessas operações, e contam com assessoria externa de empresa especializada. Tal comitê é um órgão técnico e consultivo de funcionamento permanente com o objetivo de auxiliar o Conselho de Administração no cumprimento de suas responsabilidades relativas a análises periódicas de medidas de proteção contra variações de taxas de câmbio e de taxas de juros, em análise dos efeitos de tais variações em nossas receitas e despesas. O Comitê de Política de “hedge” avalia, ainda, a eficácia de nossas medidas de “hedge” adotadas a cada mês e dá recomendações com relação a variações futuras de “hedge”.

Nas condições da política de gerenciamento de riscos, a Companhia administra alguns dos riscos por meio da utilização de instrumentos derivativos, que proíbem negociações especulativas e venda a descoberto. Os instrumentos financeiros derivativos são utilizados exclusivamente para proteção de fluxo de caixa.

Lucro líquido (prejuízo) do exercício

O resultado líquido em 2014 foi positivo em R\$ 7,9 milhões, enquanto em 2013 foi negativo em R\$ 33,9 milhões. O resultado de 2014 foi impactado pela desvalorização do real frente ao dólar ocorrida no ano. Em 2014 essa desvalorização foi de 13,3%, dos quais 8,4% ocorrida somente no último trimestre do ano.

EBITDA

O objetivo de informar o EBITDA (LAJIDA) é mostrar o desempenho econômico da operação da Companhia. O EBITDA consiste no lucro líquido (prejuízo) antes de juros, impostos sobre a renda e contribuições sociais, depreciação e amortização e exclui despesas não recorrentes. O EBITDA de 2014 foi de R\$ 331,8 milhões,



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

representando uma margem de 5,6%, enquanto em 2013 foi de R\$ 267,9 milhões com margem de 4,9%. Na segregação por segmento, no segmento de mistura e distribuição de fertilizantes, o EBITDA foi de R\$ 344,3 milhões, com uma margem de 5,8% e no segmento de produção de SSP e ácido sulfúrico foi negativo em R\$ 12,4 milhões.

Em condições normais de operação da planta de SSP, seria possível uma margem EBITDA adicional no total Companhia entre 0,3% e 0,7%.



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

10.2. O diretores devem comentar

a) resultados das operações do emissor, em especial:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A Receita bruta de vendas da Companhia advém principalmente da comercialização e distribuição de fertilizantes básicos e, produção, comercialização e distribuição de fórmulas NPK (nitrogenados, fosfatados e potássicos) e fertilizantes especiais a produtores rurais, empresas agrícolas, empresas comerciais e cooperativas, localizados em todo território nacional.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

O resultado operacional da Companhia em 2014 foi afetado positivamente pelos os bons fundamentos do agronegócio brasileiro, que proporcionaram aos produtores rurais excelentes resultados econômicos e financeiros, favorecendo a aquisição de insumos agrícolas, em especial fertilizantes, pela continuidade do programa de crescimento da Companhia e pelo aumento das vendas de produtos especiais, que representaram 35% do volume das vendas em 2014, enquanto, em 2013, 37%. Por outro lado, o resultado operacional da Companhia em 2014 foi afetado principalmente por uma forte desvalorização cambial de 8,4% ocorrida no 4T14 (no ano essa desvalorização foi de 13,3%) que impactou negativamente o resultado líquido.

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

A Companhia atua no mercado de fertilizantes, que por sua vez tem seus preços de compras das matérias primas indexado ao dólar, bem como aos preços de matérias primas de fertilizantes no mercado local e internacional. Os preços médios das matérias primas de fertilizantes apresentaram uma menor oscilação ao longo de 2014. A receita líquida em 2014 foi de R\$ 5.951,8 milhões, superior em 9,7% a de 2013. O volume de vendas de fertilizantes da Companhia atingiu o recorde de 5,5 milhões de toneladas, um aumento de 9,3% em relação a 2014. Apesar da desvalorização cambial ter impactado negativamente o resultado do ano, a Companhia obteve um lucro líquido de R\$ 7,9 milhões, ante o resultado negativo de R\$ 33,9 milhões em 2013.

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

O resultado operacional da Companhia é afetado pela variação dos preços internacionais das matérias primas em dólares, pela variação do câmbio no custo dos produtos vendidos e no resultado financeiro, uma vez que o pagamento das importações é realizado a prazo e o passivo denominado em dólares sofre a variação do câmbio até o efetivo pagamento. Em 2014, o custo dos produtos vendidos foi de R\$ 5.219,9 milhões, 9,3% superior ao valor de R\$ 4.776,6 milhões de 2013, representando 87,7% da receita líquida.

As despesas financeiras líquidas de 2014 foram de R\$ 274,2 milhões, contra R\$ 273,4 milhões de 2013. Esse valor é composto pelos juros líquidos, descontos concedidos, despesas referentes ao AVP (ajuste a valor presente), ganhos com operações de hedge, entre outras, no valor de R\$ 872 mil e variação cambial negativa de R\$ 275,1 milhões. Cabe ressaltar que os ganhos com as operações de hedge foram de R\$ 47,2 milhões em 2014.



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 do emissor e em seus resultados:

- a. introdução ou alienação de segmento operacional

Não se aplica

- b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Como evento subsequente, em 09/01/2015 a Companhia aumentou seu capital em R\$ 145.419, mediante a emissão de 5.385.877 novas ações ao preço unitário de R\$ 27,00, sendo 5.385.742 subscritas pela OCP International Cooperative U.A. ("OCP") a qual passou a ser detentora de 10,0% das ações da Companhia.

- c. eventos ou operações não usuais

Não se aplica



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

10.4. Os diretores devem comentar

a. mudanças significativas nas práticas contábeis

Não houve mudanças significativas nas práticas contábeis nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012.

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não houve mudanças significativas nas práticas contábeis nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012.

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

No relatório dos auditores do exercício findo em 31 de dezembro 2014 não constam ressalvas nem parágrafo de ênfase.



10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. Os diretores devem indicar e comentar políticas contábeis críticas adotadas pelo emissor, 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

A preparação das demonstrações financeiras da Companhia requer que a administração 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-base 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 estimativas e os julgamentos contábeis são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias.

As principais premissas relativas a fontes de incerteza 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 elencadas a seguir:

Perda por redução ao valor recuperável de ativos não financeiros

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso. O cálculo do valor justo menos custos de vendas é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para descartar o ativo. O cálculo do valor em uso é baseado no modelo de fluxo de caixa descontado. Os fluxos de caixa derivam do orçamento para os próximos anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como os recebimentos de caixa futuros esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação.

Impostos

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. Dado a natureza de longo prazo e a complexidade dos instrumentos contratuais existentes, diferenças entre os resultados reais e as premissas adotadas, ou futuras mudanças nessas premissas, poderiam exigir ajustes futuros na receita e despesa de impostos já registrada. A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para possíveis consequências de auditorias por parte das autoridades fiscais das respectivas jurisdições em que opera. O valor dessas provisões baseia-se em vários fatores, como experiência de auditorias fiscais anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável. Essas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio das Companhias incluídas nas demonstrações financeiras consolidadas.



10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas



Imposto diferido ativo é reconhecido para todos os prejuízos fiscais não utilizados na extensão em que seja provável que haja lucro tributável disponível para permitir a utilização dos referidos prejuízos. Julgamento significativo da administração é requerido para determinar o valor do imposto diferido ativo que pode ser reconhecido, com base no prazo provável e nível de lucros tributáveis futuros, juntamente com estratégias de planejamento fiscal futuras.

Valor justo de instrumentos financeiros

Quando o valor justo de ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial não puder ser obtido de mercados ativos, é determinado utilizando técnicas de avaliação, incluindo o método de fluxo de caixa descontado. Os dados para esses métodos se baseiam naqueles praticados no mercado, quando possível, contudo, quando isso não for viável, um determinado nível de julgamento é requerido para estabelecer o valor justo. O julgamento inclui considerações sobre os dados utilizados como, por exemplo, risco de liquidez, risco de crédito e volatilidade. Mudanças nas premissas sobre esses fatores poderiam afetar o valor justo apresentado dos instrumentos financeiros.

Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

A Companhia reconhece provisão para causas tributárias, cíveis e trabalhistas. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.



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

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

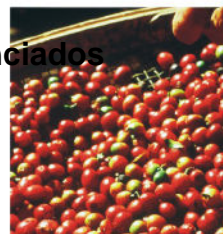
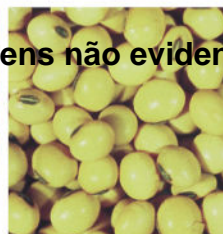
- a.** grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

Desde janeiro de 2005, a Companhia tem em operação o sistema SAP e vem aprimorando os controles internos constantemente. Assim, a Companhia acredita que os procedimentos internos e sistemas de elaboração de demonstrações financeiras são suficientes para assegurar a eficiência, precisão e confiabilidade, bem como ao atendimento aos padrões de governança corporativa do Novo Mercado.

Estão envolvidos nesse processo profissionais altamente capacitados na preparação dos resultados e sempre supervisionados por seus gestores, estando estes comprometidos na elaboração da melhor forma cabível.

- b.** deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Não foram identificadas pelos auditores independentes deficiências significativas que pudessem comprometer as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2014.



10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/ itens não evidenciados

10.7. Caso o emissor tenha feito oferta pública de distribuição de valores mobiliários, os diretores devem comentar

- a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Não se aplica.

- b. se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não se aplica.

- c. caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não se aplica.



10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8. Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:

- a. os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*), tais como:

- i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

Não se aplica.

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

Não se aplica.

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

A Companhia mantém contratos com a Vale Fertilizantes S.A. e com a Anglo American Fosfatados do Brasil S.A., contratos estes de fornecimento de matérias primas, estabelecendo um volume anual de retirada de produtos. Na prestação de serviços de operações portuárias e de armazenagem temos contratos com as seguintes empresas: Rocha Top Terminais e Operações Portuários Ltda., Fortesolo Serviços Integrados Ltda., Cesari Empresa Multimodal de Movimentação de Materiais Ltda. e Start Navegação Ltda. Em 2014, a Heringer assinou um contrato com a OCP International Coöperative U.A. de longo prazo para fornecimento de produtos à base de fosfato, produzidos pela OCP, em condições comerciais equitativas de mercado.

- iv. contratos de construção não terminada

Não se aplica.

- v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não se aplica.

- b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não se aplica.



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

10.9. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8, os diretores devem comentar:

- a. como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

Com relação aos contratos de obras em andamento os mesmos no momento de sua execução serão registrados contabilmente como obras em andamento.

- b. natureza e o propósito da operação

A Companhia contrata serviços de construção buscando a garantia da execução das obras e nos prazos estabelecidos, bem como a garantia dos preços firmados para a realização das obras.

- c. natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não se aplica.