

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Alterações significativas	6

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	12
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	13
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	14
10.5 - Políticas contábeis críticas	15
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	19
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	20
10.8 - Plano de Negócios	21
10.9 - Outros fatores com influência relevante	22

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

5.1. Riscos de mercado que a Companhia está exposta, inclusive relativo a riscos cambiais e a taxas de juros

A companhia está exposta aos riscos inerentes à atividade do segmento alimentício, especificamente aos mercados de arroz e derivados e sua controlada àqueles existentes na atividade de comercialização e exploração de imóveis.

Porém, dentre os principais riscos que podem afetar a operação, situação financeira e perspectivas futuras da organização estão:

- A influência de ações do Governo Federal sobre a economia brasileira. A condução da política econômica pode exercer efeitos adversos ao mercado, sob o aspecto de taxa de juros e inflação;
- Alterações na legislação tributária e regulamentação de mercado pelos órgãos oficiais, podem exercer impactos no mercado, com efeitos em margens e volumes comercializados;
- Acontecimentos e percepção de riscos em outros países, sobretudo na China, Estados Unidos da América (vetor dólar norte americano) e União Européia (vetor Euro) podem desencadear efeitos adversos sobre a economia de países emergentes e do Brasil, especificamente sobre PIB, mercado de valores mobiliários, taxas de juro e câmbio.

Por orientação estratégica, em função de o mercado da Companhia ser quase que totalmente representado pela economia doméstica (mais de 94% da receita em moeda corrente nacional), o endividamento relevante da empresa é composto por linhas em Reais, formado por taxas pré-fixadas ou indexadores Brasileiros (TJPL e CDI) e *spread's* bancários. A dívida total compreende linhas de investimento e capital de giro, e remonta, em 31/12/2014, MR\$ 657.948 (consolidado).

Os empréstimos contratados pela Controladora diretamente em moeda estrangeira são equivalentes a US\$ 2,049 milhões e são representados por financiamentos de importação.

A Controladora possui uma parte de seu capital de giro contratada em linhas de Resolução CMN 2.770/00 e 3.844/10 do Banco Central do Brasil e Lei 4.131/62. Na sua origem estas linhas possuem lastro em moeda estrangeira (Dólar) e desde sua contratação foram convertidas através de contratos de *SWAP* para a variação do CDI – Certificado de Depósito Interbancário como medida de proteção. Tais operações correspondem a MR\$ 142.567 em 31/12/2014.

Instrumentos financeiros derivativos

A Companhia tem como regra geral a não contratação de linhas de crédito em moeda estrangeira, de forma a não ficar sujeita ao risco de flutuação do mercado de câmbio, financiando majoritariamente sua operação por linhas de crédito em moeda nacional, taxas pré-fixadas ou pós-fixadas por indexadores brasileiros (CDI e TJLP) mais *spread* bancário. Frente à oportunidade de financiamento com menores custos de captação mediante repasse de recursos externos por instituições financeiras brasileiras, a Companhia contratou alguns financiamentos em moeda estrangeira regulados pelas Resoluções 2.770/00 e 3.844/10 do Banco Central do Brasil e pela Lei 4.131/62. Em linha com sua política interna todos esses empréstimos foram objeto de contratos de swap e convertidos em moeda corrente nacionais remunerados a taxa de juros baseadas na variação do CDI de forma imediata e simultânea a cada contratação.

Esses contratos de swap têm a finalidade de proteção patrimonial, não objetivam ganho ou perda pela variação do mercado cambial e são utilizados como ferramenta de gerenciamento de riscos, permitindo que a Companhia permaneça limitada ao risco definido por sua política interna, a taxa de juros brasileira.

O efeito da realização dos contratos de swap e dos contratos em moeda estrangeira é nulo, uma vez que protegem integralmente a variação cambial no decorrer de suas respectivas vigências.

Análises de sensibilidade da Companhia perante ao risco assumido pelas políticas internas - taxa de juros brasileira.

	Linha	Contratação	Valor	Custo		Indexador	31.12.2014	Vencimento
1	2770	25.04.2014	R\$1.360	1,85%	Passivo	CDI	R\$ 1.621	20.04.2015
	Swap	25.04.2014	USD 670	1,30%	Ativo	US\$		
2	4131	09.05.2013	R\$20.000	1,70%	Passivo	CDI	R\$20.437	30.04.2015
	Swap	09.05.2013	USD 9.942	1,60%	Ativo	US\$		
3	3844	20.06.2013	R\$40.000	2,10%	Passivo	CDI	R\$24.176	01.06.2016
	Swap	20.06.2013	USD 18.332	2,85%	Ativo	US\$		
4	4131	16.09.2013	R\$20.000	1,70%	Passivo	CDI	R\$20.768	08.09.2015
	Swap	16.09.2013	USD 8.780	3,23%	Ativo	US\$		

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

5	4131	15.08.2014	R\$28.313	1,75%	Passivo	CDI	R\$29.755	04.08.2016
	Swap	15.08.2014	USD 12.500	2,28%	Ativo	US\$		
6	4131	08.10.2014	R\$25.000	1,68%	Passivo	CDI	R\$ 25.726	07.10.2016
	Swap	08.10.2014	USD 10.400	3,30%	Ativo	US\$		
7	4131	18.12.2014	R\$20.000	1,95%	Passivo	CDI	R\$20.084	19.12.2016
	Swap	18.12.2014	USD 7.669	2,52%	Ativo	US\$		
							R\$142.567	

Quadro demonstrativo de análise de sensibilidade base 31.12.2014 em R\$ mil:

Risco: alto do CDI
Efeito simulado até a data de vencimento de cada contrato

					Cenários		
					Provável (I)	Cenário (II)	Cenário (III)
					manutenção 11,75% CDI aa	> 25% 14,69% CDI aa	> 50% 17,63% CDI aa
Data base	Valor	Spread	Index	Vencimento			
31.12.2014	R\$142.567	diversos	CDI	diversos	R\$171.057	R\$177.327	R\$183.696
Efeito aumento CDI até o vencimento de cada contrato					R\$0	R\$6.270	R\$12.639

* O critério utilizado para as variações atribuídas aos cenários II e III segue a recomendação do Art. 3º § 2º. da Instrução CVM 475/08.

** Os efeitos relacionados acima majoram diretamente as despesas financeiras, reduzindo, após o cômputo dos efeitos fiscais aplicáveis, o resultado e na sequência a conta de lucros acumulados.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2. Política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pela Companhia, objetivos, estratégias e instrumentos****a) Riscos para os quais busca proteção e b) Estratégia de proteção patrimonial (hedge)**

A organização tem a orientação estratégica de conduzir seus negócios de forma segura, transparente e conservadora, com o foco primordial em buscar a maximização dos resultados através das atividades específicas da Companhia, estabelecidas em seu Estatuto Social (*core business*). Desse modo, o corpo de seus principais executivos estabelece políticas internas que visam proteções naturais para os riscos de abastecimento de matéria-prima, riscos mercadológicos, risco de crédito, e riscos de liquidez e *funding*, além da tradicional terceirização do risco patrimonial e de responsabilidade civil, através da gestão de contratos de seguro.

c) Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

A empresa busca viabilizar proteções naturais para mitigar riscos. Dentre elas, encontram-se: Níveis mínimos de estoque de matéria-prima de acordo com a safra de arroz e a demanda doméstica e internacional; organização, estudos e avaliações quanto à demanda do varejo brasileiro e mercado de exportações, além do monitoramento das ações da concorrência; utilização de ferramentas de análise técnica e gestão de crédito; determinação e manutenção de níveis mínimos de liquidez financeira e política clara de financiamento da operação e para investimentos; além da própria utilização de recebíveis em moeda estrangeira como *hedge* natural as importações da companhia.

Nas operações específicas onde matéria-prima importada compõe de forma substancial mercadorias vendidas no mercado interno, há uma política comercial clara de proteção de margem quanto às variações cambiais através de ajuste de preços de venda, como também operações com fator de ajuste de preço variável dependendo da variação cambial da matéria-prima.

Seguros

Em relação à proteção do imobilizado e responsabilidade civil da companhia, a empresa se utiliza do mercado segurador brasileiro e da contratação de apólices específicas no sentido de terceirizar esse risco.

A Companhia e suas controladas mantêm política de contratar cobertura de seguros para os seus ativos sujeitos a riscos e por montantes considerados suficientes para fazer frente a eventuais perdas com sinistros. A Administração determina os valores em risco e os limites máximos de indenização levando em consideração a natureza das atividades, concentração e relevância dos riscos e a eficiência dos mecanismos de proteção e segurança adotados na construção e operação das plantas e instalações da Companhia, seguindo adicionalmente a orientação de seus consultores de seguros.

As premissas de risco adotadas e emissão de opinião sobre a suficiência das coberturas de seguros não fazem parte do escopo da auditoria.

Cobertura	Tipo de cobertura	Ramo	Total MR\$	Vigência
Prédios, equipamentos, estoques e lucros cessantes	Incêndio, explosão, vendaval, alagamento danos elétricos e demais riscos	Patrimonial	115.000	Junho 2015
Responsabilidade Civil	Estabelecimento industrial, comercial, poluição súbita, empregador, riscos contingentes de veículos, produtos e danos morais.	RC	1.000	Junho 2015
Responsabilidade Civil	Administradores	RC D&O	5.000	Junho 2015

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

Automóvel frota	Casco, danos materiais e pessoais a terceiros e danos morais	Automóvel	110% FIPE 1.000 RC	Junho 2015
Mercadorias em transporte Nacional	Perda ou dano total ou parcial aos produtos	Transporte Nacional	1.000	Agosto 2015
Mercadorias em transporte Internacional	Perda ou dano total ou parcial aos produtos	Transporte Internacional	US\$ 5.000	Agosto 2015

d) Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Companhia utiliza parâmetros próprios determinados por seus principais executivos, de acordo com a estratégia global da organização e da percepção de fatores externos. Em casos específicos como na gestão financeira corrobora políticas e objetivos de acordo com a comparação de índices de liquidez, endividamento, medidas de inadimplência de carteira e provisão com outras empresas do mesmo porte e segmento.

e) Instrumentos Financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial

A empresa não possui qualquer instrumento de Hedge financeiro contratado, que não as operações de SWAP para troca de moeda (moeda estrangeira => CDI) descritas no item 5.1..

f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A estrutura da Companhia responsável pelo controle e gerenciamento de riscos é composta pelo grupo gerencial e diretoria executiva.

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

A Companhia dispõe da Auditoria externa e de um Conselho de Administração ativo como ferramentas de fiscalização das políticas adotadas e objetivos perseguidos pelo grupo gerencial e dos diretores executivos.

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

5.3. Informar se houve, em relação ao último exercício social, alterações significativas nos principais riscos de mercado à que a Companhia está exposta, ou na política de gerenciamento de riscos adotada

A empresa entende que a conjuntura econômica se encontra em um cenário de pressão inflacionária, e que as políticas populistas do governo federal somada à corrupção desmedida começaram a apresentar sua conta. A instabilidade econômica e política trouxe como previsto a queda do PIB. O quadro para o curto prazo apresenta-se ainda mais desanimador. No intuito de frear a inflação, o governo demonstra realizar sucessivos aumentos na taxa Selic, agravando a perspectiva de recessão.

A trajetória de elevação da taxa básica de juros – que passou de 10,50% do início de 2014 para 11,75%, suba de 12% no ano – traz consigo além da redução da atividade econômica, a queda do nível de emprego e de renda do país, o que impacta negativamente o volume de venda de nossos produtos. A inflação, pressiona os custos e despesas da companhia.

Contudo, as políticas de gerenciamento de riscos adotadas pela organização sofrem contínuas adequações e adaptações a fim de redefinir objetivos em função da dinâmica do mercado na qual se encontra inserida, visando reavaliar processos, bem como identificar e aproveitar oportunidades típicas de um cenário ora adverso.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas**5.4. Outras informações relevantes**

Não se aplica à Companhia. Justificativa: A Administração da Cia. entende ter apresentado todas as informações relevantes que possam influenciar a tomada de decisão de investimento ou o entendimento sobre as informações prestadas no Formulário.

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

10.1 Os diretores devem comentar sobre:

(a) Condições financeiras e patrimoniais gerais:

O cenário macroeconômico de 2014 pontuou como destaques a consistente e orgânica recuperação da economia americana (2,4%) e a queda no ritmo de crescimento da atividade econômica da China com 7,4% - a menor dos últimos 24 anos. Quanto aos demais emergentes, a Índia apresentou um crescimento de 7,2% e a Rússia deve apresentar crescimento nulo ou pequena recessão fruto dos efeitos geopolíticos recentes. A Zona do Euro cresceu 0,9%, enquanto a União Europeia 1,3%.

O Brasil postergou a data de divulgação do PIB de 2014 e o IBGE alterou a metodologia de cálculo, o que poderá trazer um PIB próximo à zero, contra a expectativa de recessão entre 0-1% de grande parte do mercado.

A economia doméstica se apresentou de um modo previsível. O governo usando medidas inadequadas e ineficazes na tentativa de estimular o crescimento econômico e o mercado precipitando a instabilidade política do ano eleitoral, o que trouxe a eleição presidencial mais acirrada e polarizada da democracia brasileira.

Esses fatores, somados a melhora da economia americana e a queda do rating brasileiro concedido pelas agências de classificação risco, contribuíram para que a taxa de câmbio média tenha subido 9% no ano, de R\$ 2,3547 em 2014 contra R\$ 2,1605 em 2013, enquanto o câmbio de final de período variou 13%, de R\$ 2,3426 em dezembro de 2013 para R\$ 2,6562 em dezembro de 2014. O mesmo impacto negativo se deu sobre a taxa média de juros do país, que subiu mais de 28% comparando a média praticada em 2013 (8,6%aa) contra a de 2014 (11,03%aa).

A inflação se mostrou consistente e persistente, totalmente fora de controle da equipe econômica do governo, que reteve o nível dos preços administrados de forma notadamente eleitoreira. Não houve quaisquer evoluções em temas cruciais como reforma tributária, política e desenvolvimento de infraestrutura no país.

Especificamente aos segmentos de atuação da Companhia, observou-se que a safra do arroz em 2014 apresentou uma produção de 12,1 milhões de toneladas, respondendo o estado do Rio Grande do Sul com a parcela de 8,1 milhões de toneladas. A produção de arroz no Brasil foi 1,7% maior em comparação ao ano anterior. A produtividade média no Brasil foi de 5.108 Kg/ha, pouco superior do que a da safra anterior, que havia sido de 4.926 kg/ha. Neste cenário o preço médio da saca de arroz em casca de 50kg no exercício de 2014 foi de R\$ 35,48 contra R\$ 33,13 no exercício de 2013. Diante do nível de preços praticados, de pressões inflacionárias e dos impactos negativos na renda da população a JOSAPAR vem mantendo seu volume de vendas, com destaque neste exercício para as exportações, o segmento de insumos agrícolas e a linha de Azeites. A performance das vendas é fruto da eficiência e proatividade da Companhia somado aos investimentos em gestão de processos e equipamentos.

Resumo comparativo consolidado dos exercícios de 2014 e 2013:

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

	2014 (R\$ Mil)	2013 (R\$ Mil)	Variação R\$ Mil e %
Vendas Brutas	1.160.168	1.120.001	40.167
Vendas Líquidas	1.028.233	987.306	40.927
Lucro Bruto	316.176	296.843	19.333
% LB s/VL	30,8%	30,1%	0,7%
Ebitda	88.305	80.859	7.446
% Ebitda s/VL	8,6%	8,2%	0,4%
Lucro Líquido	20.530	19.200	1.330
% LL s/VL	2,0%	1,9%	0,1%
Dividendos	5.851	5.472	379

A margem bruta da Companhia foi de 30,8% das vendas líquidas (Lucro bruto de R\$ 316 milhões), R\$ 19,3 milhões superior ao exercício de 2013. O cenário do crescimento da inflação sobre os custos no Brasil, a concentração do varejo, o aumento de competitividade do setor e a menor amplitude do nível de preços da principal matéria prima da Companhia foram os fatores de maior influência na margem da Companhia no decorrer deste exercício.

No encerramento do exercício o endividamento bancário líquido, considerando inclusive os financiamentos para investimentos da Companhia era de R\$ 414,6 milhões. As despesas financeiras líquidas no exercício foram de R\$ 33,3 milhões.

Considerando o saldo do endividamento bancário líquido e subtraindo deste valor as contas de clientes, estoques e adiantamentos fornecedores e somando a conta de fornecedores o saldo ajustado é um capital de giro próprio de R\$ 90,2 milhões, contra R\$ 92,6 milhões no final do exercício anterior.

Os ganhos de escala, diluição das despesas, e o melhor desempenho da controlada Real Empreendimentos, colaboraram para um resultado operacional que atenuou o crescimento das despesas financeiras, impactadas diretamente pelo crescimento da taxa Selic no período. Tais fatores resultaram no crescimento do lucro líquido do exercício, de R\$ 20,6 milhões (R\$ 1,940 mil pelo lote de 1.000 ações). No ano anterior o Lucro Líquido foi de R\$ 19,2 milhões (R\$ 1,814 mil pelo lote de 1.000 ações).

(b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações.

- A estrutura de capital, mensurado principalmente em relação a dívida financeira líquida e EBITDA, estão compatíveis ao nosso giro operacional e capacidade de pagamento.

- Resgate de ações, não se aplica a companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**(c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros**

A JOSAPAR é uma empresa sólida e cumpridora de todos os seus compromissos e goza de um excelente relacionamento com seus fornecedores e instituições financeiras.

O fluxo de caixa operacional da companhia bem como os recursos disponíveis, é adequado para fazer frente aos compromissos financeiros de curto e longo prazo.

(d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizados pela companhia.

Os investimentos em ativos não circulantes da companhia são realizados através de financiamentos específicos de longo prazo. Para o capital de giro a companhia privilegia os recursos próprios e com o monitoramento constante do mercado em busca de financiamentos vantajosos do ponto de vista de custo de oportunidade e prazo de vencimento, com relação ao caixa disponível.

(e) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiência de liquidez.

Vide resposta da letra (d).

(f) Níveis de endividamento e financiamentos relevantes / (i) Contratos de empréstimos e financiamentos relevantes**Quadro dos financiamentos existentes em 31/12/2014**

PASSIVO CIRCULANTE	Controladora		Consolidado	
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
<u>Moeda interna</u>				
Financiamento para investimentos	7.655	7.582	7.655	7.582
Crédito Rural-EGF	41.072	40.631	41.072	40.631
Capital de giro	245.140	264.503	245.225	264.578
Arrendamento mercantil	7	83	30	217
Total	293.874	312.799	293.982	313.008
<u>Moeda estrangeira</u>				
Financiamento para investimentos	297	4.784	297	4.784
Capital de Giro-FINIMP	5.442	19.103	5.442	19.103
Total	5.739	23.887	5.739	23.887
TOTAL CIRCULANTE	299.613	336.686	299.721	336.895
PASSIVO NÃO CIRCULANTE				
<u>Moeda interna</u>				
Financiamento para investimentos	21.279	26.841	21.279	26.841
Capital de giro	335.410	243.218	335.465	243.359
Arrendamento mercantil	-	8	-	31
Total	356.689	270.067	356.744	270.231
<u>Moeda estrangeira</u>				
Financiamento para investimentos	1.483	-	1.483	-
Total	1.483	-	1.483	-

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

TOTAL NÃO CIRCULANTE	358.172	270.067	358.227	270.231
Vencimentos de longo prazo	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
2015	-	182.097	-	182.206
2016	242.565	48.622	242.620	48.677
2017	76.044	24.166	76.044	24.166
2018	24.149	9.115	24.149	9.115
2019	9.491	1.874	9.491	1.874
2020	2.111	1.704	2.111	1.704
2021	2.047	1.640	2.047	1.640
2022	1.021	614	1.021	614
2023	736	235	736	235
2024	8	-	8	-
Total	358.172	270.067	358.227	270.231

	Indexador	Taxa
Investimentos em moeda nacional	Pré-fixado	5,65% a.a
Investimentos em moeda nacional	TJLP	4,15% a.a
Investimentos em moeda nacional	Taxa referencial IPCA	1,32% a.a
Investimentos em moeda nacional	UMBNDDES	3,41% a.a
Capital de Giro-FINIMP	VC US\$	1,84% a.a
Crédito Rural-EGF - recursos obrigatórios	Pré-fixado	6,50% a.a
Capital de Giro	CDI	1,68% a.a

Os financiamentos de investimentos são atualizados de acordo com a variação da TJLP - Taxa de Juros de Longo Prazo, UMIPCA - Unidade Monetária do IPCA – BNDES e UMBNDES, acrescidas do spread bancário e em taxa pré fixada de 2,5% aa a 8,70% a.a. Os financiamentos de capital de giro, são atualizados pela variação do CDI - Certificado de Depósito Interbancário acrescido do spread bancário. Os financiamentos em linhas de crédito rural são contratados a taxa pré-fixada de 6,5%a.a. As garantias oferecidas incluem alienação fiduciária, aval, e penhor mercantil de estoques para as operações de crédito rural.

A companhia possui parte de seu capital de giro contratado em linhas das Resoluções 2.770, 3.844 e Lei 4.131. Na sua origem estas linhas possuem lastro em moeda estrangeira (dólar) e desde sua contratação foram convertidas para a variação do CDI – Certificado de Depósito Interbancário.

Os financiamentos de importação no passivo circulante equivalem a US\$2.049 aos quais incidem encargos equivalentes à variação cambial do dólar norte americano e spread bancário.

(ii) Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Não se aplica a companhia, pois não há outras relações de longo prazo com instituições financeiras.

(iii) Grau de subordinação entre as dívidas

Não se aplica a companhia, pois não há grau de subordinação entre as dívidas.

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

(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.

Não se aplica a companhia, pois não há restrições impostas.

(g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

A JOSAPAR possui limites de financiamentos aprovados com diversas instituições financeiras, os quais se encontram parcialmente utilizados.

(h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As alterações mais significativas comparadas às demonstrações financeiras de 2014 com 2013 foram o aumento do saldo das contas de Disponibilidades, Clientes e Estoques, aplicações estas devidamente financiadas por capital próprio e pela captação de recursos de Longo Prazo, seguindo a gestão estratégica do capital de giro da Companhia. Essas alterações vêm de encontro ao processo contínuo de reforço de qualidade dos produtos da empresa.

Neste exercício, a companhia registrou um efeito no valor de R\$41.457 na conta Ajuste de Avaliação Patrimonial reflexa (Patrimônio Líquido), por reversão de provisão para IRPJ e CSLL diferidos na controlada Real Empreendimentos S/A, resultante da alteração na sua forma de tributação para lucro presumido.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**10.2 Os diretores devem comentar sobre:****(a) Resultados das operações do emissor, em especial:****(i) Descrição de quaisquer componentes importantes da receita:**

- O faturamento da organização está distribuído entre diversos produtos. Sua composição por linha de produtos foi:

	2014
Arroz Branco	51%
Arroz Parboilizado	12%
Produtos valor agregado	15%
Feijão	3%
Adubo	12%
Imóveis	3%
Demais Produtos	4%
Total	100%

(ii) Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Os fatores que impactam diretamente na variação das receitas são o volume e preço das mercadorias vendidas, principalmente em relação ao preço da matéria prima do arroz.

(b) Variações das receitas atribuíveis à modificação de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introduções de novos produtos e serviços

O aumento do faturamento bruto (R\$ 1,160 bilhão em 2014 contra R\$ 1,120 bilhões em 2013) é atribuído a composição de vendas físicas e nível de preços da matéria prima.

(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 do emissor

O reflexo da inflação está diretamente relacionado aos custos e despesas (ex. energia, embalagens, mão de obra, prestação de serviços), e diante do cenário atual que apresenta pressões inflacionárias contínuas o objetivo dos gestores está em proteger ao máximo a margem da Companhia perante esse efeito.

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

10.3 Diretores devem comentar os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e em seus resultados:

(a) Introdução ou alienação de segmento operacional

Não se aplica a companhia, pois não houve introdução ou alienação de segmento operacional.

(b) Constituição, aquisição ou alienação da participação societária

Não se aplica a companhia, pois não houve nova constituição, aquisição ou alienação societária.

(c) Eventos ou operações não usuais

Não se aplica a companhia, pois não houve quaisquer eventos ou operações não usuais.

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

Não se aplica a companhia, pois não houve mudança significativa nas praticas contábeis.

(b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Não se aplica a companhia, pois não houve mudança significativa nas praticas contábeis.

(c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não se aplica a companhia, pois não houve ressalva ou ênfase no parecer.

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

As razões que levaram a Diretoria a adotar as medidas políticas contábeis e estimativas relacionadas pontualmente abaixo são buscar a total transparência e o melhor entendimento das demonstrações financeiras da empresa, além de seguir as melhores práticas contábeis e estar em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (International Financial Reporting Standards – IFRS), emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB).

- Apuração do resultado: As receitas e despesas estão registradas em obediência ao regime contábil de competência. As receitas provenientes da venda de bens são reconhecidas quando ocorre a transferência dos riscos e benefícios significativos da propriedade das mercadorias ao comprador e é provável que se receba o previamente acordado mediante pagamento. Estes critérios são considerados cumpridos quando as mercadorias são entregues ao comprador.

- Caixa e equivalentes de caixa: Compreendem os saldos de dinheiro em caixa, depósitos bancários à vista e aplicações financeiras. As aplicações financeiras estão demonstradas ao custo, acrescido dos rendimentos auferidos até a data do encerramento do balanço patrimonial e são de liquidez imediata. Para que um investimento financeiro seja qualificado como equivalente de caixa, precisa ter conversibilidade imediata em montante conhecido de caixa e estar sujeito a um insignificante risco de mudança de valor. Portanto, um investimento normalmente qualifica-se como equivalente de caixa somente quando tem vencimento original de curto prazo, de três meses ou menos da data da aquisição.

- Ativos e passivos financeiros: A Companhia classifica seus ativos financeiros sob as seguintes categorias: mensurados ao valor justo por meio do resultado, mantidos até o vencimento e disponíveis para venda. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A administração determina a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial.

Instrumentos financeiros não derivativos incluem aplicações financeiras, contas a receber e outros recebíveis, e financiamentos, assim como contas a pagar e outras dívidas. Tais instrumentos financeiros (desde que não reconhecidos pelo valor justo através de resultado) são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação diretamente atribuíveis. Apresentados ao valor de custo, inferior ao valor de realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos e as variações cambiais auferidos, combinado com os seguintes aspectos:

- A provisão para riscos de crédito foi calculada com base nas perdas estimadas nos montantes demonstrados na nota explicativa nº 5, que inclui saldos de clientes com processo

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

de falência decretada, concordatários com previsão de desfecho desfavorável e clientes com títulos protestados e sem garantia real.

- As contas a receber de clientes são registradas pelo valor faturado, com prazos médios em torno de 52 dias.
- Outros ativos não circulantes são avaliados pelo custo de aquisição, deduzido de provisão para desvalorização, enquanto aplicável e classificados como ativos patrimoniais financeiros.

- Estoques: Os estoques são demonstrados ao custo médio de aquisição ou produção, inferior aos custos de reposição ou aos valores de realização, à exceção dos estoques em poder de terceiros e matérias-primas que estão ajustados ao preço de mercado.

Imobilizado, intangível e diferido:

- Imobilizado: reconhecidos inicialmente ao custo de aquisição ou construção, reavaliado e corrigido monetariamente até 31 de dezembro de 1995, foram ajustados pelo valor justo devidamente contabilizado, menos qualquer depreciação acumulada subsequente, com base em laudo de avaliação feito por um avaliador independente. Os efeitos de mais valia são reconhecidos diretamente no Patrimônio Líquido, já descontados os valores dos tributos diferidos (imposto de renda e contribuição social – 34%).

- A política de distribuição de lucros, não leva em conta, os impactos da adoção dos CPCs.

- O custo inclui gastos que são diretamente atribuíveis à aquisição de um ativo. O custo de ativos construídos pela própria Companhia inclui o custo de materiais e mão de obra direta, quaisquer outros custos para colocar o ativo no local e condição necessários para que esses sejam capazes de operar da forma pretendida pela administração, os custos de desmontagem e de restauração do local onde estes ativos estão localizados, e custos de empréstimos sobre ativos qualificáveis para os quais a data de início para a capitalização seja 1º de janeiro de 2009 ou data posterior a esta.

- A depreciação do imobilizado, pelo método linear, às taxas anuais mencionadas na nota explicativa nº10, que levam em consideração a vida útil econômica dos bens e é calculada sobre o valor depreciável, que é o custo de um ativo, ou outro valor substituto do custo, deduzido do valor residual.

- Ativos intangíveis: adquiridos são reconhecidos inicialmente ao custo e posteriormente amortizados linearmente durante sua vida útil econômica.

- Amortização do diferido, pelo método linear, a taxas anuais é de 10%. Conforme permitido pela Lei 11.941/09, a empresa optou por continuar amortizando os saldos do diferido até atingir sua amortização total.

- A Companhia decidiu manter o saldo da reserva de reavaliação até a sua completa realização, conforme facultado pela instrução CVM nº 469, de 2 de maio de 2008, art. 4º.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

- Leasing e arrendamentos mercantil: A Companhia possui contratos de arrendamento classificados como financeiros. Esses são capitalizados no início do arrendamento pelo menor valor entre o valor justo do bem arrendado e o valor presente dos pagamentos mínimos dos arrendamentos, sendo amortizados conforme vida útil do bem. Cada parcela paga do arrendamento é alocada parte ao passivo e parte aos encargos financeiros, para que dessa forma seja obtida uma taxa de juros efetiva constante sobre o saldo da dívida em aberto. As obrigações correspondentes, líquidas dos encargos financeiros, são classificadas no passivo circulante e não circulante de acordo com o prazo do contrato. O bem imobilizado adquirido por meio de arrendamentos financeiros é depreciado durante a vida útil-econômica do ativo.

- Investimentos: Investimentos em empresas controladas são avaliados pelo método da equivalência patrimonial. O resultado da avaliação tem como contrapartida uma conta de resultado operacional ou, quando decorrente de reavaliação ou do ajuste do custo atribuído do bem, uma conta de ajuste de avaliação patrimonial reflexa, cuja realização ocorre proporcionalmente à da controlada por meio da depreciação ou baixa dos ativos que originou.

- As propriedades para investimento estão representados por imóveis pertencentes à controladas, avaliados ao valor justo, cujas variações são registradas em contrapartida ao resultado do exercício.

A partir de 2014, as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicadas as demonstrações financeiras individuais não diferem do IFRS aplicável as demonstrações financeiras separadas, uma vez que o Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPCs") passou a permitir a aplicação do método de equivalência patrimonial em controladas nas demonstrações separadas (conforme deliberação CVM nº 733/14). Essas demonstrações individuais são divulgadas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas.

- Demais passivos circulante e não circulante: Demonstrados por valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações.

- Imposto de Renda e contribuição social: Estão calculados com base no lucro real, sendo Imposto de Renda à alíquota de 15% mais 10% de adicional, e contribuição social de 9%. O imposto de renda e a contribuição social diferidos são reconhecidos no ativo para refletir os efeitos fiscais futuros atribuíveis às diferenças temporárias entre a base fiscal de ativos e passivos e seu respectivo valor contábil.

- Utilização de estimativas: A preparação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis requer que a Administração faça estimativa e suposições que afetam os valores apresentados nas demonstrações financeiras e nas notas explicativas. Os resultados efetivos destas estimativas poderão ser diferentes de tais estimativas. Ativos e passivos sujeitos a estimativas e premissas incluem, entre outros, o valor residual do ativo imobilizado, ativo intangível, provisão para crédito de liquidação duvidosa, provisão para desvalorização de estoques, imposto de renda diferido ativo e passivo, provisão para contingências. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados em razão de imprecisões inerentes ao processo da sua determinação. A Companhia e suas controladas revisam as estimativas e as premissas pelo menos trimestralmente.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

- Provisões para contingências: A Companhia constitui provisão integral para perdas com causas estimadas pelos seus consultores jurídicos como de perda provável.
- Demonstrações financeiras consolidadas: As demonstrações financeiras consolidadas abrangem as demonstrações financeiras da Companhia e das sociedades controladas indicadas na nota explicativa nº 2, e foram elaboradas com base nas normas de consolidação de balanços, NBC TG 36 - Demonstrações consolidadas, em conformidade com os seguintes principais aspectos:
 - A Companhia e suas sociedades controladas adotam práticas contábeis uniformes para registro de suas operações e avaliação dos elementos patrimoniais.
 - Os saldos de operações entre as empresas consolidadas estão devidamente eliminados, bem como as participações recíprocas, e estão excluídos do patrimônio líquido e da participação dos acionistas controladores.
 - As participações de acionistas não controladores, estão classificadas no patrimônio líquido na apresentação das demonstrações financeiras consolidadas.
- Moeda: Transações em moeda estrangeira são convertidas para reais, moeda funcional da Companhia e suas controladas, pelas taxas de câmbio nas datas das transações. Ativos e passivos monetários denominados e apurados em moedas estrangeiras na data de apresentação são reconvertidos para a moeda funcional à taxa de câmbio apurada naquela data. O ganho ou perda cambial em itens monetários é a diferença entre o custo amortizado da moeda funcional no começo do período, ajustado por juros e pagamentos efetivos durante o período, e o custo amortizado em moeda estrangeira à taxa de câmbio no final do período de apresentação.

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**

O Grau de eficiência dos controles internos da companhia é adequado. São realizados inventários de estoques no decorrer do exercício. São revisadas as permissões de acessos dos usuários nos sistemas da companhia. Existe um sistema de monitoramento por câmeras nas áreas estratégicas da companhia. Todos os controles internos são testados sistematicamente pelos auditores.

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

Não existem deficiências e recomendações relevantes relatadas pelo auditor que possa prejudicar a análise das demonstrações contábeis.

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:

Não se aplica a companhia, pois não ocorreu tal evento.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8 Os diretores devem indicar e comentar os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:

Não há itens relevantes não evidenciados nas Demonstrações Financeiras.

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:

Conforme declarado no item anterior, não há itens relevantes não evidenciados nas Demonstrações Financeiras.