

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	10
5.3 - Descrição - Controles Internos	14
5.4 - Alterações significativas	15

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	16
10.2 - Resultado operacional e financeiro	27
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	49
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	51
10.5 - Políticas contábeis críticas	54
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	60
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	61
10.8 - Plano de Negócios	62
10.9 - Outros fatores com influência relevante	63

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**

A Companhia e suas controladas mantêm operações com instrumentos financeiros, derivativos e não derivativos, cujos riscos são administrados através de estratégias de posições financeiras e controles de limites de exposição aos mesmos. Todas as operações estão integralmente reconhecidas na contabilidade e descritas no quadro abaixo.

Os principais fatores de risco que a Companhia e suas controladas estão expostas refletem aspectos estratégico-operacionais e econômico-financeiros. Os riscos estratégico-operacionais (tais como, comportamento de demanda, concorrência, inovação tecnológica, mudanças relevantes na estrutura da indústria, entre outros) são inerentes a sua atividade e são endereçados pela administração da Companhia. Os riscos econômico-financeiros refletem, principalmente, a inadimplência de clientes, o comportamento de variáveis macroeconômicas, como taxas de câmbio e de juros, bem como as características dos instrumentos financeiros que a Companhia e suas controladas utilizam e as suas contrapartes. Esses riscos são administrados por meio de políticas de controle, estratégias específicas e determinação de limites.

A - Risco de taxa de câmbio -- Esse risco decorre da possibilidade de a Companhia e suas controladas virem a incorrer em perdas por conta de flutuações nas taxas de câmbio, que reduzam valores nominais faturados ou aumentem valores captados no mercado.

A.1 - Riscos de taxa de câmbio nos investimentos no exterior:

A Companhia possui investimentos no exterior que aumentam sua exposição cambial, a saber:

<u>Total dos investimentos no exterior</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Investimentos	51.226	236.630
Obrigações de controladas (SGUS)	(42.669)	-
	-----	-----
	8.557	236.630
Em milhares de Dólares equivalentes	4.562	142.018
	=====	=====

A.2 - Riscos de taxa de câmbio nos instrumentos financeiros não derivativos na Companhia e em suas controladas diretas e indiretas sediadas no Brasil:

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

Os valores referentes aos instrumentos financeiros não derivativos sujeitos à exposição cambial da Companhia e de suas controladas brasileiras, são como segue:

Instrumentos financeiros	2011	2010
Caixa e equivalentes de caixa	15.381	6.972
Duplicatas a receber	63.933	80.050
Fornecedores	(7.867)	(2.174)
Financiamentos	(59.614)	(93.800)
Partes relacionadas	117.674	37.933
	-----	-----
Total da exposição em Reais	129.507	28.981
	-----	-----
Total da exposição em milhares de Dólares equivalentes	69.041	17.394
	=====	=====

A análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros não derivativos, considerando os fluxos de recebimentos e pagamentos em dólares norte americanos já contratados em 31 de dezembro de 2011 são como segue:

Vencimento	Risco	Valor da exposição US\$ mil	Cenários		
			Provável	II	III
2012	Baixa do Dólar	44.505	978	(20.136)	(41.252)
2013	Baixa do Dólar	(6.034)	(1.077)	2.021	5.120
2015	Baixa do Dólar	30.570	17.063	(1.538)	(20.140)
		-----	-----	-----	-----
		69.041	16.964	(19.653)	(56.272)
		=====	=====	=====	=====

Valores entre parênteses (negativos) demonstrados nos cenários acima, referem-se à variação cambial passiva, portanto despesa. Os valores positivos referem-se à receita.

Cenário "Provável" representa o resultado da variação cambial provável considerando-se o fluxo de caixa dos ativos e passivos acima detalhados, aplicando-lhes as taxas futuras de Dólares e comparando com a taxa do Dólar no final do período atual. Para os cenários II e III, foi considerada uma deterioração das taxas futuras de Dólares em 25% e 50% respectivamente.

As taxas futuras de Dólares foram obtidas na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

A.3 - Riscos de taxa de câmbio nos instrumentos financeiros derivativos na Companhia e suas controladas:

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

As principais informações consolidadas sobre os instrumentos derivativos estão assim demonstradas:

Descrição	Valor de referência (Nocional) US\$mil		Valor justo – Ativo (Passivo)	
	2011	2010	2011	2010
Contratos de Opções (1) -- Posição lançadora: Compra Moeda: US\$ Dólar de liquidação: R\$2,20 Contraparte: Itaú BBA Outras informações: 11 contratos de US\$5.000 mil cada, com vencimentos mensais a partir de out/10 até ago/11	-	40.000	-	(197)
Contratos a termo (NDF) (2) -- Posição: Comprada Moeda: US\$ Dólar de liquidação: R\$1,8033 Contraparte: Itaú BBA Outras informações: 1 contrato de US\$70.000 mil, com vencimento em abril/11	-	70.000	-	(5.095)
Contratos a termo (NDF) (3) -- Posição: Comprada Moeda: US\$ Dólar de liquidação: R\$1,7835 Contraparte: Itaú BBA Outras informações: 1 contrato de US\$56.290 mil, com vencimento em jan/11	-	56.290	-	(6.588)
Total passivo circulante			-	(11.880)
			=====	=====

(1) Contratos de opções -- são registrados pelo seu valor justo através do resultado. O valor justo dos contratos foi obtido diretamente com a instituição financeira contraparte, que avalia esses instrumentos financeiros a partir dos dados obtidos na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, como a taxa do Dólar futuro, volatilidade, taxas de juros e algoritmos próprios.

(2) Contratos a termo (NDF – “Non Deliverable Forward”) matérias primas -- são classificados e registrados pelo seu valor justo como hedge de fluxo de caixa, cuja efetividade pode ser mensurada pelas importações de matérias primas previstas para as datas de vencimento dos contratos. Tem seus ganhos e perdas não realizados (líquido dos impostos no caso de ganhos) registrados no patrimônio líquido, na rubrica “Ajuste de avaliação patrimonial” e quando realizados ou caso sua efetividade não for confirmada, são reconhecidos no resultado. Os valores provisionados correspondem ao valor justo dos NDFs e foram calculados a partir dos dados obtidos na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros como a taxa do Dólar futuro nas datas de vencimento, taxas de juros e algoritmos próprios, e comparados com as informações obtidas diretamente da instituição financeira contraparte que avalia esses instrumentos financeiros.

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

(3) Contratos a termo (NDF – “Non Deliverable Forward”) financiamentos -- são classificados e registrados pelo seu valor justo e se baseiam no de fluxo de caixa dos financiamentos denominados em Dólares, previstos para as datas de vencimento dos contratos até janeiro de 2011. Tem seus ganhos e perdas reconhecidos no resultado em contraposição às variações cambiais dos financiamentos. Os valores provisionados correspondem ao valor justo dos NDFs e foram calculados a partir dos dados obtidos na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros como a taxa do Dólar futuro nas datas de vencimento, taxas de juros e algoritmos próprios, e comparados com as informações obtidas diretamente da instituição financeira contraparte que avalia esses instrumentos financeiros.

Os derivativos são negociados em mercado de balcão, registrados na CETIP e não estão sujeitos a depósitos de margem. No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, o resultado com derivativos relacionados ao risco de câmbio foi uma despesa de R\$11.868 (receita de R\$32.500 no exercício findo em 31 de dezembro de 2010), contabilizados na rubrica “Variações cambiais líquidas”.

B - Risco de preços de commodities (algodão) -- Esse risco decorre da possibilidade de a Companhia e suas controladas virem a incorrer em perdas por conta de flutuações no preço do algodão, sua principal matéria-prima. O aumento do preço do algodão, de forma significativa pode acarretar aumento no custo de seu produto em prazo e montantes que a Companhia não consiga repassar ao mercado consumidor, fazendo reduzir suas margens. Abaixo o resumo dos instrumentos derivativos com risco de “commodities”:

Descrição	Valor de referência (Nocional) US\$mil		Valor justo – Ativo (Passivo) circulante	
	2011	2010	2011	2010
Contratos de opção de compra de algodão -- Posição: Comprada Moeda: US\$ corrente Contraparte: Macquarie Outras informações: Contratos totalizando 66,7 milhões de libras peso com vencimentos em jun/12	72.120 =====	79.950 =====	(17.967) =====	7.079 =====

A Companhia possui instrumento de hedge financeiro composto por compras de opções de compra (Calls) e venda de opções de venda (Puts) resultando em hedge de compra sem alavancagem, relativo ao volume de 66,7 milhões de libras peso (equivalentes a aproximadamente 30 mil toneladas), de algodão a preços que variam entre US\$90,00c/lb e US\$137,00/lb consideradas as condições de mercado em 31 de dezembro de 2011.

Abaixo a análise de sensibilidade dos instrumentos derivativos com risco de “commodities”:

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

Venciment o	Risco	Volume contratado em libras peso	Cenários em US\$ mil		
			Provável	II	III
Jun-12	Baixa	20.850.000	(4.026)	(9.018)	(13.788)
Jun-12	Baixa	25.000.000	(6.750)	(7.476)	(7.500)
Jun-12	Alta	20.850.000	1.198	4.599	9.246
		-----	-----	-----	-----
		66.700.000	(9.578)	(11.895)	(12.042)
		=====	=====	=====	=====
				=	=
Valores equivalentes em R\$ mil					
			(17.967)	(22.313)	(22.588)
			=====	=====	=====

Cenário "Provável" representa o resultado do instrumento de hedge financeiro em 31 de dezembro de 2011, a valor presente, considerando-se os vencimentos dos contratos dos derivativos acima detalhados e o mercado estável. Para os cenários II e III, foi considerada uma deterioração dos preços futuros de algodão em 25% e 50% respectivamente.

As cotações dos instrumentos financeiros foram obtidas com base nas informações de mercado divulgadas pela ICE – International Cotton Exchange e validadas com a contraparte da operação.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, o resultado com derivativos de "commodities" foi uma despesa de R\$32.017 (em 2010, receita de R\$7.079), contabilizados nas rubricas "Variações cambiais líquidas" o valor de R\$3.749 (em 2010, receita de R\$1.699) e "Operações descontinuadas" o valor de R\$28.268 (em 2010 receita de R\$5.380).

C - Risco de taxa de juros – O caixa e os equivalentes de caixa e os títulos e valores mobiliários rendem aproximadamente o equivalente às taxas dos Certificados de Depósitos Interbancários – CDI. Os passivos sobre os quais incidem juros equivalentes à LIBOR e a TJLP estão demonstrados nas notas explicativas nºs 13, 15 e 16. Considerando-se os fluxos de caixa desses passivos (exceto os demonstrados em d.5.1 e d.5.2) e as taxas contratadas, a Administração da Companhia considera não relevante o efeito da exposição às variações de mercado nas taxas de juros contratadas. Portanto, não está apresentando a análise de sensibilidade.

C.1 - Riscos de taxa de juros no financiamento junto ao Banco Votorantim e contratos Finimp.

As principais informações sobre os instrumentos derivativos estão assim demonstradas:

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

Descrição	2011			2010		
	Valor de referência (Nocional)	Valor justo	Saldo contábil (a receber)	Valor de referência (Nocional)	Valor justo	Saldo contábil (a pagar)
Contrato de Swap -- (a) Posição passiva: 97% do CDI Posição ativa: 11,25% pré Contraparte: Banco Votorantim S.A. Outras informações: 12 vencimentos mensais a partir de junho/2011 até maio/2012	12.500	-	-	30.000	(182)	(182)
Contrato de Swap -- (b) Posição passiva: 91% do CDI Posição ativa: US\$ + 2,4% a 2,7% Contraparte: Banco do Brasil S.A. Vencimento: 2012	20.450	4.229	4.229	-	-	-
Contrato de Swap -- (b) Posição passiva: 91% do CDI Posição ativa: US\$ + 2,4% a 2,7% Contraparte: Banco Itaú BBA S.A. Vencimento: 2012	35.575	6.996	6.996	-	-	-
	----- 68.525 =====	----- 11.225 =====	----- 11.225 =====	----- 30.000 =====	----- (182) =====	----- (182) =====

(a) Contrato de swap de taxa de juros – Foi designado e registrado pelo seu valor justo como hedge de fluxo de caixa, cuja efetividade se baseia no fluxo de caixa do financiamento obtido junto às contrapartes, cujas datas de vencimento dos contratos vão até maio de 2012. Tem seus ganhos e perdas não realizados registrados no patrimônio líquido, na rubrica "Ajuste de avaliação patrimonial" e quando realizados ou caso sua efetividade não for confirmada, são reconhecidos no resultado. Os valores provisionados correspondem ao valor justo desse derivativo e foram calculados a partir dos dados obtidos na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros como a taxa de juros futura nas datas de vencimento e algoritmos próprios, e comparados com as informações obtidas diretamente da instituição financeira contraparte que avalia esses instrumentos financeiros.

O derivativo é negociado em mercado de balcão, registrado na CETIP e não está sujeito a depósito de margem. Nos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011 e de 2010, não houve resultados com esse derivativo.

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

A análise de sensibilidade desse instrumento derivativo em 31 de dezembro de 2011 está assim resumida:

Vencimento	Risco	Principal	Cenários		
			Provável	II	III
2012	Alta do CDI	12.500	-	(45)	(109)
		-----	-----	-----	-----
	Alta do CDI	12.500	-	(45)	(109)
		=====	=====	=====	=====

Valores entre parênteses (negativos) demonstrados nos cenários acima, referem-se à despesa de juros. Os valores positivos referem-se à receita.

Cenário "Provável" representa o resultado da evolução da taxa de juros dos Certificados de Depósitos Bancários provável, a valor presente, considerando-se os vencimentos dos contratos dos derivativos acima detalhados, contrapondo-os com a taxa fixa de 11,25% a.a.. Para os cenários II e III, foi considerada uma majoração das taxas futuras do "CDI" em 25% e 50% respectivamente.

As taxas de juros futuras do "CDI" foram obtidas na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

(b) Contratos de swap de taxa de juros – são classificados e registrados pelo seu valor justo e se baseiam no fluxo de caixa dos financiamentos denominados em Doláres - Finimp, previstos para as datas de vencimento dos contratos até junho de 2012. Tem seus ganhos e perdas realizados registrados no resultado, na rubrica "despesas financeiras – juros e encargos". Os valores provisionados correspondem ao valor justo desses derivativos e foram calculados a partir dos dados obtidos na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros como a taxa de juros futura nas datas de vencimento e algoritmos próprios, e comparados com as informações obtidas diretamente da instituição financeira contraparte que avalia esses instrumentos financeiros.

Os derivativos são negociados em mercado de balcão, registrados na CETIP e não estão sujeitos a depósito de margem. No exercício findo em 31 de dezembro de 2011 o resultado com esses derivativos foi uma receita de R\$11.225. Em 2010, não houve resultado com derivativos desta natureza.

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

A análise de sensibilidade dos instrumentos derivativos em 31 de dezembro de 2011 está assim resumida:

Contraparte	Vencimento	Risco	Principal	Cenários		
				Provável	II	III
Brasil	2012	Alta do CDI	20.450	4.229	(738)	(1.512)
Itaú BBA	2012	Alta do CDI	35.575	6.996	(1.356)	(2.689)
			-----	-----	-----	-----
		Alta do CDI	56.025	11.225	(2.094)	(4.201)
			=====	=====	=====	=====

Valores entre parênteses (negativos) demonstrados nos cenários acima, referem-se à despesa de juros. Os valores positivos referem-se à receita.

Cenário "Provável" representa o resultado da evolução da taxa de juros dos Certificados de Depósitos Bancários provável, a valor presente, considerando-se os vencimentos dos contratos dos derivativos acima detalhados. Para os cenários II e III, foi considerada uma majoração das taxas futuras do "CDI" em 25% e 50% respectivamente.

As taxas de juros futuras do "CDI" foram obtidas na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

C.2 - Riscos de taxa de juros variáveis nos instrumentos financeiros não derivativos na Companhia:

Os valores referentes aos instrumentos financeiros não derivativos sujeitos à exposição de juros variáveis da Companhia, são como segue:

Descrição	2011		
	Valor do principal R\$ mil	Juros provisionados	Saldo contábil a pagar
Contrato de empréstimo -- Juros: 102% do CDI Contraparte: Banco do Brasil S.A. Vencimento: junho/2013	200.000	7.827	207.827
Contrato de Swap -- Juros: 117,7% do CDI Contraparte: Banco Itaú BBA S.A. Vencimento: outubro/2014	200.000	9.389	209.389
	-----	-----	-----
	400.000	17.216	417.216
	=====	=====	=====

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

A análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros não derivativos acima, considerando os fluxos de pagamentos do principal e juros em 31 de dezembro de 2011 são como segue:

Vencimento	Risco	Saldo médio do principal	Cenários		
			Provável	II	III
2012	Alta do CDI	400.000	(42.928)	(51.465)	(60.315)
2013	Alta do CDI	300.000	(32.940)	(42.910)	(50.036)
2014	Alta do CDI	133.333	(14.438)	(18.996)	(22.978)
			=====	=====	=====

Valores entre parênteses (negativos) demonstrados nos cenários acima, referem-se à despesa de juros em seus respectivos anos e cenários, considerando-se os saldos médios dos contratos em cada ano.

Cenário "Provável" representa o resultado da evolução da taxa de juros dos Certificados de Depósitos Bancários provável, considerando-se os vencimentos do principal e do juros. Para os cenários II e III, foi considerada uma majoração das taxas futuras do "CDI" em 25% e 50% respectivamente.

As taxas de juros futuras do "CDI" foram obtidas na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

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*****Risco da Taxa Cambial**

Uma parte da nossa receita em 2011 é atrelada ao dólar. A nossa exposição na moeda norte-americana é atenuada pela parte dos nossos custos atrelados a esta moeda (vide item 5.1 para maiores informações).

Risco da Taxa de Juros

Temos endividamento com taxas de juros fixas e variáveis e, portanto, estamos expostos ao risco de variações na taxa de juros. O risco referente à taxa de juros significa o impacto nos nossos resultados financeiros resultante de um aumento na taxa de juros na nossa dívida de taxa variável indexada a LIBOR, TJLP e CDI. Com base no nosso endividamento com taxa de juros variáveis um aumento hipotético de 10% nestas taxas teriam um impacto pouco significante no nosso resultado.

Riscos de Preços de Commodities

Várias de nossas matérias primas são commodities cujos preços variam com as flutuações das forças de mercado de oferta e demanda. Nós compramos grandes quantidades de algodão, poliéster, nylon e látex. Nós também compramos grandes quantidades de produtos químicos: corantes, soda cáustica, peróxido de hidrogênio, e materiais de embalagem incluindo caixas de papelão, embalagens de vinil e plástico.

b. estratégia de proteção patrimonial (hedge)

Como estratégia de gerenciamento de riscos de taxa de câmbio e juros, a Companhia e suas controladas utilizam instrumentos financeiros, derivativos e não derivativos, cujos riscos são administrados através de estratégias de posições financeiras e controles de limites de exposição aos mesmos. A Companhia acredita que o gerenciamento de riscos é importante na condução de sua estratégia de crescimento com rentabilidade. A Companhia está exposta a riscos de mercado, principalmente no que diz respeito a variações nas taxas de câmbio, preços de commodities (algodão) e volatilidade das taxas de juros. O objetivo de gerenciamento desses riscos é eliminar possíveis variações não esperadas nos resultados das empresas do grupo, advindas dessas variações.

O objetivo das operações de derivativos está sempre relacionado à eliminação dos riscos de mercado, identificados nas políticas e diretrizes da Companhia e, também, com o gerenciamento da volatilidade dos fluxos financeiros. A medição da eficiência e avaliação dos resultados ocorre ao longo dos contratos. Todos os instrumentos financeiros derivativos estão reconhecidos pelo seu valor justo nas demonstrações financeiras da Companhia.

c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

(1) Contratos de opções -- são registrados pelo seu valor justo através do resultado. O valor justo dos contratos foi obtido diretamente com a instituição financeira contraparte, que avalia esses instrumentos financeiros a partir dos dados obtidos na

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

BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, como a taxa do Dólar futuro, volatilidade, taxas de juros e algoritmos próprios.

(2) Contratos a termo (NDF – “Non Deliverable Forward”) matérias primas -- são classificados e registrados pelo seu valor justo como hedge de fluxo de caixa, cuja efetividade pode ser mensurada pelas importações de matérias primas previstas para as datas de vencimento dos contratos. Tem seus ganhos e perdas não realizados (líquido dos impostos no caso de ganhos) registrados no patrimônio líquido, na rubrica “Ajuste de avaliação patrimonial” e quando realizados ou caso sua efetividade não for confirmada, são reconhecidos no resultado. Os valores provisionados correspondem ao valor justo dos NDFs e foram calculados a partir dos dados obtidos na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros como a taxa do Dólar futuro nas datas de vencimento, taxas de juros e algoritmos próprios, e comparados com as informações obtidas diretamente da instituição financeira contraparte que avalia esses instrumentos financeiros.

(3) Contratos a termo (NDF – “Non Deliverable Forward”) financiamentos -- são classificados e registrados pelo seu valor justo e se baseiam no de fluxo de caixa dos financiamentos denominados em Dólares, previstos para as datas de vencimento dos contratos até janeiro de 2011. Tem seus ganhos e perdas reconhecidos no resultado em contraposição às variações cambiais dos financiamentos. Os valores provisionados correspondem ao valor justo dos NDFs e foram calculados a partir dos dados obtidos na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros como a taxa do Dólar futuro nas datas de vencimento, taxas de juros e algoritmos próprios, e comparados com as informações obtidas diretamente da instituição financeira contraparte que avalia esses instrumentos financeiros.

Os derivativos são negociados em mercado de balcão, registrados na CETIP e não estão sujeitos a depósitos de margem. No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, o resultado com derivativos relacionados ao risco de câmbio foi uma despesa de R\$11.868 (receita de R\$32.500 no exercício findo em 31 de dezembro de 2010), contabilizados na rubrica “Variações cambiais líquidas”.

(4) - Risco de preços de commodities (algodão) -- Esse risco decorre da possibilidade de a Companhia e suas controladas virem a incorrer em perdas por conta de flutuações no preço do algodão, sua principal matéria-prima. O aumento do preço do algodão, de forma significativa pode acarretar aumento no custo de seu produto em prazo e montantes que a Companhia não consiga repassar ao mercado consumidor, fazendo reduzir suas margens. Abaixo o resumo dos instrumentos derivativos com risco de “commodities”:

Descrição	Valor de referência (Nocional) US\$mil		Valor justo – Ativo (Passivo) circulante	
	2011	2010	2011	2010
Contratos de opção de compra de algodão -- Posição: Comprada Moeda: US\$ corrente Contraparte: Macquarie Outras informações: Contratos totalizando 66,7 milhões de libras peso com vencimentos em jun/12	72.120 =====	79.950 =====	(17.967) =====	7.079 =====

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

A Companhia possui instrumento de hedge financeiro composto por compras de opções de compra (Calls) e venda de opções de venda (Puts) resultando em hedge de compra sem alavancagem, relativo ao volume de 66,7 milhões de libras peso (equivalentes a aproximadamente 30 mil toneladas), de algodão a preços que variam entre US\$90,00c/lb e US\$137,00/lb consideradas as condições de mercado em 31 de dezembro de 2011.

Abaixo a análise de sensibilidade dos instrumentos derivativos com risco de "commodities":

Vencimento	Risco	Volume contratado em libras peso	Cenários em US\$ mil		
			Provável	II	III
Jun-12	Baixa	20.850.000	(4.026)	(9.018)	(13.788)
Jun-12	Baixa	25.000.000	(6.750)	(7.476)	(7.500)
Jun-12	Alta	20.850.000	1.198	4.599	9.246
		-----	-----	-----	-----
		66.700.000	(9.578)	(11.895)	(12.042)
		=====	=====	=====	=====
			Valores equivalentes em R\$ mil		
			(17.967)	(22.313)	(22.588)
			=====	=====	=====

Cenário "Provável" representa o resultado do instrumento de hedge financeiro em 31 de dezembro de 2011, a valor presente, considerando-se os vencimentos dos contratos dos derivativos acima detalhados e o mercado estável. Para os cenários II e III, foi considerada uma deterioração dos preços futuros de algodão em 25% e 50% respectivamente.

As cotações dos instrumentos financeiros foram obtidas com base nas informações de mercado divulgadas pela ICE – International Cotton Exchange e validadas com a contraparte da operação.

No exercício findo em 31 de dezembro de 2011, o resultado com derivativos de "commodities" foi uma despesa de R\$32.017 (em 2010, receita de R\$7.079), contabilizados nas rubricas "Variações cambiais líquidas" o valor de R\$3.749 (em 2010, receita de R\$1.699) e "Operações descontinuadas" o valor de R\$28.268 (em 2010 receita de R\$5.380).

d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Companhia e suas controladas consideram como suas principais exposições cambiais o fluxo das vendas líquidas em dólar de sua controlada indireta brasileira (CSA) já que a exposição dos passivos líquidos denominados em Dólar de sua controlada brasileira é aproximadamente igual ao valor do investimento que sua controlada SGPSA possui no exterior.

Instrumentos de proteção cambial disponíveis no mercado financeiro em valores de face dos contratos equivalentes a até 50% do valor histórico das exportações mensais (média dos últimos 12 meses) de sua controlada indireta brasileira (CSA) são autorizadas pela Diretoria Executiva e contratados através da tesouraria com

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

acompanhamento das áreas fiscal e contábil, desde que não requeiram o depósito de margens e assegurem rentabilidade nas exportações.

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

A Companhia acredita que o gerenciamento de riscos é importante na condução de sua estratégia de crescimento com rentabilidade. A Companhia está exposta a riscos de mercado, principalmente no que diz respeito a variações nas taxas de câmbio, preços de commodities (algodão) e volatilidade das taxas de juros. O objetivo de gerenciamento desses riscos é eliminar possíveis variações não esperadas nos resultados das empresas do grupo, advindas dessas variações.

O objetivo das operações de derivativos está sempre relacionado à eliminação dos riscos de mercado, identificados em nossas políticas e diretrizes e, também, com o gerenciamento da volatilidade dos fluxos financeiros. A medição da eficiência e avaliação dos resultados ocorre ao longo dos contratos. Todos os instrumentos financeiros derivativos estão reconhecidos pelo seu valor justo nas demonstrações financeiras da Companhia.

f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A Diretoria é responsável pelo monitoramento e contratação das operações financeiras com o intuito de proteger a Companhia contra eventuais riscos financeiros decorrentes, principalmente, de taxas de juros, taxas de câmbio e preços de commodities. Nos termos dessa política, os riscos de mercado são protegidos quando não têm contrapartida nas operações da Companhia ou quando é considerado necessário suportar a estratégia corporativa.

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

A supervisão e monitoramento dos princípios, diretrizes e parâmetros da Política são efetuados através de mapa de acompanhamento contendo substancialmente as informações disponíveis no item 5.1.

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**

Em relação ao último exercício social, não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado ou na política de gerenciamento de riscos adotada pela Companhia.

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

5.4 Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes

Risco de crédito -- A Companhia está sujeita a risco de crédito com respeito ao caixa e equivalentes de caixa, aos títulos e valores mobiliários e aos instrumentos derivativos. Esse risco é mitigado pela política de aplicar os recursos disponíveis somente em instituições financeiras de grande porte.

O risco de crédito em duplicatas a receber é reduzido devido à seletividade dos clientes e a política de concessão de créditos. A Companhia possui um sistema de gestão de crédito baseado na combinação das informações oriundas de diversos departamentos da empresa, principalmente as áreas comercial, financeira, contábil, jurídica e fontes externas que abastecem o departamento de crédito e cobrança visando à estipulação de limites de crédito para os seus clientes que são aprovados por órgão colegiado.

Gestão de liquidez – Os ativos e passivos financeiros consolidados da Companhia, de acordo com seus fluxos de caixa, com base na data mais próxima de liquidação dos mesmos, e utilizando as taxas de juros nominais contratadas, podem ser resumidos como segue:

Obrigações contratuais	Total	Prazo de liquidação previsto			
		Menos de 1 ano	De 1 a 3 anos	De 3 a 5 anos	Mais de 5 anos
Empréstimos e financiamentos	1.108.314	488.156	585.242	30.762	4.154
Fornecedores	236.294	236.294	-	-	-
Partes relacionadas	20.000	20.000	-	-	-
Instrumentos derivativos	17.967	17.967	-	-	-
Arrendamentos financeiros	75	75	-	-	-
	-----	-----	-----	-----	-----
	1.382.650	762.492	585.242	30.762	4.154
	=====	=====	=====	=====	=====

Gestão de capital -- A Companhia administra sua estrutura de capital para assegurar a continuidade de suas atividades operacionais e ao mesmo tempo maximizar o retorno aos seus acionistas. A estratégia da Companhia permaneceu inalterada no período coberto por estas demonstrações financeiras.

A dívida líquida da Companhia pode ser assim composta:

	Controladora		Consolidado	
	2011	2010	2011	2010
Empréstimos e financiamentos	25.438	-	975.126	574.028
Instrumentos derivativos	-	-	6.742	4.976
Caixa e equivalentes de caixa	(2.364)	(29.726)	(185.878)	(206.829)
Títulos e valores mobiliários	(9.928)	(10.845)	(44.148)	(37.829)
	-----	-----	-----	-----
Total do (caixa) dívida líquida	13.146	(40.571)	751.842	334.346
	-----	-----	-----	-----
Total do patrimônio líquido	1.217.383	1.490.967	1.708.293	2.118.380
	-----	-----	-----	-----
Total do (caixa) dívida líquida e patrimônio líquido	1.230.529	1.450.396	2.460.135	2.452.726
	=====	=====	=====	=====

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

10 COMENTÁRIOS DOS DIRETORES

10.1

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Companhia de Tecidos Norte de Minas — COTEMINAS ("Companhia") é uma companhia aberta que tem por objetivo social a produção e a comercialização de fios e tecidos em geral, importação e exportação, podendo participar do capital de outras empresas e adquirir títulos negociáveis no mercado de capitais. A Companhia opera como holding de empresas têxteis no Brasil e no exterior.

As controladas da Companhia são indústrias líderes do setor têxtil no Brasil e no exterior e situam-se entre os maiores fabricantes integrados de tecidos para acessórios domésticos e vestuário. As controladas da Companhia produzem e comercializam fios, tecidos acabados e não acabados, confeccionados para cama, mesa e banho e acessórios para o lar. Seus produtos confeccionados são comercializados através das mais tradicionais marcas do mercado mundial como: Wamsutta, Springmaid, Burlington House, Artex, Santista, Paládio, Calfat e Garcia, entre outras, para produtos de cama, mesa e banho, além de suprir grandes redes com marcas próprias e/ou exclusivas.

A estratégia da Companhia consiste em incrementar suas vendas e lucratividade através dos seguintes focos: a) aumento de sua participação de mercado; b) uso da alavancagem representada por sua alta capacidade de produção e de seus baixos custos operacionais unitários; c) integração vertical, concentrando sua produção em produtos de consumo de maior valor agregado e d) diversificação de suas linhas de produto e mercados geográficos.

Em 26 de Janeiro de 2006, foi concluída a operação de associação dos ativos operacionais relacionados aos negócios de produtos têxteis para o lar da Companhia e da Springs Industries Inc ("SI") com a constituição da Springs Global Participações S.A. ("SGPSA"), que controla a Coteminas S.A. ("CSA") e a Springs Global US, Inc. ("SGUS"), companhias fechadas operacionais, com sede no Brasil e nos Estados Unidos, respectivamente, e que concentram suas atividades industriais na área de artigos de cama e banho anteriormente desenvolvidas pela Companhia e pela SI.

A associação criou o maior complexo operacional de produtos têxteis de cama e banho para o lar do mundo, com unidades de produção nas Américas, e gerando sinergias significativas como resultado da racionalização da produção e da combinação das atividades da Companhia e da SI.

Em 2008 a 2010, o cenário econômico nos Estados Unidos e o fortalecimento do Real perante o Dólar impactaram fortemente as vendas e conseqüentemente as margens, que apesar de melhores, foram aquém do planejado. Apesar disso, as demonstrações financeiras do exercício de 2011 demonstram uma situação financeira forte.

O ano de 2011 foi marcado pela altíssima volatilidade no preço de nossa principal matéria prima, o algodão. Desde a metade do segundo semestre de 2010, o preço do algodão dos contratos da ICE-NY para os meses de Julho 2011 e Dezembro 2011 apresentaram fortíssima elevação, resultado da redução dos estoques mundiais, impactados pela rápida recuperação da demanda, após a crise de 2009, e uma produção menor, afetada por fatores climáticos adversos em vários grandes produtores mundiais e por uma menor área plantada. A decisão da Índia, segundo maior produtor mundial, de banir suas exportações somente agravou a histeria dos mercados. A controlada SGPSA foi levada a repassar para seus preços a nova realidade de custos, seguindo o movimento de todos os produtores de têxteis do mundo.

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

A magnitude e velocidade dos ajustes que se seguiram foram determinantes para os resultados adversos do ano de 2011. Para melhor analisá-los, trataremos dos impactos de forma separada entre os dois maiores mercados da Companhia: o mercado doméstico brasileiro e o mercado norte-americano.

No mercado norte-americano, o que vimos foi uma queda abrupta da margem de venda dos produtos, já que a maioria de nossos fornecimentos para os varejistas é contratada por prazos longos, respeitados por, no mínimo, 90 a 180 dias. O aumento imediato dos custos de nossos produtos foi exigido por nossos fornecedores asiáticos, que não tinham como conviver com os novos preços das matérias primas. O repasse, quando possível ser feito na totalidade dos aumentos de custos, levava, no mínimo, um trimestre. Agravando o quadro, houve redução dos volumes de vendas, em velocidade sem precedentes. O efeito-substituição, a redução das compras pelos consumidores finais - o produto têxtil tem alta elasticidade de demanda em função do preço -, a mudança do mix de produtos pelos varejistas e maior controle de seus estoques repercutiram nos volumes de vendas e diminuíram ainda mais as margens operacionais.

No mercado doméstico brasileiro, o repasse aos preços de nossos produtos ocorreu com muito maior velocidade e, num primeiro momento, elevaram as margens operacionais consideravelmente. Estas se beneficiaram de estoques de matérias primas a custos antigos e preços de venda novos. Também no mercado doméstico, a queda dos volumes de venda que se seguiu foi, infelizmente, de grande magnitude.

A profundidade da queda de demanda mundial foi de tal ordem que os preços das matérias primas alcançaram seu patamar mais elevado em Março de 2011, em torno de inimagináveis USD 2,10 por libra peso, e começaram a ceder, encontrando um ponto de suporte muito forte em torno de USD1,50 por libra peso para os contratos de Julho de 2011, e em torno de USD1,10 por libra peso para o contrato de Dezembro de 2011.

As consequências nas operações da Companhia foram relevantes. Tivemos que acentuar a redução de nossas exportações, que já se tornavam gravosas em face da contínua valorização do real. O gráfico abaixo mostra que a Empresa tinha elevado suas exportações em 535%, entre 2001 e 2007, uma taxa de crescimento composta anual de 36%, para, nos quatro anos seguintes, retroceder para os mesmos patamares em que nos encontrávamos em 2001.

À redução das exportações se somou a queda dos volumes do mercado doméstico. O mercado nacional se retraiu em um primeiro momento pelo repasse aos preços dos novos custos da matéria prima, ocasionando queda do consumo, mas sofreu queda ainda maior com a desaceleração da economia, provocada por uma combinação de política monetária mais restritiva, medidas macroprudenciais e retirada de incentivos ao consumo que tinham sido dados até o final de 2010. As autoridades tomaram essas medidas por estarem preocupadas com a inflação, que já excedida o teto da meta. O PIB fechou o ano com crescimento de 2,7%, apresentando queda no terceiro trimestre. A produção da indústria de manufaturas fechou o ano praticamente estável, pressionada por volumes de importação crescentes.

Assim, o mercado doméstico, que vinha absorvendo parte da capacidade de produção liberada pela redução das exportações no ano de 2011, não pôde contribuir com a ocupação das plantas industriais, como vinha acontecendo nos anos anteriores. A redução da produção, como instrumento de gerenciamento dos estoques de produtos acabados, agravou os custos da ociosidade industrial e impactou fortemente as margens das operações nacionais. Todo esse ambiente adverso exigiu mais capital de trabalho e deteriorou os indicadores financeiros da Companhia.

Esse quadro levou a administração da controlada SGPSA a decidir pela implementação das seguintes medidas:

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

1. Reestruturação das operações no mercado norte-americano, com a venda de ativos. A Companhia continuará operando diretamente as unidades de negócio *Utility Bedding* e *Springs Canada*. Essas unidades têm se mostrado rentáveis ao longo dos últimos seis anos e demandam pouco capital de trabalho.
2. A consequente reestruturação do parque fabril brasileiro e a melhor utilização de alguns ativos para projetos imobiliários que demonstraram, após extensos estudos de mercado, ser a melhor destinação para esses ativos, com a geração de riquezas para as comunidades onde se encontram.
3. O investimento contínuo no fortalecimento de nossas marcas no mercado doméstico, oferecendo aos consumidores experiência de compra que valoriza o produto têxtil de cama, mesa e banho. E atendendo aos nossos parceiros varejistas, com o foco e a visão deles através de melhor logística e serviços.
4. A rápida redução das necessidades de capital da Companhia pela redução das necessidades de giro, a realização de ativos ociosos e a maior geração de caixa livre operacional da Empresa.

Como decorrência de muitas dessas medidas, parte de nossas operações foi tratada como operações descontinuadas, como preconiza a técnica contábil, e diversas provisões tiveram que ser contabilizadas, todas registradas nos demonstrativos como resultado das operações descontinuadas. A magnitude das mudanças levou a prejuízo considerável. Esse resultado negativo deve ser interpretado como um investimento para um novo período de crescimento baseado no investimento em nossas marcas e na melhor utilização de nossos ativos.

Estamos seguros de que essas medidas permitirão à Empresa voltar a apresentar alta rentabilidade e melhoria considerável na sua estrutura de capital, gerando valor para nossos acionistas.

Importantes passos na implementação dessas medidas já estão sendo dados, destacando-se, em 2011: a integração de nossa planta industrial de La Banda, província de Santiago Del Estero, que nos permitirá, a partir de Abril de 2012, atender à demanda local de toalhas de banho, que tornou a Argentina totalmente autossuficiente em toalhas, além de fabricar parte dos lençóis vendidos no mercado local, o que contribuiu decisivamente com a meta das autoridades argentinas de aumento do superávit de sua balança comercial.

Maior destaque deve também ser dado ao crescimento de nossas operações de varejo, que encerraram o ano com 210 lojas - crescimento de mais de 50% no ano de 2011 em relação ao ano de 2010 -, quando havíamos encerrado o exercício com 137 pontos de venda. As lojas ARTEX, inauguradas a partir do mês de Outubro de 2011, oferecem ao consumidor das classes B1/B2 produtos de alta qualidade a preços acessíveis e experiência de compra diferenciada em ambiente requintado e acolhedor. O sucesso das *flagships* ARTEX tem sido reconfortante e demonstra que os consumidores estavam buscando experiência de compra como a que pudemos oferecer. O lançamento do novo site www.artex.com também merece destaque como canal de contato fundamental entre nossos clientes e a Empresa, que passou a se utilizar das redes sociais para o relacionamento mais estreito com o consumidor, o que nos permitirá aprimorar nossos produtos e processos para melhor atendê-los.

A partir de 30 de abril de 2009, a controlada SGPSA passou a controlar a SRPSA com 64,7% de seu capital. A SRPSA é uma empresa holding que possui 100% das cotas do capital social da MMartan, empresa voltada para o varejo de cama, mesa e banho, cujos produtos possuem alto valor agregado. Em 13 de dezembro de 2011 a controlada SGPSA adquiriu mais 14.133 ações da SRPSA, passando a deter 84,69% de seu capital social.

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

A partir de agosto de 2011, a controlada SGPSA adquiriu o controle da American Sportswear Ltda ("ASW"). A ASW é uma empresa voltada para o varejo de cama, mesa e banho, cujos produtos são comercializados sob a marca Artex.

No exercício de 2011, apresentamos prejuízo líquido de R\$374,7 milhões registrado pela Companhia. O patrimônio líquido no final de 2011 era de R\$1,7 bilhão e a Companhia tinha um total de R\$3,4 bilhões em ativos. O saldo do endividamento líquido era de R\$751,8 milhões e representava 44,2% do patrimônio líquido.

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

As mutações patrimoniais ocorridas entre 2009 e 2011, em milhares de Reais são resumidas como segue:

	Capital realizado	Reserva de capital incentivos fiscais	Reserva de lucros		Ajuste acumulado de conversão	Ajuste de avaliação patrimonial	Ações em tesouraria	Lucros acumulados	Total da participação de acionistas controladores	Participação dos acio- nistas não- controladores	Total do patrimônio líquido
			Legal	Retenção de lucros							
SALDOS EM 1º DE JANEIRO DE 2009	870.000	286.308	33.032	384.776	(36.214)	(77.104)	(726)	-	1.460.072	579.503	2.039.575
Ajustes de transição para as IFRS:											
Deságio apurado em investimento	-	-	-	-	-	-	-	826	826	-	826
Deságio apurado por controlada em investimento	-	-	-	-	-	-	-	5.284	5.284	3.690	8.974
Transferência dos ajustes líquidos	-	-	-	6.110	-	-	-	(6.110)	-	-	-
Saldos ajustados em 1º de janeiro de 2009	870.000	286.308	33.032	390.886	(36.214)	(77.104)	(726)	-	1.466.182	583.193	2.049.375
Resultado abrangente:											
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	-	3.167	3.167	22.806	25.973
Variação cambial sobre investimentos	-	-	-	-	177	-	-	-	177	-	177
Reflexo de controladas-											
Variação cambial sobre investimentos	-	-	-	-	(51.399)	-	-	-	(51.399)	(23.736)	(75.135)
Instrumentos derivativos – NDF	-	-	-	-	-	93.810	-	-	93.810	43.257	137.067
Total do resultado abrangente	-	-	-	-	(51.222)	93.810	-	3.167	45.755	42.327	88.082
Contribuição dos (distribuição aos) acionistas:											
Reversão de dividendos prescritos	-	-	-	-	-	-	-	197	197	-	197
Parcela de aporte de capital em controlada pertencente ao acionista não controlador	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.843	15.843
Destinação do resultado	-	-	158	2.203	-	-	-	(3.364)	(1.003)	-	(1.003)
Dividendo pago em controladas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.312)	(4.312)
Total da contribuição dos acionistas	-	-	158	2.203	-	-	-	(3.167)	(806)	11.531	10.725
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009	870.000	286.308	33.190	393.089	(87.436)	16.706	(726)	-	1.511.131	637.051	2.148.182
Resultado abrangente:											
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	-	2.169	2.169	7.376	9.545
Variação cambial sobre investimentos	-	-	-	-	(613)	-	-	-	(613)	-	(613)
Reflexo de controladas-											
Variação cambial sobre investimentos	-	-	-	-	(4.535)	-	-	-	(4.535)	(2.084)	(6.619)
Instrumentos derivativos – NDF	-	-	-	3.807	-	(20.285)	-	-	(16.478)	(7.657)	(24.135)
Total do resultado abrangente	-	-	-	3.807	(5.148)	(20.285)	-	2.169	(19.457)	(2.365)	(21.822)
Contribuição dos (distribuição aos) acionistas:											
Reversão de dividendos prescritos	-	-	-	92	-	-	-	-	92	-	92
Aquisição de ações	-	-	-	-	-	-	(112)	-	(112)	-	(112)
Destinação do resultado	-	-	108	1.374	-	-	-	(2.169)	(687)	-	(687)
Dividendo pago em controladas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(7.273)	(7.273)
Total da contribuição dos acionistas	-	-	108	1.466	-	-	(112)	(2.169)	(707)	(7.273)	(7.980)
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010	870.000	286.308	33.298	398.362	(92.584)	(3.579)	(838)	-	1.490.967	627.413	2.118.380
	Capital realizado	Reserva de capital incentivos fiscais	Reserva de lucros Legal	Ajuste de lucros Retenção	Ajuste de acumulado de conversão	avaliação patrimonial	Ações em tesouraria	Prejuízos acumulados	Participação de acionistas controladores	Participação Total do nistas não- controladores	patrimônio líquido
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010	870.000	286.308	33.298	398.362	(92.584)	(3.579)	(838)	-	1.490.967	627.413	2.118.380

Resultado abrangente:											
Prejuízo líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	-	(259.755)	(259.755)	(114.977)	(374.732)
Variação cambial sobre investimentos	-	-	-	-	878	-	-	-	878	-	878
Reflexo de controladas-											
Variação cambial sobre investimentos	-	-	-	-	(5.655)	-	-	-	(5.655)	(2.606)	(8.261)
Instrumentos derivativos – NDF	-	-	-	-	-	3.579	-	-	3.579	1.650	5.229
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Total do resultado abrangente	-	-	-	-	(4.777)	3.579	-	(259.755)	(260.953)	(115.933)	(376.886)
Contribuição dos (distribuição aos) acionistas:											
Reversão de dividendos prescritos	-	-	-	38	-	-	-	-	38	-	38
Aquisição de participação em controlada	-	-	-	-	-	-	-	(12.669)	(12.669)	(17.331)	(30.000)
Dividendo pago em controladas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.239)	(3.239)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Total da contribuição dos acionistas	-	-	-	38	-	-	-	(12.669)	(12.631)	(20.570)	(33.201)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011	870.000	286.308	33.298	398.400	(97.361)	-	(838)	(272.424)	1.217.383	490.910	1.708.293
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**c. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas**

Em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 10 de julho de 2007, foi aprovado o grupamento das 5.833.764.562 ações nominativas e sem valor nominal, sendo 2.176.597.891 ações ordinárias, e 3.657.166.671 ações preferenciais, representativas do capital social da Companhia, onde cada lote de 50 ações, foi agrupado em 1 única ação da mesma espécie, sem a redução do capital social, de forma que o capital passou a ser representado por 116.675.291 ações nominativas sem valor nominal, sendo 43.531.958 ações ordinárias, e 73.143.333 ações preferenciais. Desde 13 de agosto de 2007 as ações da Companhia passaram a ser negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA com cotação unitária. Não há possibilidade de resgate de ações de emissão da Companhia além das legalmente previstas.

d. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

	Consolidado		
	2011	2010	2009
Empréstimos e financiamentos	975.126	574.028	408.019
Instrumentos derivativos	6.742	4.976	(50.049)
Caixa e equivalentes de caixa	(185.878)	(206.829)	(92.964)
Títulos e valores mobiliários	(44.148)	(37.829)	(44.773)
	-----	-----	-----
Total do (caixa) dívida líquida	751.842	334.346	220.233
	-----	-----	-----
Total do patrimônio líquido	1.708.293	2.118.380	2.148.182
	-----	-----	-----
Total do (caixa) dívida líquida E patrimônio líquido	2.460.135	2.452.726	2.368.415
	=====	=====	=====

A dívida líquida total da Companhia, passou de R\$334,3 milhões em 2010 para R\$751,8 milhões em 2011. Diante desse quadro e do atual cenário macroeconômico, a Administração da Companhia acredita que seu fluxo de caixa operacional é suficiente para honrar seus compromissos financeiros.

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

Houve um aumento no nível de endividamento na sua controlada SGPSA devido, principalmente, à maior necessidade de capital de trabalho face ao aumento dos estoques de matéria-prima, secundários e de produtos em elaboração, e investimentos para expansão da rede de varejo e fortalecimento de nossas marcas.

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

EM 2012, a Companhia não pretende contratar financiamentos para capital de giro ou para investimentos em ativos não-circulantes.

g. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

A Companhia possui níveis baixos de endividamento. O perfil da dívida com instituições financeiras é como segue:

Moeda	Taxa anual de juros - %	Venci- mento	Consolidado		
			2011	2010	2009

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

Pré-pagamento exportação:						
Banco Santander (Brasil) S.A. (b)	US\$	Libor+1,20	2011	-	5.562	29.043
Banco Santander (Brasil) S.A.	US\$	Libor+1,35	2012	29.807	44.119	64.550
Banco Itaú BBA S.A.	US\$	Libor+1,35	2012	29.807	44.119	64.550
				59.614	93.800	158.143
Moeda nacional:						
Banco do Brasil S.A. (Revitaliza)	R\$	4,5 a 9,0	2016	38.026	35.402	-
BNDES (Revitaliza)	R\$	4,5 a 9,0	2016	38.026	35.443	-
Banco do Brasil S.A. (NCE)	R\$	IRP+10,81	2012	48.318	43.056	42.795
BNDES (Finame)	R\$	4,5 a 7,0	2020	8.904	3.865	-
Banco do Brasil S.A. (Exim)	R\$	7,0	2011	-	100.301	-
Banco Itaú BBA S.A.	R\$	7,0	2011	-	25.075	-
Bradesco S.A. (Exim)	R\$	7,0	2011	-	25.075	-
				70.106		
Banco do Brasil S.A. (Conta garantida)	R\$	118,7 do CDI	2012		45.426	27.783
Bradesco S.A. (Conta garantida)	R\$	120 do CDI	2012	67.409	20.813	30.428
Banco Santander S.A.	R\$	CDI+0,20 a 0,29	2013	2.930	4.706	7.479
HSBC Bank Brasil	R\$	CDI+0,25	2013	4.984	7.062	8.731
HSBC Bank Brasil S.A. (Conta garantida)	R\$	CDI+0,126	2011	-	14.046	-
BNDES (Capital de giro)	R\$	TJLP+3,0	2014	9.519	13.321	17.137
Banco do Brasil S.A. (Giroflex)	R\$	118,9 do CDI	2012	8.046	8.389	-
Banco Votorantim S.A. (a)	R\$	11,25	2012	12.582	30.397	-
Banco do Brasil S.A. (NCI)	R\$	102 do CDI	2013	207.827	-	-
Banco Itaú BBA S.A. (c)	R\$	117,7 do CDI	2014	209.389	-	-
Outros	R\$	-	2020	91	276	934
BNDES (Exim - TJLP)	R\$	TJLP+2,15 a 2,60	2010	-	-	6.415
				726.157	412.723	141.702
Moeda estrangeira:						
JP Morgan	US\$	1,50	2012	25.127	21.826	22.636
Deutsche Bank (Securitização)	US\$	Libor+1,30	2012	54.315	43.213	85.538
Banco do Brasil - Finimp (b)	US\$	2,4	2012	38.919	-	-
Banco do Bradesco - Finimp (b)	US\$	2,5	2012	56.596	-	-
Banco Santander Brasil - Finimp (b)	US\$	2,7	2012	11.006	-	-
Banco Francês	\$ARG	14,4	2014	3.392	2.466	-
				189.355	67.505	108.174
Total				975.126	574.028	408.019
Passivo circulante				(445.647)	(357.323)	(262.896)
Passivo não circulante				529.479	216.705	145.123
				=====	=====	=====

(a) Foi firmado contrato de swap de taxa de juros com Banco Votorantim com a finalidade de troca da taxa pré-fixada de 11,25 a.a., por 97% da variação do CDI (vide nota explicativa nº 21 d.5.1).

(b) Os empréstimos Finimp foram contratados em Dólares com swap para aproximadamente 91% do CDI (vide nota explicativa nº 21 d.5.1).

(c) Empréstimo contratado originalmente em dólares mais 4,60% a.a. com swap para aproximadamente 117,7% do CDI com a mesma contraparte. Os empréstimos são garantidos por: (i) direitos de exportação, contratos, títulos de crédito e produtos a eles relacionados, para os financiamentos denominados "Pré-pagamento exportação", (ii) imóveis, máquinas e equipamentos, localizados na cidade de São Gonçalo do Amarante, gravados em 1º grau, além de fiança da Companhia para os financiamentos denominados "Revitaliza"; e (iii) por avais e garantias bancárias para os demais financiamentos.

Os vencimentos dos empréstimos são como segue:

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

Consolidado	2012	2013	2014	2015 a 2020	Total
Pré-pagamento exportação:					
Banco Santander (Brasil) S.A.	29.807	-	-	-	29.807
Banco Itaú BBA S.A.	29.807	-	-	-	29.807
	59.614	-	-	-	59.614
Moeda nacional:					
Banco do Brasil S.A. (Revitaliza)	8.404	8.267	8.266	13.089	38.026
BNDES (Revitaliza)	8.404	8.267	8.266	13.089	38.026
Banco do Brasil S.A. (NCE)	48.318	-	-	-	48.318
BNDES (Finame)	876	1.120	1.120	5.788	8.904
Banco do Brasil S.A. (Conta garantida)	70.106	-	-	-	70.106
Bradesco S.A. (Conta garantida)	67.409	-	-	-	67.409
Banco Santander S.A.	1.808	1.122	-	-	2.930
HSBC Bank Brasil	3.005	1.979	-	-	4.984
BNDES (Capital de giro)	3.815	3.803	1.901	-	9.519
Banco do Brasil S.A. (Giroflex)	8.046	-	-	-	8.046
Banco Votorantim S.A.	12.582	-	-	-	12.582
Banco do Brasil S.A. (NCI)	11.062	196.765	-	-	207.827
Banco Itaú BBA S.A.	9.389	-	200.000	-	209.389
Outros	41	6	6	38	91
	253.265	221.329	219.559	32.004	726.157
Moeda estrangeira:					
JP Morgan	25.127	-	-	-	25.127
Deutsche Bank (Securitização)	-	54.315	-	-	54.315
Banco do Brasil – Finimp	38.919	-	-	-	38.919
Banco do Bradesco – Finimp	56.596	-	-	-	56.596
Banco Santander Brasil – Finimp	11.006	-	-	-	11.006
Banco Francês	1.120	1.385	887	-	3.392
	132.768	55.700	887	-	189.355
	445.647	277.029	220.446	32.004	975.126

h. Limites de utilização dos financiamentos já contratados

A Companhia não possui contratos que estabeleçam limites para sua utilização.

i. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

No período de 2007 a 2009, as mudanças significativas nas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia foram basicamente decorrentes das transferências das unidades fabris da controlada SGPSA e suas subsidiárias que se situavam nos EUA para o Brasil. Com essas transferências, a Companhia incorreu em gastos extra-operacionais como indenizações e custos de fechamento das unidades nos EUA, afetando o resultado da Companhia como um todo.

Os custos e despesas foram reduzidos fortemente e adequados à nova realidade da Companhia e aos mercados em que ela atua, principalmente nos EUA onde houve uma forte retração da economia.

As atividades de reestruturação reduziram significativamente o número de participantes do plano médico de pós-aposentadoria da controlada indireta SGUS, sendo contabilizado, em 2008, um ganho atuarial de R\$35.069 e um ganho de encurtamento ("Curtailment") de R\$3.637. Em 2009, a controlada indireta SGUS anunciou que, a partir de 1º de fevereiro de 2010, os benefícios médicos de pós-aposentadoria seriam descontinuados e os participantes teriam a opção de contratar um plano médico integralmente segurado ("fully-insured") por uma operadora independente. Tal alteração resultou em um ganho de encurtamento ("Curtailment") de R\$11.141.

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

As ofertas públicas de ações da controlada SGPSA ocorridas em julho e agosto de 2007 e dezembro de 2008, adicionadas à geração própria de recursos, recompuseram o capital de giro necessário para as operações da Companhia e de suas controladas, tanto nos EUA como no Brasil e na Argentina, reduzindo também as despesas financeiras.

Em 2009, a controlada SGPSA passou a controlar a Springs e Rossini Participações S.A. ("SRPSA"), com 64,7% de seu capital. A SRPSA é uma empresa holding que possui 100% das cotas do capital social da MMartan, empresa voltada para o varejo de cama, mesa e banho, cujos produtos possuem alto valor agregado. Em 13 de dezembro de 2011 a controlada SGPSA adquiriu mais 14.133 ações da SRPSA, passando a deter 84,69% de seu capital social.

A Companhia adotou as IFRS pela primeira vez em suas demonstrações financeiras consolidadas do exercício findo em 31 de dezembro de 2010, que inclui comparativamente as demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2009 e o balanço patrimonial de abertura em 1º de janeiro de 2009, que coincide com o balanço patrimonial de 31 de dezembro de 2008.

Os ajustes efetuados nos balanços consolidados apresentados para fins de comparação referentes aos trimestres de 2010 e 2009, que afetaram o patrimônio líquido, foram os seguintes:

(a) Securitização SABRE: De acordo com as práticas contábeis anteriores, as duplicatas a receber eram apresentadas líquidas da securitização SABRE em decorrência da inexistência de riscos de regresso dos recebíveis, conforme divulgado nas notas explicativas nº5 – Duplicatas a receber e nº13 – Empréstimos e financiamentos às demonstrações financeiras publicadas referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e 2008. De acordo com as regras contábeis atuais, o desconhecimento desses ativos e passivos financeiros ocorre somente na liquidação da operação, sendo então as duplicatas a receber e os empréstimos da securitização SABRE apresentados de forma bruta.

(b) Depósitos judiciais: De acordo com as práticas contábeis anteriores as provisões diversas eram apresentadas líquidas dos depósitos judiciais a elas relacionados. As regras contábeis atuais determinam que sejam demonstrados separadamente, os depósitos no ativo e as provisões no passivo, ainda que os depósitos estejam relacionados às provisões.

(c) Créditos diferidos - deságio: De acordo com as práticas contábeis anteriores os deságios apurados na aquisição de empresas controladas e coligadas eram apresentados no balanço consolidado como "Créditos diferidos - deságios" no passivo exigível a longo prazo. As regras contábeis atuais determinam que quando identificada uma compra vantajosa, os valores apurados sejam lançados ao resultado do exercício. Os valores lançados anteriormente como deságio foram apurados nos anos de 2004 (R\$13.598) e 2005 (R\$1.253), quando da aquisição da controlada indireta Companhia Tecidos Santanense, e foram definidos como "outras naturezas econômicas". Portanto, esses valores foram lançados à lucros acumulados, como ajustes de exercícios anteriores, líquidos de impostos, conforme determinam as regras de transição das práticas contábeis atuais.

(d) Descontos concedidos: Em conexão com a adoção do CPC30, a Companhia revisou a classificação de determinados descontos concedidos a clientes e optou por classificá-los como dedução de vendas.

Em 2011, a administração da controlada SGPSA decidiu descontinuar algumas operações de sua controlada norte-americana (SGUS). Essas operações representam os negócios referentes às linhas de produtos "fashion bedding" e "banho" com as marcas próprias e de terceiros. As operações de "Utility bedding" e as operações da controlada canadense continuarão operando.

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

Em conexão com a descontinuidade de algumas operações da controlada indireta SGUS, a qual importava direta ou indiretamente a totalidade da produção da controlada indireta CSA destinada ao mercado norte americano, a controlada indireta CSA também anunciou programa de readequação de sua capacidade fabril aos mercados interno e do Mercosul, anunciando investimentos na transformação de 3 unidades fabris em polos de desenvolvimento urbano. As unidades de: (i) São Gonçalo do Amarante, RN; (ii) Matriz em Montes Claros, MG; e (iii) parte da unidade em Blumenau, SC serão transformadas em áreas de desenvolvimento urbano, com construção de conjuntos residenciais, escritórios e shopping centers com fortes investimentos na construção civil, comércio e serviços. Os investimentos poderão ser próprios ou de terceiros.

Parte das máquinas e equipamentos dessas unidades está sendo realocada para outras unidades fabris e o restante dos equipamentos, incluindo os equipamentos que foram substituídos de outras unidades fabris, foram classificados na rubrica "Imobilizado disponível para venda", pelo seu valor de mercado, quando inferior ao valor do custo residual (vide nota 9.b).

Os imóveis e instalações continuam classificados nas rubricas originais do ativo imobilizado, tendo-se em conta que seu valor residual é inferior aos valores de realização orçados nos projetos de urbanização acima mencionados, e se constituirão futuramente em investimentos nos respectivos projetos.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**10.2****a. Resultados das operações do emissor**

A administração da controlada SGPSA decidiu descontinuar algumas operações de sua controlada norte-americana (SGUS). Essas operações representam os negócios referentes às linhas de produtos "fashion bedding" e "banho" com as marcas próprias e de terceiros. As operações de "Utility bedding" e as operações da controlada canadense permanecem.

Abaixo o comparativo de resultados obtidos nos exercícios de 2009 (operações continuadas e descontinuadas), 2010 e 2011 (operações continuadas):

R\$ milhões	2011	2010	2009
Receita operacional			
Vendas brutas	2.167,1	2.495,0	3.100,3
Deduções das vendas	(428,1)	(470,2)	(445,6)
Receita operacional líquida ("RL")	1.739,0	2.024,8	2.654,8
Custo dos produtos vendidos	1.309,3	1.574,6	2.248,4
Lucro bruto	429,7	450,2	406,4
Receitas (despesas) operacionais			
De vendas	(209,5)	(203,4)	(216,0)
Gerais e administrativas	(146,2)	(139,6)	(180,6)
Outras, líquidas	1,4	0,3	(69,9)
Resultado operacional			
Despesas financeiras - juros e encargos	(74,6)	(53,8)	(49,3)
Despesas bancárias, descontos e outros	(42,9)	(42,3)	(31,8)
Receitas financeiras	37,8	24,8	32,2
Variações cambiais, líquidas	(6,7)	29,9	124,7
Resultado operacional antes dos impostos	(10,9)	66,3	15,4
Provisão para imposto de renda e contribuições sociais			
Corrente	(26,9)	(32,5)	(8,8)
Diferido	(67,3)	27,5	19,3
Lucro (Prejuízo) líquido do exercício proveniente das operações continuadas	(105.089)	61.345	26,0
Resultado proveniente das operações descontinuadas de controlada	(269.643)	(51.800)	
Lucro (Prejuízo) líquido do exercício	(374.732)	9.545	
ATRIBUÍDO A:			
Participação dos acionistas controladores			
Nas operações continuadas	(75.209)	37.621	
Nas operações descontinuadas	(184.546)	(35.452)	3,2
	(259.755)	2.169	
Participação dos acionistas não-controladores			
Nas operações continuadas	(29.880)	23.724	
Nas operações descontinuadas	(85.097)	(16.348)	22,8
	(114.977)	7.376	

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

	(374.732)	9.545
	=====	=====
LUCRO (PREJUÍZO) BÁSICO E DILUÍDO POR AÇÃO - R\$		
Nas operações continuadas	(0,6453)	0,3224
Nas operações descontinuadas	(1,5834)	(0,3039)
Total	(2,2287)	(0,0185)
	=====	=====

Resultado operacional referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2011, comparado com o exercício findo em 31 de dezembro de 2010

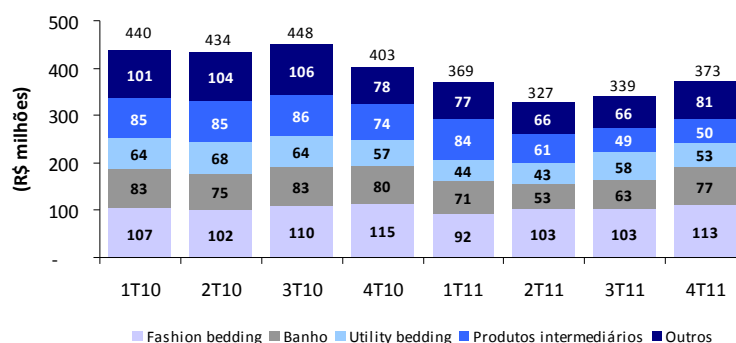
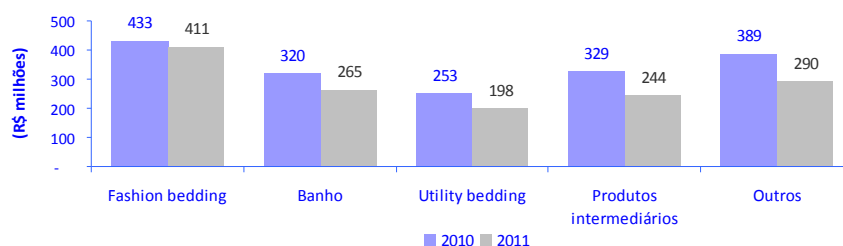
A receita bruta da Companhia de Tecidos Norte de Minas - COTEMINAS foi de R\$2,2 bilhões no exercício de 2011.

Abaixo reproduzimos os comentários individuais da nossa controlada Springs Global Participações S.A. e da controlada indireta Companhia Tecidos Santanense.

SPRINGS GLOBAL PARTICIPAÇÕES S.A.**Vendas líquidas por categoria de vendas**

A Administração da Companhia decidiu descontinuar algumas operações de sua controlada norte-americana Springs Global US, Inc. Essas operações representam os negócios referentes às linhas de produtos "*fashion bedding*" e "*banho*" com as marcas próprias e de terceiros que estão sendo vendidas. As operações de "*utility bedding*" e as operações da controlada canadense permanecem.

No exercício de 2011, as vendas brutas consolidadas das operações continuadas alcançaram R\$1.772,0 milhões contra R\$2.123,0 milhões no exercício de 2010. As vendas líquidas consolidadas decresceram 18,4%, de R\$1.724,8 milhões em 2010 para R\$1.407,8 milhões em 2011, refletindo aumento do preço médio de 12,1% e redução do volume de vendas em toneladas de 27,2%.

Vendas Líquidas (Operações Continuadas)**Vendas Líquidas (Operações Continuadas)**

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

A tabela abaixo contém, para os períodos indicados, vendas líquidas, volumes em toneladas e preço médio por categorias de vendas.

Categoria de vendas	Vendas líquidas (R\$ milhões)			Volumes em toneladas			Preço médio (R\$)/ Kg		
	1T11	1T10	% var 11-10	1T11	1T10	% var 11-10	1T11	1T10	% var 11-10
<i>Fashion bedding</i>	91,9	106,8	(14,0%)	4.395	6.224	(29,4%)	20,91	17,16	21,9%
Banho	71,3	82,6	(13,7%)	3.777	5.089	(25,8%)	18,88	16,23	16,3%
<i>Utility bedding</i>	44,4	64,2	(30,8%)	5.674	7.980	(28,9%)	7,83	8,05	(2,7%)
Produtos intermediários	84,2	84,9	(0,8%)	8.697	12.431	(30,0%)	9,68	6,83	41,7%
Outros	76,8	101,3	(24,2%)	-	-	-	-	-	-
Total operações continuadas	368,6	439,8	(16,2%)	22.543	31.724	(28,9%)	16,35	13,86	18,0%

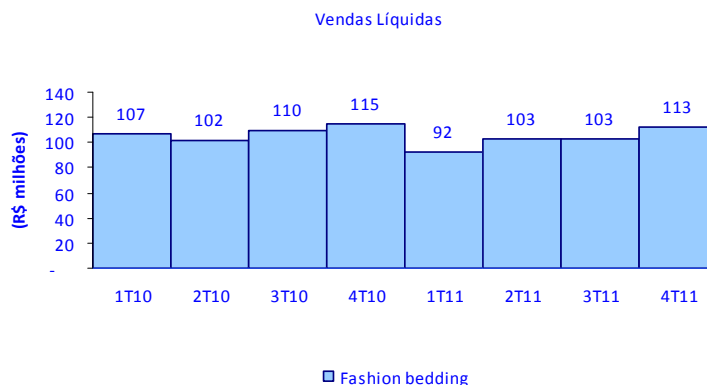
Categoria de vendas	Vendas líquidas (R\$ milhões)			Volumes em toneladas			Preço médio (R\$)/ Kg		
	2T11	2T10	% var 11-10	2T11	2T10	% var 11-10	2T11	2T10	% var 11-10
<i>Fashion bedding</i>	102,6	102,1	0,5%	4.778	5.901	(19,0%)	21,47	17,30	24,1%
Banho	53,4	74,9	(28,7%)	2.845	4.682	(39,2%)	18,77	16,00	17,3%
<i>Utility bedding</i>	43,1	68,0	(36,6%)	5.356	8.110	(34,0%)	8,05	8,38	(3,9%)
Produtos intermediários	61,3	85,2	(28,1%)	7.469	12.091	(38,2%)	8,21	7,05	16,5%
Outros	66,4	103,9	(36,1%)	-	-	-	-	-	-
Total operações continuadas	326,8	434,1	(24,7%)	20.448	30.784	(33,6%)	15,98	14,10	13,3%

Categoria de vendas	Vendas líquidas (R\$ milhões)			Volumes em toneladas			Preço médio (R\$)/ Kg		
	3T11	3T10	% var 11-10	3T11	3T10	% var 11-10	3T11	3T10	% var 11-10
<i>Fashion bedding</i>	103,2	109,6	(5,8%)	5.007	6.283	(20,3%)	20,61	17,44	18,1%
Banho	62,9	83,2	(24,4%)	3.480	5.142	(32,3%)	18,07	16,18	11,7%
<i>Utility bedding</i>	57,7	64,1	(10,0%)	7.258	7.931	(8,5%)	7,95	8,08	(1,6%)
Produtos intermediários	49,0	85,5	(42,7%)	7.330	11.706	(37,4%)	6,68	7,30	(8,5%)
Outros	66,4	105,9	(37,3%)	-	-	-	-	-	-
Total operações continuadas	339,2	448,3	(24,3%)	23.075	31.062	(25,7%)	14,70	14,43	1,9%

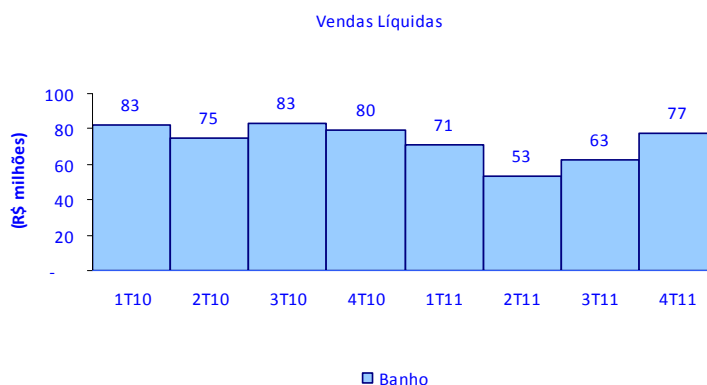
Categoria de vendas	Vendas líquidas (R\$ milhões)			Volumes em toneladas			Preço médio (R\$)/ Kg		
	4T11	4T10	% var 11-10	4T11	4T10	% var 11-10	4T11	4T10	% var 11-10
<i>Fashion bedding</i>	112,9	114,6	(1,5%)	5.227	6.275	(16,7%)	21,60	18,26	18,3%
Banho	77,4	79,6	(2,8%)	4.339	4.637	(6,4%)	17,84	17,17	3,9%
<i>Utility bedding</i>	52,9	57,0	(7,2%)	6.218	7.472	(16,8%)	8,51	7,63	11,5%
Produtos intermediários	49,5	73,6	(32,7%)	7.157	10.311	(30,6%)	6,92	7,14	(3,1%)
Outros	80,5	77,8	3,5%	-	-	-	-	-	-
Total operações continuadas	373,2	402,6	(7,3%)	22.941	28.695	(20,1%)	16,27	14,03	16,0%

Categoria de vendas	Vendas líquidas (R\$ milhões)			Volumes em toneladas			Preço médio (R\$)/ Kg		
	2011	2010	% var 11-10	2011	2010	% var 11-10	2011	2010	% var 11-10
<i>Fashion bedding</i>	410,6	433,1	(5,2%)	19.407	24.684	(21,4%)	21,16	17,55	20,6%
Banho	265,0	320,3	(17,3%)	14.441	19.547	(26,1%)	18,35	16,39	12,0%
<i>Utility bedding</i>	198,1	253,3	(21,8%)	24.507	31.493	(22,2%)	8,08	8,04	0,1%
Produtos intermediários	244,0	329,2	(25,9%)	30.652	46.541	(34,1%)	7,96	7,07	12,6%
Outros	290,1	388,9	(25,4%)	-	-	-	-	-	-
Total operações continuadas	1.407,8	1.724,8	(18,4%)	89.007	122.265	(27,2%)	15,82	14,11	12,1%
Total operações descontinuadas	403,7	590,4	(31,6%)	20.801	44.512	(53,3%)	-	-	-
Total	1.811,5	2.315,2	(21,8%)	109.808	166.777	(34,2%)	-	-	-

Vendas líquidas *Fashion bedding* – O decréscimo de 5,2%, passando de R\$433,1 milhões em 2010 para R\$410,6 milhões em 2011, reflete um decréscimo do volume de vendas em toneladas de 21,4% e um aumento do preço médio de 20,6%. O aumento do preço médio em 2011 deve-se, principalmente, ao repasse dos aumentos de custos ocasionados pelos preços das commodities e ao aumento da participação das vendas no Brasil no total das vendas da Companhia. O Real se valorizou em 5,0% frente ao Dólar norte-americano na tradução das vendas externas para Reais quando comparado com o exercício anterior.

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

Vendas líquidas Banho – O decréscimo de 17,3%, passando de R\$320,3 milhões em 2010 para R\$265,0 milhões em 2011, reflete um decréscimo de 26,1% do volume de vendas em toneladas e um aumento de 12,0% no preço médio. O decréscimo do volume de vendas em toneladas deve-se, principalmente, ao ajuste no nível dos estoques na cadeia de suprimento em função dos aumentos de preços já mencionados. O aumento do preço médio em 2011 deve-se, principalmente, ao repasse dos aumentos de custos ocasionados pelos preços das commodities e ao aumento da participação das vendas no Brasil no total das vendas da Companhia.



Vendas líquidas Utility bedding – O decréscimo de 21,8%, passando de R\$253,5 milhões em 2010 para R\$198,1 milhões em 2011, reflete um decréscimo do volume de vendas em toneladas de 22,2% e um aumento do preço médio de 0,1%. Apesar do reajustes de preços decorrente do aumento dos custos das commodities, o preço médio se manteve praticamente estável devido, principalmente, à valorização do Real previamente mencionada.

Vendas líquidas de Produtos intermediários – O decréscimo de 25,9%, passando de R\$329,2 milhões em 2010 para R\$244,0 milhões em 2011 reflete um decréscimo do volume de vendas em toneladas de 34,1% e um aumento do preço médio de 12,6%. O aumento do preço médio deve-se, principalmente, aos reajustes de preços decorrente do aumento dos custos das commodities e à maior participação de tecidos no mix de vendas de produtos intermediários. O decréscimo do volume de vendas em toneladas deve-se, principalmente, à ajustes de estoques na cadeia de suprimento em função dos aumentos de preços já mencionados.

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

Vendas líquidas - Outros – Nesta categoria estão incluídas as vendas da subsidiária indireta mmartan®, as vendas no mercado canadense e outras vendas diversas. As vendas líquidas desta categoria decresceram 25,4%, passando de R\$388,9 milhões em 2010 para R\$290,1 milhões em 2011.

Desempenho lojas

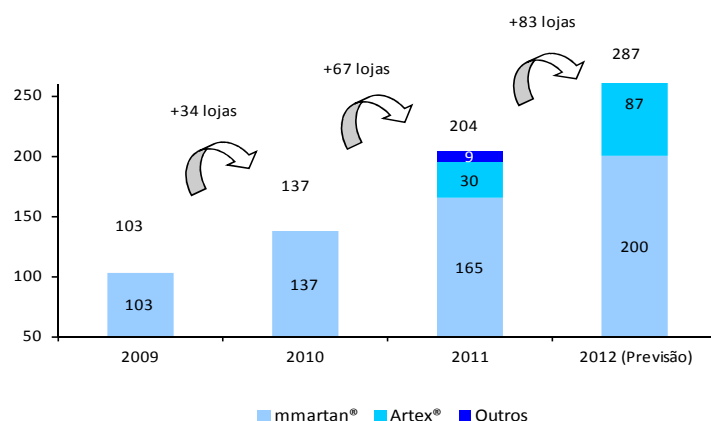
mmartan®

	2011	2010	% var 11-10
Número de lojas	165	137	20,4%
Franquias	118	90	31,1%
Próprias	47	47	-

Foram inauguradas 28 novas lojas em 2011. Seguindo o plano de expansão da Companhia, serão inauguradas mais 35 lojas ao longo de 2012. A Companhia encerrou 2011 com 118 lojas franqueadas e 47 lojas próprias.

Artex®

Em 2011, foram inauguradas 30 lojas Artex®. Adicionalmente, 9 lojas que estão operando temporariamente com outra bandeira compõem a rede e serão convertidas para lojas Artex® no início de 2012. Está planejada para 2012 a abertura de mais 50 novas lojas com a bandeira Artex® das quais 16 já estão contratadas.



Custo dos produtos vendidos

O custo dos produtos vendidos decresceu 21,6%, passando de R\$1.356,1 milhões em 2010 para R\$1.063,0 milhões em 2011.

A tabela abaixo contém, para os períodos indicados, custos de materiais, custos de conversão e custos de armazenamento e distribuição, bem como a despesa de depreciação dos ativos de produção e distribuição.

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

(R\$ milhões)	% do total do custo dos produtos vendidos			% do total do custo dos produtos vendidos			% var 11-10
	2011	% das vendas líquidas		2010	% das vendas líquidas		
Materiais	654,5	61,6%	46,5%	879,4	64,8%	51,0%	(25,6%)
Custos de conversão	318,7	30,0%	22,6%	371,4	27,4%	21,5%	(14,2%)
Custos de armazenamento e distribuição	17,7	1,7%	1,3%	24,0	1,8%	1,4%	(26,3%)
Depreciação	72,1	6,7%	5,1%	81,3	6,0%	4,7%	(11,3%)
Total	1.063,0	100,0%	75,5%	1.356,1	100,0%	78,6%	(21,6%)

Materiais – Os custos de materiais decresceram 25,6%, passando de R\$879,4 milhões em 2010 para R\$654,5 milhões em 2011. Em relação às vendas líquidas, os custos de materiais decresceram de 51,0% em 2010 para 46,5% em 2011. O decréscimo no custo de materiais em relação às vendas líquidas em 2011 deve-se, principalmente, a uma defasagem temporal entre o repasse de preço aos clientes no mercado doméstico, iniciado no primeiro trimestre de 2011, e o momento em que a Companhia recebe efetivamente o aumento de custo das commodities e a redução de volumes de vendas.

Custos de conversão – Os custos de conversão decresceram 14,2%, de R\$371,4 milhões em 2010 para R\$318,7 milhões em 2011. Os custos de conversão aumentaram, percentualmente às vendas líquidas, de 21,5% em 2010 para 22,6% em 2011. Esse aumento deve-se, principalmente, à maior participação dos custos de conversão nos custos totais da Companhia em razão da queda dos volumes de produção.

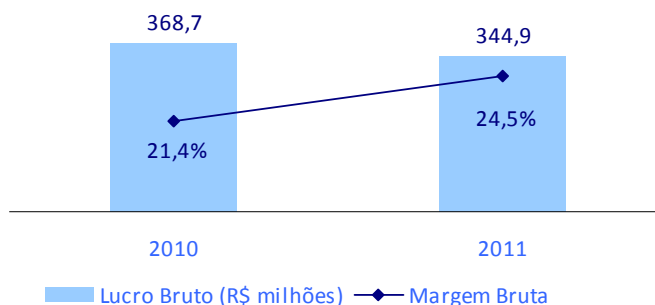
Custos de armazenamento e distribuição – Os custos de armazenamento e distribuição decresceram 26,3%, de R\$24,0 milhões em 2010 para R\$17,7 milhões em 2011, refletindo a queda do volume de vendas e a valorização do Real na tradução dos custos da nossa subsidiária americana. Como percentual das vendas líquidas, os custos de armazenamento e distribuição decresceram de 1,4% em 2010 para 1,3% em 2011.

Depreciação dos ativos de produção e distribuição – As despesas de depreciação dos ativos de produção e distribuição foram R\$81,3 milhões em 2010 e R\$72,1 milhões em 2011.

Lucro bruto e Margem bruta

Lucro bruto – O lucro bruto decresceu 6,5%, de R\$368,7 milhões em 2010 para R\$344,9 milhões em 2011.

Margem bruta – Houve um aumento de 3,1 pontos percentuais na margem bruta, passando de 21,4% em 2010 para 24,5% em 2011.



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

De vendas – As despesas de vendas aumentaram 1,8%, de R\$176,8 milhões em 2010 para R\$179,9 milhões em 2011.

A tabela abaixo contém, para os períodos indicados, despesas de vendas fixas e variáveis.

(R\$ milhões)	% do total das despesas de vendas			% do total das despesas de vendas líquidas			% var 11-10
	2011	2010	% das vendas	2011	2010	% das vendas	
Fixas	63,4	69,5	35,2%	4,5%	39,3%	4,0%	(8,8%)
Variáveis	116,5	107,3	64,8%	8,3%	60,7%	6,2%	8,6%
Total	179,9	176,8	100,0%	12,8%	100,0%	10,3%	1,8%

As despesas fixas de vendas decresceram de R\$69,5 milhões em 2010 para R\$63,4 milhões em 2011. Esse decréscimo reflete algumas racionalizações empreendidas pela Companhia e à valorização do Real na tradução das despesas na nossa subsidiária americana.

As despesas variáveis de vendas aumentaram de R\$107,3 milhões em 2010 para R\$116,5 milhões em 2011. Em relação às vendas líquidas, as despesas de vendas variáveis aumentaram de 6,2% em 2010 para 8,3% em 2011. Como as despesas variáveis de vendas são incorridas, principalmente, no mercado doméstico, a redução das vendas no mercado norte-americano resultou em um aumento percentual dessas despesas variáveis em relação às vendas líquidas.

Gerais e administrativas – As despesas gerais e administrativas incluindo honorários da administração decresceram 5,5%, de R\$108,5 milhões em 2010 para R\$102,5 milhões em 2011. O decréscimo deve-se, principalmente, às racionalizações empreendidas pela Companhia e à valorização do Real na tradução das despesas da nossa subsidiária americana. Em relação às vendas líquidas, as despesas gerais e administrativas aumentaram de 6,3% em 2010 para 7,3% em 2011. O aumento em relação às vendas líquidas reflete uma menor absorção das despesas fixas devido à queda das vendas em 2011.

Resultado financeiro

Despesas financeiras - juros e encargos – As despesas financeiras aumentaram de R\$53,0 milhões em 2010 para R\$72,6 milhões em 2011, devido, em parte, ao aumento dos empréstimos e financiamentos.

Despesas bancárias, impostos, descontos e outros – As despesas bancárias, impostos, descontos e outros decresceram de R\$45,8 milhões em 2010 para R\$45,0 milhões em 2011.

Receitas financeiras – As receitas financeiras aumentaram de R\$18,3 milhões em 2010 para R\$26,7 milhões em 2011. Esse aumento decorre do aumento nas disponibilidades médias aplicadas no mercado financeiro em 2011, comparado com 2010.

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

Variações cambiais líquidas – O saldo das variações cambiais líquidas passou de uma receita de R\$31,7 milhões em 2010 para uma despesa de R\$16,4 milhões em 2011. A despesa foi decorrente da apreciação do Real frente ao Dólar norte-americano impactando a posição comprada em Dólar pela Companhia para proteger seus compromissos em moeda estrangeira no período.

Provisão para imposto de renda e contribuição social

Em 2011, contabilizamos provisão de imposto de renda e contribuição social no montante de R\$92,5 milhões. No segundo trimestre de 2011, a Companhia procedeu ajustes na operação americana que levou à baixa de seus ativos fiscais reconhecidos em anos anteriores. Trata-se de medida que não teve qualquer impacto no caixa e a Companhia tem ainda um prazo de 15 a 20 anos para poder se utilizar destes créditos que continuam válidos nos seus livros fiscais.

Investimentos de capital

Em 2011 e 2010, nossos investimentos de capital foram de R\$112,5 milhões e R\$60,0 milhões, respectivamente. O aumento do investimento deve-se, principalmente, à expansão da operação de varejo e à integração vertical da fábrica na Argentina.

Liquidez e financiamento

Excluídas as debêntures subscritas integralmente pela controladora da Companhia, a dívida líquida aumentou R\$352,5 milhões, passando de R\$365,1 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$717,6 milhões em 31 de dezembro de 2011. Esse aumento deve-se, principalmente, aos empréstimos realizados para atender às necessidades de capital de giro face ao aumento dos estoques de matéria-prima, secundários e de produtos em elaboração.

Estoques

Os estoques de matéria-prima e secundários aumentaram em R\$78,0 milhões, passando de R\$108,7 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$186,7 milhões em 31 de dezembro de 2011. O estoque de produtos em elaboração aumentou R\$80,2 milhões, passando de R\$133,0 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$213,2 milhões em 31 de dezembro de 2011. O estoque de produtos acabados decresceu R\$6,0 milhões, passando de R\$251,5 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$245,5 milhões em 31 de dezembro de 2011. O estoque de peças de reposição aumentou R\$2,2 milhões, passando de R\$50,9 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$53,1 milhões em 31 de dezembro de 2011.

Mercado de Capitais

O volume médio diário de ações negociadas da Companhia em 2011 foi de R\$452.497, tendo sido negociadas, em média, 90.368 ações por dia. Durante o exercício de 2011, o preço mais alto alcançado pelas ações foi de R\$6,4 e o mais baixo de R\$3,2.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**COMPANHIA TECIDOS SANTANENSE**

A Santanense faturou R\$459,6 milhões no exercício de 2011. O quadro abaixo destaca os principais resultados em 2011 comparativamente ao ano de 2010.

<i>Destaques Financeiros Consolidados</i>	R\$ mil		Variação
	2011	2010	%
Receita bruta	459.600	392.362	17,1
Receita líquida	370.375	316.344	17,1
Custo dos produtos vendidos	(285.470)	(234.883)	21,5
Lucro bruto	84.905	81.461	4,2
(% sobre vendas líquidas)	22,9%	25,8%	
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(49.341)	(44.702)	10,3
Depreciações e amortizações	9.710	8.822	10,7
Resultado operacional	34.595	36.523	(5,2)
(% sobre vendas líquidas)	9,3%	11,5%	
Lucro líquido	24.372	22.724	7,3
Lucro básico e diluído por ação (R\$/ação):			
Ordinárias	0,6182	0,5764	7,3
Preferenciais	0,6800	0,6340	7,3

Receita Líquida

A receita líquida de vendas em 2011 atingiu R\$370,4 milhões. As vendas líquidas da Santanense cresceram 17,1% no ano, devido à variação dos volumes produzidos e vendidos de 4,6% e, também, ao crescimento de 22,7% nos preços médios.

Custo dos produtos vendidos

A Santanense apresentou uma margem bruta de 22,9% no ano de 2011 e margem bruta de 25,8% em 2010. Os aumentos de preço do algodão ao longo do ano de 2011 impactaram negativamente as margens da Companhia.

Despesas com vendas, gerais e administrativas

As despesas com vendas, gerais e administrativas apresentaram um acréscimo neste ano devido ao crescimento das vendas, e ao acréscimo nas despesas com fretes e comissões. As despesas fixas, cresceram um pouco acima da inflação do período, refletindo os reajustes de salários.

Resultado operacional

O resultado operacional foi de R\$34,6 milhões em 2011, registrando um decréscimo de 5,2% sobre o exercício anterior.

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

O resultado financeiro líquido em 2011 foi uma despesa de R\$6,5 milhões, enquanto que em 2010 foi uma despesa de R\$6,4 milhões.

Resultado financeiro	R\$ milhões	
	2011	2010
Receitas financeiras	1,8	1,5
Juros e encargos financeiros	(7,7)	(6,0)
Variação cambial, líquidas	1,5	(0,2)
Despesas bancárias, descontos	(2,1)	(1,7)
Resultado financeiro	(6,5)	(6,4)

Capital circulante líquido

O capital circulante líquido passou de R\$95,6 milhões em 2010 para R\$92,5 milhões em 2011. O coeficiente de liquidez corrente em 2011 foi de 2,0, ou seja, para cada R\$1,00 devido de curto prazo a Santanense possui R\$1,96 em recursos de curto prazo.

Passivos e ativos financeiros

A dívida líquida em 2011 totalizou R\$61,3 milhões contra R\$46,2 milhões em 2010, representando um aumento de 32,7%. O perfil dos financiamentos em 31 de dezembro de 2011 era o seguinte:

Vencimento	Total
-----	-----
2012	57,3
2013	4,3
2014	2,4
2015 a 2020	2,9

Total	66,9
	=====

Lucro líquido e dividendos

A Santanense registrou neste exercício lucro líquido de R\$24,4 milhões. A Administração irá propor à Assembléia Geral Ordinária a se realizar até 30 de abril próximo a distribuição de dividendos totais de R\$0,13910 por ação ordinária e R\$0,15302 por ação preferencial, no montante de R\$5,5 milhões, 25% do lucro líquido do exercício ajustado de acordo com o estatuto social. Desse valor serão abatidos os dividendos já pagos antecipadamente.

Resultado operacional referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, comparado com o exercício findo em 31 de dezembro de 2009

A receita bruta da Companhia de Tecidos Norte de Minas - COTEMINAS foi de R\$3,1 bilhões no exercício de 2010.

Abaixo reproduzimos os comentários individuais da nossa controlada Springs Global Participações S.A. e da controlada indireta Companhia Tecidos Santanense.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**SPRINGS GLOBAL PARTICIPAÇÕES S.A.***Vendas líquidas por segmento*

As vendas no Brasil continuaram apresentando forte crescimento. As vendas líquidas consolidadas, no montante de R\$2.315,1 milhões em 2010, foram 3,4% abaixo das vendas líquidas consolidadas de 2009, refletindo redução do volume de vendas em toneladas de 4,7% e aumento do preço médio de 1,3%.

A tabela abaixo contém, para os períodos indicados, vendas líquidas, volumes em toneladas e preço médio por segmento de negócio.

Segmento	Vendas líquidas (R\$ milhões)					Volumes em toneladas					Preço médio (R\$)/Kg		
	2010	% do total	2009	% do total	% var 10-09	2010	% do total	2009	% do total	% var 10-09	2010	2009	% var 10-09
<i>Fashion bedding</i>	875,0	37,8%	956,9	39,9%	(8,6%)	51.328	30,8%	57.426	32,8%	(10,6%)	17,05	16,66	2,3%
Banho	493,9	21,3%	521,4	21,8%	(5,3%)	36.876	22,1%	37.914	21,7%	(2,7%)	13,39	13,75	(2,6%)
<i>Utility bedding</i>	260,5	11,3%	358,6	15,0%	(27,4%)	32.034	19,2%	38.198	21,8%	(16,1%)	8,13	9,39	(13,4%)
Produtos intermediários	329,2	14,2%	265,6	11,1%	23,9%	46.539	27,9%	41.381	23,7%	12,5%	7,07	6,42	10,2%
Outros	356,5	15,4%	293,7	12,3%	21,4%	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	2.315,1	100,0%	2.396,2	100,0%	(3,4%)	166.777	100,0%	174.919	100,0%	(4,7%)	13,88	13,70	1,3%

Vendas líquidas do segmento *Fashion bedding* – O decréscimo de 8,6%, passando de R\$956,9 milhões em 2009 para R\$875,0 milhões em 2010, reflete um decréscimo do volume de vendas em toneladas de 10,6%, parcialmente neutralizado por um aumento do preço médio de 2,3%. Ainda que tenha ocorrido aumento de volume de *fashion bedding* no Brasil, ele não foi o suficiente para neutralizar a redução de volumes na América do Norte. O aumento do preço médio, de 2,3% em 2010 deve-se, principalmente, à uma melhora no *mix* dos produtos vendidos e ao aumento da participação das vendas no Brasil no total das vendas da Companhia.

Vendas líquidas do segmento Banho – O decréscimo de 5,3%, passando de R\$521,4 milhões em 2009 para R\$493,9 milhões em 2010, reflete um decréscimo de 2,7% do volume de vendas em toneladas e um decréscimo de 2,6% no preço médio. O decréscimo do volume de vendas em toneladas em 2010 deve-se, principalmente, à queda de vendas no mercado norte-americano. O decréscimo do preço médio em 2010 deve-se, principalmente, à valorização de 11,6% do Real frente ao Dólar norte-americano, parcialmente neutralizado pelo aumento da participação das vendas no Brasil no total das vendas da Companhia.

Vendas líquidas do segmento *Utility bedding* – O decréscimo de 27,4%, passando de R\$358,6 milhões em 2009 para R\$260,5 milhões em 2010, reflete um decréscimo do volume de vendas em toneladas de 16,1% e um decréscimo do preço médio de 13,4%. A queda do volume de vendas em toneladas deve-se, principalmente, à queda de vendas no mercado norte-americano. O decréscimo do preço médio deve-se, principalmente, à valorização do Real já mencionada.

Vendas líquidas do segmento de Produtos intermediários – O aumento de 23,9%, passando de R\$265,6 milhões em 2009 para R\$329,2 milhões em 2010, reflete um aumento do volume de vendas em toneladas de 12,5% e um aumento do preço médio de 10,2%. O aumento do volume de vendas em toneladas e o aumento do preço médio devem-se, principalmente, ao forte crescimento das vendas no mercado doméstico e à maior participação de tecidos no *mix* de vendas de produtos intermediários.

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

Vendas líquidas - Outros – Neste segmento estão incluídas as vendas da subsidiária indireta mmartan® (a partir de maio de 2009), as vendas no mercado canadense e outras vendas diversas. As vendas deste segmento aumentaram 21,4%, passando de R\$293,7 milhões em 2009 para R\$356,5 milhões em 2010.

Desempenho lojas mmartan®

	2010	2009	% var 10-09
Número de lojas	137	103	33,0%
Franquias	90	58	55,2%
Próprias	47	45	4,4%

Seguindo o plano de expansão da Companhia, foram inauguradas 34 novas lojas em 2010. A Companhia encerrou 2010 com 90 lojas franqueadas e 47 lojas próprias. Estão planejadas para o exercício de 2011 a abertura de aproximadamente 40 novas lojas.

Custo dos produtos vendidos

O custo dos produtos vendidos decresceu 6,3%, passando de R\$2.058,5 milhões em 2009 para R\$1.929,4 milhões em 2010.

A tabela abaixo contém, para os períodos indicados, custos de materiais, custos de conversão e custos de armazenamento e distribuição, bem como a despesa de depreciação dos ativos de produção e distribuição.

Materiais – Os custos de materiais decresceram 8,5%, passando de R\$1.356,5 milhões em 2009 para R\$1.240,7 milhões em 2010. Em relação às vendas líquidas, os custos de materiais decresceram de 56,6% em 2009 para 53,6% em 2010. O decréscimo no custo de materiais e no custo destes em relação às vendas líquidas é atribuído, preponderantemente, à maior participação de produtos fabricados pela nossa subsidiária brasileira no total dos produtos vendidos.

Custos de conversão – Os custos de conversão aumentaram 1,5%, de R\$535,4 milhões em 2009 para R\$543,5 milhões em 2010. Os custos de conversão aumentaram, percentualmente às vendas líquidas, de 22,3% em 2009 para 23,5% em 2010. Esse aumento deve-se à maior participação de produtos fabricados pela nossa subsidiária brasileira no total dos produtos vendidos.

Custos de armazenamento e distribuição – Os custos de armazenamento e distribuição decresceram 23,4%, de R\$57,8 milhões em 2009 para R\$44,3 milhões em 2010, refletindo a queda do volume de vendas no mercado norte-americano e a valorização do Real na tradução dos custos da nossa subsidiária americana. Como percentual das vendas líquidas, os custos de armazenamento e distribuição decresceram de 2,4% em 2009 para 1,9% em 2010.

Depreciação dos ativos de produção e distribuição – As despesas de depreciação dos ativos de produção e distribuição foram R\$108,8 milhões em 2009 e R\$100,9 milhões em 2010.

Lucro bruto e Margem bruta

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

Lucro bruto – O lucro bruto aumentou 14,2%, de R\$337,7 milhões em 2009 para R\$385,7 milhões em 2010, devido à combinação dos pontos já relatados.

Margem bruta – Houve um aumento de 2,6 pontos percentuais na margem bruta, passando de 14,1% em 2009 para 16,7% em 2010.

Despesas operacionais

De vendas – As despesas de vendas aumentaram 16,6%, de R\$193,6 milhões em 2009 para R\$225,8 milhões em 2010 devido à inclusão das despesas comerciais da nossa subsidiária indireta mmartan® a partir de maio de 2009.

A tabela abaixo contém, para os períodos indicados, despesas de vendas fixas e variáveis.

As despesas fixas de vendas permaneceram praticamente estáveis em relação a 2009, passando de R\$114,0 milhões em 2009 para R\$115,6 milhões em 2010.

As despesas variáveis de vendas aumentaram de R\$79,6 milhões em 2009 para R\$110,2 milhões em 2010. Em relação às vendas líquidas, as despesas de vendas variáveis aumentaram de 3,3% em 2009 para 4,8% em 2010, devido ao aumento do custo de frete e comissões decorrentes do aumento de vendas no Brasil.

Gerais e administrativas – As despesas gerais e administrativas decresceram 12,8%, de R\$153,4 milhões em 2009 para R\$133,7 milhões em 2010. O decréscimo deve-se, principalmente, ao esforço de racionalização empreendido pela Companhia e à valorização do Real na tradução dos custos da nossa subsidiária americana. Em relação às vendas líquidas, as despesas gerais e administrativas decresceram de 6,4% em 2009 para 5,8% em 2010.

Resultado financeiro

Despesas financeiras - juros e encargos – As despesas financeiras aumentaram de R\$46,5 milhões em 2009 para R\$53,0 milhões em 2010, devido, em parte, ao aumento dos empréstimos e financiamentos.

Despesas bancárias, impostos, descontos e outros – As despesas bancárias, impostos, descontos e outros aumentaram de R\$38,1 milhões em 2009 para R\$45,8 milhões em 2010, em decorrência de descontos financeiros concedidos, dentre outros.

Receitas financeiras – As receitas financeiras decresceram de R\$20,7 milhões em 2009 para R\$18,3 milhões em 2010. Esse decréscimo decorre da redução nos investimentos de curto prazo em 2010, comparado à 2009.

Variações cambiais líquidas – O saldo das variações cambiais líquidas passou de uma receita de R\$157,4 milhões em 2009 para uma receita de R\$37,1 milhões em 2010. A redução da receita deve-se à liquidação da maior parte dos derivativos em 2009, e uma menor parte em 2010.

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

EBITDA – EBITDA alcançou R\$136,1 milhões em 2010 devido à combinação dos pontos já relatados.

Margem EBITDA – A margem EBITDA atingiu 5,9% em 2010.

Provisão para imposto de renda e contribuição social

No exercício de 2010, a Companhia contabilizou provisão de imposto de renda e contribuição social no montante de R\$1,5 milhões.

Investimentos de capital

Em 2010 e 2009, investimentos de capital foram de R\$60,1 milhões e R\$77,4 milhões, respectivamente.

Liquidez e financiamento

Excluídas as debêntures subscritas integralmente pela controladora da Companhia, a dívida líquida aumentou R\$142,3 milhões, passando de R\$222,8 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$365,1 milhões em 31 de dezembro de 2010. Esse aumento deve-se, principalmente, à maior necessidade de capital de trabalho face ao aumento do custo de nossos produtos e redução de prazos de fornecedores.

COMPANHIA TECIDOS SANTANENSE

A Santanense faturou R\$392,4 milhões no exercício de 2010. O quadro abaixo destaca os principais resultados em 2010 comparativamente ao ano de 2009.

	R\$ mil		Variação
	2010	2009	%
<i>Destaques Financeiros Consolidados</i>			
Receita bruta	392.362	330.439	18,7
Receita líquida total	316.344	265.465	19,2
Custo dos produtos vendidos	(234.883)	(196.849)	19,3
Lucro bruto	81.461	68.616	18,7
(% sobre vendas líquidas)	25,8%	25,8%	
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(44.702)	(38.747)	15,4
Depreciações e amortizações	8.822	9.088	(2,9)
Resultado operacional	36.523	28.879	26,5
(% sobre vendas líquidas)	11,5%	10,9%	
Lucro líquido	22.724	18.760	21,1
Lucro básico e diluído por ação (R\$/ação):			
Ordinárias -	0,5764	0,4758	21,1
Preferenciais	0,6340	0,5234	21,1

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

A receita líquida de vendas em 2010 atingiu R\$316,3 milhões. As vendas líquidas da Santanense cresceram 19,2% no ano, devido ao crescimento de 9,1% no volume produzido e vendido e, também, ao crescimento de 9,2% nos preços médios.

Custo dos produtos vendidos

A Santanense apresentou uma margem bruta de 25,8% no ano de 2010, a mesma margem bruta obtida em 2009.

Despesas com vendas, gerais e administrativas

As despesas com vendas, gerais e administrativas apresentaram um acréscimo neste ano devido ao crescimento das vendas, e ao acréscimo nas despesas com fretes e comissões. As despesas fixas, cresceram um pouco acima da inflação do período, refletindo os reajustes de salários.

Resultado operacional

O resultado operacional foi de R\$36,5 milhões em 2010, registrando um acréscimo de 26,5% sobre o exercício anterior.

Resultado financeiro líquido

O resultado financeiro líquido em 2010 foi uma despesa de R\$6,4 milhões, enquanto que em 2009 foi uma despesa de R\$7,5 milhões.

Resultado financeiro	R\$ milhões	
	2010	2009
Receitas financeiras	1,5	2,5
Juros e encargos financeiros	(6,0)	(4,6)
Variação cambial, líquidas	(0,2)	(2,5)
Despesas bancárias, descontos	(1,7)	(2,9)
Resultado financeiro	(6,4)	(7,5)

Capital circulante líquido

O capital circulante líquido cresceu de R\$97,0 milhões para R\$103,6 milhões durante o ano de 2010, registrando um aumento de R\$6,6 milhões. O coeficiente de liquidez corrente em 2010 foi de 2,40, ou seja, para cada R\$1,00 devido de curto prazo a Santanense possui R\$2,40 em recursos de curto prazo.

Passivos e ativos financeiros

O endividamento financeiro consolidado de curto e longo prazo em 2010 totalizou R\$50,5 milhões contra R\$43,5 milhões em 2009, representando um aumento de 16,1%. O perfil dos financiamentos em 31 de dezembro de 2010 era o seguinte:

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

Vencimento	Total
-----	-----
2011	28,5
2012	16,3
2013	3,8
2014 e 2020	1,9

Total	50,5
	=====

Lucro líquido e dividendos

A Santanense registrou neste exercício lucro líquido de R\$22,7 milhões. A Administração irá propor à Assembléia Geral Ordinária a se realizar até 30 de abril próximo a distribuição de dividendos totais de R\$0,13056 por ação ordinária e R\$0,14362 por ação preferencial, no montante de R\$5,1 milhões, 25% do lucro líquido do exercício, ajustado de acordo com o estatuto social. Desse valor serão abatidos os dividendos já pagos antecipadamente.

Resultado operacional referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2009, comparado com o exercício findo em 31 de dezembro de 2008.

A receita bruta consolidada da Companhia de Tecidos Norte de Minas - COTEMINAS foi de R\$3,1 bilhões no exercício de 2009.

Abaixo reproduzimos os comentários individuais da nossa controlada Springs Global Participações S.A. e da controlada indireta Companhia Tecidos Santanense.

SPRINGS GLOBAL PARTICIPAÇÕES S.A.*Vendas*

A Springs Global apresentou vendas brutas consolidadas de R\$2,8 bilhões em 2009. As vendas líquidas, R\$2,4 bilhões, ficaram 16,5% abaixo das vendas líquidas de 2008. Os significativos índices de crescimento das vendas do segmento cama, mesa e banho no Brasil e das vendas da Companhia no mercado doméstico, de 30% e 24% respectivamente, não foram suficientes para neutralizar a redução nas vendas na América do Norte. É que o mercado norte-americano representava 69% das vendas da Springs Global em 2008 e, ainda representou 56% em 2009. O mercado dos EUA sofreu com o crescimento do desemprego que ultrapassou 10% durante o ano de 2009, levando os consumidores a retraírem suas compras. Este fato, somado ao encerramento das atividades de um dos nossos principais clientes no quarto trimestre de 2008, acarretou forte redução de nossas vendas nos EUA. Apesar da queda dos volumes, verificou-se aumento de 7,8% no preço médio em 2009, refletindo a desvalorização do Real na tradução das vendas em Dólares, quando comparado ao ano anterior.

A tabela abaixo contém, para os períodos indicados, vendas líquidas, volumes em toneladas e preço médio por segmento de negócio.

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

Segmento	Vendas líquidas (em R\$ milhões)					Volumes em toneladas					Preço médio por quilograma		
	2009	% do total	2008	% do total	% variação 2009-2008	2009	% do total	2008	% do total	% variação 2009-2008	2009	2008	% variação 2009-2008
<i>Fashion bedding</i>	956,9	39,7%	1.223,5	42,4%	(21,8%)	57.426	32,8%	76.012	33,9%	(24,5%)	16,7	16,1	3,7%
<i>Banho</i>	521,4	21,7%	684,6	23,8%	(23,8%)	37.914	21,7%	55.477	24,7%	(31,7%)	13,8	12,3	12,2%
<i>Utility bedding</i>	358,6	14,9%	415,6	14,4%	(13,7%)	38.198	21,8%	50.938	22,7%	(25,0%)	9,4	8,2	14,6%
<i>Produtos intermediários</i>	265,6	11,0%	260,1	9,0%	2,1%	41.381	23,7%	42.029	18,7%	(1,5%)	6,4	6,2	3,2%
<i>Outros</i>	304,9	12,7%	298,7	10,4%	2,1%	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	2.407,4	100,0%	2.882,5	100,0%	(16,5%)	174.919	100,0%	224.456	100,0%	(22,1%)	13,8	12,8	7,8%

Vendas líquidas do segmento Fashion bedding – O decréscimo de 21,8%, passando de R\$1.223,5 milhões, em 2008, para R\$956,9 milhões, em 2009, reflete uma queda no volume de vendas em toneladas de 24,5% e um aumento do preço médio por quilograma de 3,7%. Ainda que tenha ocorrido aumento das vendas de fashion bedding no Brasil de 39,1%, ele não foi suficiente para neutralizar a redução de 37,1% nas vendas na América do Norte em função do ambiente econômico recessivo e do encerramento das atividades de um dos nossos principais clientes, naquele mercado, no quarto trimestre de 2008. O aumento do preço médio por quilograma, de 3,7% em 2009, deve-se principalmente à desvalorização do Real na tradução para reais das vendas em Dólares.

Vendas líquidas do segmento Banho – O decréscimo de 23,8% nas vendas líquidas, de R\$684,6 milhões, em 2008, para R\$521,4 milhões, em 2009, reflete uma queda no volume de vendas em toneladas de 31,7% e um aumento do preço médio por quilograma de 12,2%. Ainda que tenha ocorrido aumento das vendas de toalhas no Brasil na ordem de 16,1%, ele não foi suficiente para neutralizar a redução de 44,1% nas vendas na América do Norte em função dos mesmos fatores já relatados. O aumento do preço médio por quilograma deve-se ao impacto da desvalorização do Real previamente mencionada e à melhora no mix dos produtos vendidos, bem com ganho, pela Companhia, de participação nos segmentos de maior valor agregado no mercado doméstico.

Vendas líquidas do segmento Utility bedding – O decréscimo de 13,7% nas vendas líquidas, de R\$415,6 milhões, em 2008, para R\$358,6 milhões, em 2009, reflete uma queda no volume de vendas em toneladas de 25,0% e um aumento do preço médio por quilograma de 14,6%. A queda no volume de vendas em toneladas deve-se, principalmente, ao impacto da desaceleração da economia americana. O aumento do preço médio por quilograma deve-se ao impacto da desvalorização do Real previamente mencionada e à melhora no mix dos produtos vendidos.

Vendas líquidas do segmento de Produtos intermediários – As vendas deste segmento que incluem fios, tecidos crus e tecidos acabados, no mercado doméstico, cresceram 5% em relação a 2008. O aumento de 2,1%, de R\$260,1 milhões, em 2008, para R\$265,6 milhões, em 2009, decorre deste aumento de vendas no Brasil somado a uma queda nos EUA.

Vendas líquidas - Outros – Neste segmento estão incluídas as vendas da subsidiária indireta mmartan® (a partir de maio de 2009), as vendas no mercado Canadense e outras vendas diversas. As vendas deste segmento aumentaram 2,1%, passando de R\$298,7 milhões, em 2008, para R\$304,9 milhões em 2009. Em 2008, a Companhia efetuou vendas no mercado spot de energia, que não ocorreu em 2009.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro*Custo dos produtos vendidos*

O custo dos produtos vendidos decresceu 18,6%, de R\$2.529,5 milhões, em 2008, para R\$2.058,5 milhões em 2009.

A tabela abaixo contém, para os períodos indicados, custos de materiais, custos de conversão e custos de armazenamento e distribuição, bem como a despesa de depreciação dos ativos de produção e distribuição.

(R\$ milhões)	% do total do custo dos produtos vendidos		% das vendas líquidas		% do total do custo dos produtos vendidos		% das vendas líquidas		% variação 2009-2008
	2009		2008		2009		2008		
Materiais	1.356,5	65,9%	56,3%		1.715,6	67,8%	59,5%		(20,9%)
Custos de conversão	535,4	26,0%	22,2%		600,8	23,8%	20,8%		(10,9%)
Custos de armazenamento e distribuição	57,8	2,8%	2,4%		89,5	3,5%	3,1%		(35,4%)
Depreciação	108,8	5,3%	4,5%		123,6	4,9%	4,3%		(12,0%)
Total	2.058,5	100,0%	85,5%		2.529,5	100,0%	87,8%		(18,6%)

Materiais – O decréscimo de 20,9% no custo de materiais, de R\$1.715,6 milhões, em 2008, para R\$1.356,5 milhões, em 2009, é atribuído à queda do volume de vendas em 2009. Em relação às vendas líquidas, os custos de materiais decresceram de 59,5%, em 2008, para 56,3% em 2009. O decréscimo no custo de materiais em relação às vendas líquidas é atribuído, preponderantemente, à maior participação de produtos fabricados pela nossa subsidiária brasileira no total dos produtos vendidos e à queda no preço de matérias-primas em decorrência do ambiente econômico mundial.

Custos de conversão – Os custos de conversão decresceram 10,9%, de R\$600,8 milhões, em 2008, para R\$535,4 milhões em 2009. Os custos de conversão aumentaram, percentualmente às vendas líquidas, de 20,8%, em 2008, para 22,2%, em 2009, devido à maior participação de produtos fabricados pela nossa subsidiária brasileira no total dos produtos vendidos, bem como ao impacto da desvalorização do Real na tradução para reais dos custos de conversão das nossas unidades industriais norte-americanas.

Custos de armazenamento e distribuição – Os custos de armazenamento e distribuição decresceram 35,4%, de R\$89,5 milhões, em 2008, para R\$57,8 milhões, em 2009, refletindo a queda no volume de vendas nos EUA, compensadas pela desvalorização do Real na tradução para reais dos custos da nossa subsidiária americana. Como percentual das vendas líquidas, os custos de armazenamento e distribuição decresceram de 3,1%, em 2008, para 2,4% em 2009.

Depreciação dos ativos de produção e distribuição – As despesas de depreciação dos ativos de produção e distribuição foram R\$123,6 milhões em 2008 e R\$108,8 milhões em 2009.

Lucro bruto e Margem bruta

Lucro bruto – O lucro bruto decresceu 1,2%, de R\$353,0 milhões, em 2008, para R\$348,9 milhões em 2009, resultado do esforço da Companhia na redução de custos e melhoria do mix de vendas.

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

Margem bruta – O resultado destas políticas se faz sentir e apesar da queda das vendas, ocorreu um aumento da margem bruta de 2,3 pontos percentuais, passando de 12,2%, em 2008, para 14,5% em 2009.

Receitas (despesas) operacionais

De vendas – As despesas de vendas aumentaram 16,3%, de R\$166,5 milhões, em 2008, para R\$193,6 milhões, em 2009, devido à inclusão das despesas comerciais da nossa subsidiária indireta mmartan® a partir de maio de 2009.

As despesas fixas de vendas aumentaram de R\$109,0 milhões, em 2008, para R\$145,0 milhões em 2009. Esse aumento reflete a desvalorização do Real na tradução para reais das despesas de nossa subsidiária norte-americana e na inclusão das despesas comerciais de vendas da nossa subsidiária indireta mmartan® a partir de maio de 2009.

As despesas variáveis de vendas decresceram de R\$57,5 milhões, em 2008, para R\$48,6 milhões em 2009. Em 2009 e 2008, as despesas de vendas variáveis correspondiam a 2,0% das vendas líquidas.

Gerais e administrativas e honorários da administração – As despesas gerais e administrativas e honorários da administração decresceram 7,8%, de R\$166,4 milhões, em 2008, para R\$153,4 milhões em 2009. O decréscimo deve-se, principalmente, ao esforço de racionalização empreendido pela empresa, mais que suficiente para absorver o impacto da desvalorização do Real na tradução para reais das despesas da nossa subsidiária norte-americana. Em relação às vendas líquidas, as despesas gerais e administrativas aumentaram de 5,8%, em 2008, para 6,4% em 2009. O aumento em relação às vendas líquidas reflete uma menor absorção das despesas fixas devido à queda das vendas em 2009.

Resultado financeiro

Despesas financeiras - juros e encargos – As despesas financeiras decresceram de R\$65,4 milhões, em 2008, para R\$46,5 milhões, em 2009, devido à redução do total do passivo financeiro e das taxas de juros.

Despesas bancárias, impostos, descontos e outros – As despesas bancárias, impostos, descontos e outros aumentaram de R\$38,6 milhões, em 2008, para R\$49,3 milhões, em 2009, em decorrência de descontos concedidos, dentre outros.

Receitas financeiras – As receitas financeiras decresceram de R\$24,4 milhões, em 2008, para R\$20,7 milhões em 2009. Esse decréscimo decorre do uso das disponibilidades para pagamento dos empréstimos e dos investimentos realizados em 2009, fazendo diminuir as disponibilidades médias aplicadas no mercado financeiro em 2009 em relação a 2008.

Variações cambiais líquidas – O saldo de variações cambiais líquidas passou de uma perda de R\$168,2 milhões, em 2008, para um ganho de R\$157,4 milhões em 2009. O ganho em 2009 é atribuído à apreciação do Real frente ao Dólar durante o período. Essa apreciação resultou um ganho na contabilização, à valor de mercado, de certos instrumentos financeiros derivativos, além do impacto na tradução para reais dos nossos empréstimos e financiamentos denominados em Dólar.

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

Outras, líquidas – As outras receitas e despesas operacionais, líquidas totalizaram despesas de R\$54,8 milhões em 2009 e R\$134,4 milhões em 2008. Essa rubrica está relacionada às despesas de reestruturação, ocorrida preponderantemente em 2008, à perda na alienação de alguns ativos fixos, à provisão para custos de arrendamentos não recuperáveis e ao parcelamento de débitos fiscais referentes aos anos-calendário de 2006 a 2008.

Provisão para imposto de renda e contribuição social

Em 2009 e 2008 contabilizamos benefícios de imposto de renda no montante de R\$8,5 milhões e R\$14,9 milhões respectivamente. Contabilizamos, também, em 2009 e em 2008, benefícios de contribuição social no montante de R\$2,6 milhões e R\$4,8 milhões respectivamente.

COMPANHIA TECIDOS SANTANENSE

A SANTANENSE faturou R\$330,4 milhões no exercício de 2009. O quadro abaixo destaca os principais resultados em 2009 comparativamente ao ano de 2008.

Destaques Financeiros Consolidados	R\$ mil		Variação
	2009	2008	%
Receita bruta	330.439	346.259	(4,6)
Receita líquida total	265.465	280.024	(5,2)
Custo dos produtos vendidos	(196.849)	(203.458)	(3,2)
Lucro bruto	68.616	76.566	(10,4)
<i>(% sobre vendas líquidas)</i>	25,8%	27,3%	
Despesas com vendas, gerais e administrativas	(38.747)	(40.323)	(3,9)
Depreciações e amortizações	9.019	8.944	0,8
Lucro operacional antes do resultado financeiro	28.879	37.023	(22,0)
<i>(% sobre vendas líquidas)</i>	10,9%	13,2%	
Lucro líquido	18.760	32.916	(43,0)
Lucro por ação (R\$/ação)	0,48	0,84	(43,0)
Quantidade de ações (milhares)	39.299	39.299	-

Receita líquida

A receita líquida de vendas em 2009 atingiu R\$265,5 milhões. As vendas líquidas da Santanense decresceram em 5,2% no ano, devido à queda de 6,7% no volume produzido e vendido e crescimento de 2,2% nos preços médios.

Margem bruta

A SANTANENSE apresentou uma margem bruta no ano de 2009 de 25,8%, com queda de 1,5 pontos percentuais em relação à margem bruta obtida em 2008.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro*Despesas com vendas, gerais e administrativas*

As despesas com vendas, gerais e administrativas apresentaram um decréscimo neste ano, devido à redução de 13,1% nas despesas com fretes e comissões. As despesas fixas, cresceram um pouco acima da inflação do período, refletindo os reajustes de salários.

Resultado operacional

O lucro operacional antes do resultado financeiro foi de R\$28,9 milhões em 2009, registrando um decréscimo de 22,0% sobre o exercício anterior.

Resultado financeiro líquido

O resultado financeiro líquido em 2009 foi uma despesa de R\$7,5 milhões, enquanto que em 2008 foi uma despesa de R\$0,5 milhões.

Resultado financeiro	R\$ milhões		Variação %
	2009	2008	
Receitas financeiras	2,5	2,3	8,7
Juros e encargos financeiros	(4,6)	(5,9)	(22,0)
Variação cambial, líquidas	(2,5)	5,1	(304,0)
Despesas bancárias, descontos	(2,9)	(2,0)	45,0
Resultado financeiro	(7,5)	(0,5)	

A Companhia registrou perda no valor de R\$2,5 milhões em variação cambial com clientes do mercado externo.

Lucro líquido e dividendos

A SANTANENSE registrou neste exercício lucro líquido de R\$18,8 milhões ou R\$0,48 por ação. A Administração propõe à Assembléia Geral Ordinária a se realizar até 30 de abril próximo a distribuição de dividendos totais de R\$0,10719 por ação ordinária e R\$0,11790 por ação preferencial, no montante de R\$4,2 milhões, 25% do lucro líquido ajustado do exercício, excluindo-se a destinação obrigatória para reserva legal. Desse valor serão abatidos os dividendos já pagos antecipadamente.

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

Além dos impactos comentados nas seções anteriores, não houve impacto significativo nas receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços.

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

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

A Companhia possui participação indireta em controladas no exterior cujas moedas funcionais são o Dólar e o Peso Argentino. O efeito da variação da paridade cambial dessas moedas para o Real, moeda funcional da Companhia, é contabilizado em conta do patrimônio líquido e somente afetará o resultado na hipótese de alienação ou baixa daqueles investimentos. A conversão das demonstrações financeiras dessas controladas indiretas para o Real pode gerar flutuações nas demonstrações financeiras consolidadas.

A controlada indireta SGPSA possui instrumentos derivativos que visam protegê-la de flutuações de câmbio em suas exportações, empréstimos e outros.

Além dos impactos comentados acima e nas seções anteriores, não houve outro impacto significativo no resultado operacional e nas receitas e despesas financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**10.3 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 houve outra alienação ou introdução de segmentos operacionais nos anos de 2009 a 2011. Porém, em 2011 a administração da Companhia decidiu descontinuar algumas operações de sua controlada norte-americana (SGUS). Essas operações representam os negócios referentes às linhas de produtos "fashion bedding" e "banho" com as marcas próprias e de terceiros. As operações de "Utility bedding" e as operações da controlada canadense continuarão operando.

Em conexão com a descontinuidade de algumas operações da controlada SGUS, a qual importava direta ou indiretamente a totalidade da produção da controlada CSA destinada ao mercado norte americano, a controlada CSA também anunciou programa de readequação de sua capacidade fabril aos mercados interno e do Mercosul, anunciando investimentos na transformação de 3 unidades fabris em polo de desenvolvimento urbano. As unidades de: (i) São Gonçalo do Amarante, RN; (ii) Matriz em Montes Claros, MG; e (iii) parte da unidade em Blumenau, SC serão transformadas em áreas de desenvolvimento urbano, com construção de conjuntos residenciais, escritórios e shopping centers com fortes investimentos na construção civil, comércio e serviços. Os investimentos poderão ser próprios ou de terceiros.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária***Aquisição da MMartan Têxtil Ltda.***

1. Conforme fato relevante publicado em 7 de maio de 2009, a controlada SGPSA, em 30 de abril de 2009, passou a deter participação de 64,7% no capital social da Springs e Rossini Participações S.A. ("SRPSA"). A SRPSA é uma empresa cujo capital está representado por 92.291 ações ordinárias e possui um único ativo que são as quotas representativas do capital social da MMartan Têxtil Ltda. Pela participação de 64,7% no capital social da SRPSA, a Companhia adquiriu e subscreveu ações da SRPSA, totalizando um investimento de R\$56.249.

2. Conforme fato relevante publicado em 12 de agosto de 2011, a controlada SGPSA, informou aos seus acionistas e ao mercado em geral que celebrou contrato pelo qual, verificadas certas condições e obtidas as aprovações societárias necessárias, a Companhia passou a ser a titular de 100% das quotas em que se divide o capital social da MMartan Têxtil Ltda. ("MMartan"), cujo controle foi comprado pela Springs em 2009, conforme divulgado através dos fatos relevantes datados de 3 de abril de 2009 e 5 de maio de 2009. A participação remanescente na controlada Springs e Rossini Participações S.A. ("Springs e Rossini"), sociedade cujo único ativo é a totalidade das quotas representativas do capital social da MMartan, será parcialmente adquirida com o pagamento de R\$30.000.000,00, à prazo, e as ações remanescentes incorporadas pela Springs, com a emissão de 5 milhões de novas ações. A Springs e a MMartan manterão suas respectivas linhas de produtos e estratégias de atuação no mercado e as sócias fundadoras da MMartan continuarão a contribuir diretamente para os negócios da MMartan através da participação em um conselho que se dedicará à operação de varejo da Springs.

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

Além do evento comentado acima, não houve outra aquisição ou alienação de participação societária.

c. Eventos ou operações não usuais

Não houve eventos ou operações não usuais na Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4 – Mudanças significativas nas práticas contábeis – Ressalvas e ênfases no parecer do auditor.****a. Mudanças significativas nas práticas contábeis**2011

No exercício de 2011 não houve mudança significativa nas práticas contábeis.

2010

Conforme determinado pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") e legislação societária, a Companhia apresentou suas demonstrações financeiras consolidadas, elaboradas, simultaneamente, de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRS") emitidas pelo "International Accounting Standards Board ("IASB")", bem como as práticas contábeis adotadas no Brasil e estão identificadas como "Consolidado".

As demonstrações financeiras da controladora foram elaboradas e estão apresentadas em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que compreendem as normas previstas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos, orientações e interpretações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") aprovados pela CVM e estão identificadas como "Controladora". Essas práticas diferem das IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS os investimentos seriam avaliados pelo custo ou pelo valor justo.

A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo IASB e pela CVM que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2010.

2009

Em 2009, até a data de preparação das demonstrações financeiras, novos pronunciamentos técnicos, orientações e interpretações haviam sido emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") e aprovados por Deliberações da CVM, com aplicação mandatória a partir de 2010.

A Administração da Companhia está analisando os impactos e alterações introduzidas por esses novos pronunciamentos e até a preparação das demonstrações financeiras, não foram identificados ajustes relevantes que possam impactar as demonstrações financeiras.

No caso de ajustes decorrentes de adoção das novas práticas contábeis a partir de 1º de janeiro de 2010, a Companhia deverá avaliar a necessidade de remensurar os efeitos que seriam produzidos em suas demonstrações financeiras de 2009, para fins de comparação, caso esses novos procedimentos já estivessem em vigor desde o início do exercício findo em 31 de dezembro de 2009.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**2011

No exercício de 2011 não houve efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

2010

(a) Securitização SABRE: De acordo com as práticas contábeis anteriores, as contas a receber eram apresentadas líquidas da securitização SABRE em decorrência da inexistência de riscos de regresso dos recebíveis, conforme divulgado nas notas explicativas nº5 – Duplicatas a receber e nº13 – Empréstimos e financiamentos às demonstrações financeiras publicadas referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e 2008. De acordo com as práticas contábeis atuais, o desreconhecimento desses ativos e passivos financeiros ocorre somente na liquidação da operação, sendo então as contas a receber e os empréstimos da securitização SABRE apresentados de forma bruta.

(b) Depósitos judiciais: De acordo com as práticas contábeis anteriores as provisões diversas eram apresentadas líquidas dos depósitos judiciais a elas relacionados. As práticas contábeis atuais determinam que sejam demonstrados separadamente, os depósitos no ativo e as provisões no passivo, ainda que os depósitos estejam relacionados às provisões.

(c) Investimento em controladas: A Companhia apresentava nota explicativa referente aos resultados não realizados nas operações entre controladas e não ajustava seus patrimônios para apurar o resultado de equivalência patrimonial. Para melhor classificação desses valores, a Companhia optou por ajustar os patrimônios das controladas pelos resultados não realizados.

(d) Descontos concedidos: Em conexão com a adoção do CPC30, a Companhia revisou a classificação de determinados descontos concedidos à clientes e optou por classificá-los como dedução de vendas.

2009

No exercício de 2009 não houve efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não houve ressalva nos pareceres emitidos pelos auditores.

No parecer dos auditores relativo às demonstrações financeiras encerradas em 31 de dezembro de 2011, continha ênfase, referente à técnica contábil somente para o balanço da controladora. A ênfase diz respeito às práticas contábeis adotadas no Brasil, que diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação

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

dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial.

No parecer dos auditores relativo às demonstrações financeiras encerradas em 31 de dezembro de 2010, continha ênfase, referente à técnica contábil somente para o balanço da controladora. A ênfase diz respeito às práticas contábeis adotadas no Brasil, que diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial.

No parecer dos auditores relativo às demonstrações financeiras encerradas em 31 de dezembro de 2009, continha ênfase, referente à técnica contábil somente para o balanço da controladora. A ênfase diz respeito às práticas contábeis adotadas no Brasil, que diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5 PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS DA CONTROLADORA E SUAS CONTROLADAS

Os principais critérios adotados na elaboração das demonstrações financeiras são como segue:

(a) Apuração do resultado--O resultado das operações é apurado em conformidade com o regime contábil de competência de exercício. Uma receita não é reconhecida se há uma incerteza significativa quanto à sua realização. As receitas e despesas de juros são reconhecidas pelo método da taxa efetiva de juros como receitas e despesas financeiras no resultado. Os ganhos e perdas extraordinários e as transações e provisões que envolvem ativos permanentes são registradas em lucros e perdas como "Outras, líquidas".

(b) Instrumentos financeiros não derivativos--Os instrumentos financeiros não derivativos incluem caixa e equivalentes de caixa, contas a receber e outros recebíveis de curto e longo prazo, empréstimos e financiamentos, fornecedores, outras contas a pagar além de outros instrumentos de dívida e patrimônio. Os instrumentos financeiros não derivativos são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo acrescido dos custos diretamente atribuíveis à sua aquisição ou emissão. Posteriormente ao reconhecimento inicial, os instrumentos financeiros não derivativos são mensurados a cada data de balanço, de acordo com a sua classificação, que é definida no reconhecimento inicial com base nos propósitos para os quais foram adquiridos ou emitidos.

Os instrumentos financeiros classificados no ativo se enquadram na categoria de "Empréstimos e recebíveis" e juntamente com os passivos financeiros, após seu reconhecimento inicial pelo seu valor justo, são mensurados com base no custo amortizado com base no método da taxa efetiva de juros. Os juros, atualização monetária, variação cambial, menos perdas do valor recuperável, quando aplicável, são reconhecidos no resultado, como receitas ou despesas financeiras, quando incorridos.

A Companhia não possui ativos financeiros não derivativos, classificados nas seguintes categorias: (i) mantidos para negociação; (ii) mantidos até o vencimento; e (iii) disponíveis para venda. Também não possui passivos financeiros não derivativos classificados na categoria "Valor justo por meio do resultado".

(c) Instrumentos financeiros derivativos--Os instrumentos financeiros derivativos são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo e, posteriormente, a variação de seu valor justo é registrada no resultado, exceto quando há designação do derivativo para hedge de fluxo de caixa, que deverá seguir o método de contabilização descrita para hedge de fluxo de caixa.

O instrumento financeiro derivativo é classificado como hedge de fluxo de caixa quando objetiva proteger a exposição à variabilidade nos fluxos de caixa que sejam atribuíveis tanto a um risco particular associado a um ativo ou passivo reconhecido quanto a uma operação altamente provável de se realizar ou ao risco de taxa de câmbio de um compromisso firme não reconhecido.

No início da contratação de um derivativo destinado para hedge, a Companhia designa e documenta formalmente o item objeto de hedge, assim como o

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

objetivo da política de risco e a estratégia da transação de hedge. A documentação inclui a identificação do instrumento de cobertura, o item ou transação a ser protegida, a natureza do risco a ser protegido e como a entidade vai avaliar a efetividade do instrumento de hedge na compensação da exposição a variações no valor justo do item coberto ou dos fluxos de caixa atribuíveis ao risco coberto. O objetivo é que tais instrumentos de hedge sejam efetivos para compensar as alterações no valor justo ou fluxos de caixa e são avaliados em uma base contínua para determinar se eles realmente têm sido efetivos durante todo o período para os quais foram designados.

A parcela efetiva do ganho ou perda na variação do valor justo do instrumento de hedge é reconhecida diretamente no patrimônio líquido na rubrica "Ajuste de avaliação patrimonial", enquanto qualquer parcela inefetiva é imediatamente reconhecida como receita ou despesa financeira no resultado do período.

Os montantes classificados no patrimônio líquido como ajuste de avaliação patrimonial são alocados ao resultado a cada período em que o item objeto do hedge afetar o resultado, retificando o valor da despesa objeto do hedge.

Se o compromisso firme não tiver mais expectativa de ocorrer, os montantes anteriormente reconhecidos no patrimônio líquido são alocados para o resultado. Se o instrumento de cobertura de hedge expira ou é vendido, finalizado ou exercido sem substituição ou rolagem, ou se a sua designação como um hedge é revogado, os montantes anteriormente reconhecidos no patrimônio líquido são alocados ao resultado.

(d) Caixa e equivalentes de caixa--Incluem saldos em caixa, depósitos bancários à vista, numerários em trânsito e as aplicações financeiras. Possuem vencimentos inferiores a 90 dias (ou sem prazos fixados para resgate) com liquidez imediata, e estão sujeitos a um risco insignificante de mudança de valor. Caixa e equivalentes de caixa são classificados como ativos financeiros não derivativos mensurados ao custo amortizado e seus rendimentos são registrados no resultado do exercício.

(e) Títulos e valores mobiliários--Representados por aplicações financeiras de liquidez imediata e com vencimento superior a 90 dias e estão sujeitos a um risco insignificante de mudança de valor. Os títulos e valores mobiliários são classificados como ativos financeiros não derivativos, mensurados ao custo amortizado e seus rendimentos são registrados no resultado do exercício.

(f) Contas a receber de clientes e créditos de liquidação duvidosa--As contas a receber de clientes são apresentadas líquidas da provisão para créditos de liquidação duvidosa, a qual é constituída com base em análise dos riscos de realização dos créditos, em montante considerado suficiente pela Administração para cobrir eventuais perdas sobre os valores a receber. As contas a receber de longo prazo são ajustadas a valor presente com base nas taxas de juros de mercado ou nas taxas de juros da transação e as de curto prazo quando os efeitos são relevantes. As contas a receber de clientes são classificadas como ativos financeiros não derivativos mensurados ao custo amortizado.

(g) Estoques--São avaliados ao custo médio de aquisição ou produção que são inferiores aos valores de realização líquida e estão demonstrados líquidos da provisão para perdas com itens descontinuados e ou obsoletos. Os valores de

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

realização líquida são os preços estimados de venda no curso normal dos negócios, deduzido dos custos estimados de conclusão de fabricação e despesas de vendas diretamente relacionadas.

(h) Imobilizado disponível para venda--Referem-se substancialmente a máquinas e equipamentos fora de uso. São mensurados pelo seu valor justo menos despesas de vendas, quando este for menor do que os valores residuais contábeis.

(i) Investimentos--Os investimentos em controladas são avaliados pelo método de equivalência patrimonial, com base em balanço patrimonial levantado pelas respectivas investidas na mesma data-base da controladora. O valor do patrimônio líquido da controlada sediada no exterior é convertido para Reais com base na taxa corrente de sua moeda funcional e a variação cambial apurada é registrada na conta de "Ajuste acumulado de conversão" no patrimônio líquido, também demonstrado como resultado abrangente.

(j) Gastos com pesquisa e desenvolvimento de produtos--São reconhecidos como despesas quando incorridos.

(k) Arrendamento mercantil--Os arrendamentos operacionais são reconhecidos como despesa linearmente durante o prazo do contrato, exceto quando outra base sistemática é mais representativa do padrão de tempo no qual os benefícios econômicos do ativo arrendado são consumidos. Os aluguéis contingentes, tanto para os arrendamentos financeiros como para os operacionais, são reconhecidos no resultado quando incorridos. A controlada indireta SGUS constitui provisão para custos de arrendamento não recuperáveis, que consiste na estimativa do valor presente das obrigações futuras de arrendamento mercantil (cujos contratos continuaram vigentes após o fechamento de unidades arrendadas), líquido dos subarrendamentos já contratados e de uma receita estimada de subarrendamento das demais unidades fechadas que ainda não foram subarrendadas.

(l) Imobilizado--Registrado pelo custo de aquisição ou construção. As depreciações são computadas pelo método linear com base nas taxas que levam em consideração a vida útil estimada dos bens. Os gastos incorridos que aumentam o valor ou estendem a vida útil estimada dos bens são incorporados ao seu custo; gastos relativos à manutenção e reparos são lançados para resultado quando incorridos.

A vida útil estimada dos itens do imobilizado é conforme segue:

	Vida útil
Edifícios	40 anos
Instalações	15 anos
Equipamentos	15 anos
UHE Porto Estrela	45 anos
Móveis e utensílios	10 anos
Veículos	5 anos
Computadores e periféricos	5 anos

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O valor residual e a vida útil dos ativos são avaliados pela Administração da Companhia pelo menos ao final de cada exercício.

(m) Intangível--Refere-se a marcas adquiridas, fundos de comércio e ágios decorrentes da aquisição de empresas. Os ativos intangíveis com vida útil determinada são amortizados linearmente durante o período de vida útil estimado. Os ativos intangíveis cuja vida útil não se pode determinar são avaliados pelo seu valor recuperável anualmente ou na ocorrência de fato que justifique sua avaliação.

(n) Avaliação do valor recuperável dos ativos--Os bens do imobilizado, os intangíveis e outros ativos não circulantes são avaliados anualmente ou sempre que as circunstâncias indicarem que o valor contábil talvez não seja recuperável. Na ocorrência de uma perda decorrente desta avaliação a mesma será reconhecida ao resultado do período.

(o) Imposto de renda e contribuição social--A provisão para imposto de renda e contribuição social sobre o lucro é calculada à alíquota de aproximadamente 34% sobre o resultado tributável e registrada líquida da parcela relativa à redução do imposto de renda. O saldo da provisão no passivo é demonstrado líquido das antecipações efetuadas no período, se aplicável. Para as controladas sediadas no exterior, a alíquota de imposto varia de 35% a 38%, de acordo com a legislação vigente em cada país.

(p) Imposto de renda e contribuição social diferidos--São registrados imposto de renda e contribuição social diferidos sobre os saldos do prejuízo fiscal e das diferenças temporárias decorrentes de provisões registradas contabilmente, que, de acordo com as regras fiscais existentes, serão dedutíveis ou tributáveis somente quando realizadas. Somente é reconhecido um ativo de imposto de renda e contribuição social diferidos quando há expectativa de lucro tributável futuro.

(q) Provisões diversas--É constituída em montante julgado suficiente pela Administração para cobrir prováveis perdas. Os depósitos judiciais relativos às provisões estão apresentados no ativo não circulante.

(r) Planos de aposentadoria complementar--Os custos associados aos planos são reconhecidos pelo regime de competência com base em cálculos atuariais. Os ganhos e perdas atuariais são reconhecidos no resultado quando incorridos.

(s) Remuneração por ações--Os instrumentos cuja liquidação é efetuada através de ações de emissão da Companhia são mensurados ao valor justo das opções na data da outorga e a despesa é reconhecida linearmente ao longo do período pelo qual os benefícios foram adquiridos ("vesting period").

(t) Lucro básico e diluído por ação--O lucro básico por ação é calculado dividindo-se o lucro ou prejuízo do período atribuído aos acionistas da companhia pela média ponderada da quantidade de ações em circulação. O lucro diluído por ação é calculado mediante o ajuste da quantidade média ponderada de ações em circulação para presumir a conversão de ações potenciais a serem emitidas. A Companhia não apurou potencial de emissão de novas ações e, portanto, de diluição do lucro por ação.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

(u) Atualizações monetárias e cambiais--Os ativos e passivos sujeitos a atualizações monetárias ou cambiais estão atualizados monetariamente até a data do balanço, de acordo com as taxas publicadas pelo Banco Central do Brasil - BACEN ou pelos índices contratualmente estipulados. Os ganhos e as perdas cambiais e as variações monetárias são reconhecidos no resultado do período, exceto pelos ganhos e perdas cambiais sobre os investimentos em subsidiária no exterior, os quais são reconhecidos no patrimônio líquido na rubrica "Ajuste acumulado de conversão".

(v) Reconhecimento de receita--A receita é mensurada pelo valor justo da contrapartida recebida ou a receber, deduzida de quaisquer estimativas de devoluções, descontos comerciais e/ou bonificações incondicionais concedidos ao comprador e outras deduções similares. A receita de vendas de produtos é reconhecida quando todas as seguintes condições forem satisfeitas: (i) A Companhia transferiu ao comprador os riscos e benefícios significativos relacionados à propriedade dos produtos; (ii) A Companhia não mantém envolvimento continuado na gestão dos produtos vendidos em grau normalmente associado à propriedade nem controle efetivo sobre tais produtos; (iii) o valor da receita pode ser mensurado com confiabilidade; (iv) é provável que os benefícios econômicos associados à transação fluirão para a Companhia; e (v) os custos incorridos ou a serem incorridos relacionados à transação podem ser mensurados com confiabilidade.

(w) Demonstração do Valor Adicionado ("DVA")--Essa demonstração tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Companhia e sua distribuição durante determinado período. É apresentada pela Companhia, conforme requerido pela legislação societária brasileira, como parte de suas demonstrações financeiras individuais e como informação suplementar às demonstrações financeiras consolidadas, pois não é uma demonstração prevista e nem obrigatória conforme as normas das IFRS. A DVA foi preparada com base em informações obtidas dos registros contábeis que servem de base de preparação das demonstrações financeiras.

(x) Acionista controlador e não controlador--Nas demonstrações financeiras, "acionista controlador" representa todos os acionistas da Companhia e "não controlador" representa a participação dos acionistas minoritários nas controladas da Companhia.

Uso de estimativas

Na elaboração das demonstrações financeiras é necessário utilizar estimativas para contabilizar certos ativos, passivos e outras transações. Para efetuar estas estimativas, a Administração utilizou as melhores informações disponíveis na data da preparação das demonstrações financeiras, bem como a experiência de eventos passados e/ou correntes, considerando ainda pressupostos relativos a eventos futuros. As demonstrações financeiras incluem, portanto, estimativas referentes principalmente à seleção da vida útil do ativo imobilizado, estimativa do valor de recuperação de ativos de vida longa, provisões necessárias para passivos tributários, cíveis e trabalhistas, determinações de provisões para imposto de renda, determinação do valor justo de instrumentos financeiros (ativos e passivos) e outras similares, estimativas referentes a seleção da taxa de juros, retorno esperado dos ativos e escolha da tabela de mortalidade e expectativa de aumento dos salários

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

aplicados aos cálculos atuariais. O resultado das transações e informações quando da efetiva realização podem divergir das estimativas.

Critérios de consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas abrangem as demonstrações financeiras da controladora e das seguintes empresas controladas:

	Participação direta e indireta no capital total - %	
	2011	2010
Coteminas International Ltd.	100	100
Companhia de Tecidos Norte de Minas – Coteminas (Sucursal Argentina)	100	100
Springs Global Participações S.A.	68	68
Oxford Comércio e Participações S.A.	59	59
American Sportswear Ltda.	100	100
Companhia Tecidos Santanense	53	53

O processo de consolidação das contas patrimoniais e de resultados corresponde à soma dos saldos das contas do ativo, passivo, receitas e despesas, segundo suas respectivas naturezas, complementado com a eliminação dos investimentos nas empresas controladas, dos lucros não realizados e dos saldos das contas entre as empresas incluídas na consolidação. O efeito da variação cambial sobre os investimentos no exterior está destacado na demonstração das mutações do patrimônio líquido na rubrica "Ajuste acumulado de conversão". As práticas contábeis das controladas sediadas no exterior foram ajustadas para as mesmas práticas contábeis da controladora. Foi destacada, do patrimônio líquido e do resultado, a participação dos acionistas não controladores.

A controlada Springs Global Participações S.A., controladora da Coteminas S.A., Springs Global US, Inc., e American Sportswear Ltda. com 100% do capital social das respectivas Companhias, e controladora da SRPSA com 84,7% do capital social, foram incluídas no processo de consolidação a partir de suas demonstrações financeiras já consolidadas.

A controlada Oxford Comércio e Participações S.A., controladora da Companhia Tecidos Santanense com 85,9% de seu capital social, foi incluída no processo de consolidação a partir de suas demonstrações financeiras já consolidadas.

As demonstrações financeiras das empresas controladas sediadas no exterior foram convertidas para Reais, com base na taxa corrente do Dólar vigente em 31 de dezembro de 2011 e 2010, para as contas do balanço patrimonial e pela taxa média mensal para as contas de resultado conforme segue:

	2011	2010
Taxa fechamento: 31 de dezembro	1,8758	1,6662
Taxa média: 31 de dezembro (12 meses)	1,6709	1,7589

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6 CONTROLES INTERNOS ADOTADOS PARA ASSEGURAR A ELABORAÇÃO DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONFIÁVEIS*****a. Grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las***

A Administração da Companhia acredita que o sistema de controles internos está estruturado para assegurar a efetividade das suas operações, de seus sistemas de informação e o cumprimento das normas aplicáveis. A efetividade do sistema é avaliada pelos auditores independentes como parte dos procedimentos de auditoria das demonstrações financeiras e por auditorias feitas pela área de controladoria, cujos relatórios contribuem para ações de melhoria contínua.

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

Os pareceres do nosso auditor independente com relação às nossas demonstrações contábeis relativas aos exercícios findos em 2009, 2010 e 2011 não apontam quaisquer deficiências ou recomendações relevantes sobre os procedimentos e controles internos que utilizamos para elaboração de nossas demonstrações contábeis e que pudessem colocar em risco a efetividade e a continuidade dos seus negócios.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/ítemos não evidenciados**10.7 OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS*****a. Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados***

Não houve oferta pública de ações da Companhia no período de 2009 a 2011.

b. Desvios relevantes entre a aplicação dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não aplicável.

c. Caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8 FINANCEIRAS DO EMISSOR*****a. Os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items)***

A controlada indireta SGUS aluga imóveis e equipamentos sob a condição de "leasing" operacional. O total da despesa com o arrendamento mercantil em 2011 foi de R\$27.757 (R\$32.726 em 2010). A controlada indireta SGUS concedeu a terceiros o subarrendamento mercantil ("sub-leasing") de algumas localidades onde não havia mais o benefício econômico sobre o arrendamento pago. O total de receita com o subarrendamento mercantil em 2011 foi de R\$2.296 (R\$2.668 em 2010).

Prestações previstas para os próximos anos são estimadas na tabela abaixo:

Anos	2011
2012	24.143
2013	21.757
2014	20.026
2015	15.507
2016	15.539

A partir de 2016, as prestações continuam decrescentes até o final dos contratos que terminam em diversas datas até 2030, totalizando R\$182.433.

Para o período de 2012 a 2014, o total das prestações de subarrendamento mercantil a receber pela controlada indireta SGUS é de R\$5.162.

A controlada indireta SGUS possui provisão de R\$12.861 (R\$11.537 em 31 de dezembro 2010), que consiste na estimativa do valor presente das obrigações futuras de arrendamento mercantil (cujos contratos continuaram vigentes após o fechamento de algumas unidades fabris nos EUA), líquido dos subarrendamentos já contratados e de uma receita estimada de subarrendamento das demais unidades fechadas que ainda não foram subarrendadas. Esse potencial de subarrendamento poderia resultar numa redução de R\$94.595 nas obrigações demonstradas na tabela acima.

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não existem outros itens 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*****a. Como tais itens alteram ou poderão vir alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor***

As despesas financeiras de arrendamento mercantil alteram o resultado operacional da Companhia nos valores mencionados no item 10.8.

b. Natureza e propósito da operação

Leasing operacional.

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

Já mencionado no item 10.8.