

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Alterações significativas	8
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	9

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	40
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	42
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	45
10.5 - Políticas contábeis críticas	46
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	49
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	50
10.8 - Plano de Negócios	51
10.9 - Outros fatores com influência relevante	53

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

### 5.1 - Em relação aos riscos indicados no item 4.1, informar:

- a. se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política
- b. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:
  - i. os riscos para os quais se busca proteção
  - ii. os instrumentos utilizados para proteção
  - iii. a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos
- c. a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Companhia possui um ambiente de controles internos de suas políticas e procedimentos formalizados e não formalizados, sob supervisão da área de SMGQ - Garantia da Qualidade. As políticas formalizadas da Companhia são a Política de Divulgação de Ato ou Fato Relevante, descrita no item 21.1 desse formulário e a Norma de Procedimento Melhoria Contínua, que é a abordagem sistêmica, coordenada e baseada em prioridades relacionadas à melhoria do desempenho dos processos e atividades da Companhia. É a busca contínua para atingir níveis de desempenho significativos e mais altos, através da identificação de problemas e/ou oportunidades futuras e da implantação da solução mais adequada.

A Diretoria e o Conselho de Administração monitoram e avaliam a adequação das operações da Companhia com as políticas de gestão e entendem que são suficientes para garantir a sua efetividade.

A revisão dos processos e procedimentos da Companhia é feita de forma constante e tem como base a política da Melhoria Contínua: em 2013 e 2014, devido processo de reestruturação organizacional iniciada após a incorporação da Carbocloro em setembro de 2013; em 2015: com a criação de comitês específicos, como o de Auditoria não estatutário, que auxiliam na gestão de riscos da Companhia; e em 2016 e 2017, devido aquisição da Controlada Unipar Indupa S.A.I.C.

Busca-se proteção para todo e qualquer tipo de risco que possa, de forma negativa, impactar o atingimento de objetivos traçados pelo plano estratégico da Companhia, relacionados no item 4.1 desse formulário.

Atualmente, a Companhia não utiliza instrumentos com objetivos diversos de proteção contra riscos operacionais, a não ser um forte sistema de controle de treinamentos e atualizações.

As atividades da Companhia e de suas controladas as expõem a diversos riscos financeiros: risco de mercado, risco de crédito e risco de liquidez. O programa de gestão de risco da Unipar se concentra na imprevisibilidade dos mercados financeiros e busca minimizar potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro da Companhia.

Todas as áreas da Companhia participam ativamente do desenho dos processos e são responsáveis pelo registro e controle dos riscos inerentes. Diretorias, Presidência, Comitês Internos (ex: Comitê de Auditoria e Comitê de Ética), Conselhos de Administração e Fiscal fazem o monitoramento quanto à eficácia do sistema de controles internos.

O ambiente de controle contempla a segregação de funções, supervisão tempestiva, monitoramento e conduta ética de seus funcionários. Os processos são mapeados e gerenciados por sistema. Os riscos inerentes aos negócios/atividades e os respectivos controles para mitigá-los são revisados anualmente, possibilitando o conhecimento de eventuais vulnerabilidades e fatores que possam afetar ou influenciar negativamente a realização e atingimento dos objetivos.

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

Mas devido a certas limitações, os controles internos podem não evitar ou detectar todos os erros.

A Administração está atenta às novas tecnologias e boas práticas de mercado em relação a controles internos e investimos em nossos controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

**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**

**a. se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política**

A maneira como identificamos e gerimos de forma adequada e eficaz esses riscos é crucial para a nossa lucratividade. A nossa gestão de riscos de mercado é um processo que envolve diferentes níveis de nossa organização e englobam diversas políticas internas não formalizadas e estratégias, que têm como finalidade a identificação, avaliação e proteção da Companhia contra eventuais riscos de mercado, de forma a proteger o fluxo de caixa da Companhia e reduzir as ameaças ao financiamento do seu capital de giro operacional e de programas de investimento. Nossas políticas internas de gestão de risco não são formalizadas. De modo geral, tratam-se de políticas observadoras que objetivam limitar ao máximo as perdas sem prejudicar a eficiência, observando o direcionamento dos negócios conforme traçado pelo Conselho de Administração em conjunto com a Diretoria em planejamentos internos de longo prazo.

Em linha com o processo de reestruturação organizacional iniciada após a incorporação da Carbocloro em setembro de 2013, está em curso a revisão dos processos e procedimentos, assim como foram criados, em dezembro de 2015, comitês específicos que auxiliarão na gestão de riscos da Companhia.

Com a aquisição da Unipar Indupa, todos os processos e políticas de gerenciamento de riscos estão sendo revistos, de forma a se adequarem à nova realidade da Companhia.

**b. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:**

**i. os riscos de mercado para os quais se busca proteção**

A Companhia busca proteção para os seguintes riscos:

*(i) Risco de Liquidez*

Visando a nossa proteção quanto ao risco de liquidez, uma das políticas que implementamos para gerir esse risco é identificar periodicamente mecanismos e ferramentas que nos permitam captar recursos de forma a reverter posições que poderiam prejudicar nossa liquidez.

Para administrar a liquidez do caixa, são estabelecidas premissas de desembolsos e recebimentos futuros, sendo monitoradas diariamente pela área de Tesouraria. Adicionalmente, procuramos manter em caixa um volume de recursos suficiente para fazer frente às necessidades de caixa de curto prazo.

*(ii) Risco de Mercado*

Nossas políticas de gestão de risco de mercado incluem, dentre outras, o desenvolvimento de estudos e análises econômico-financeiras que avaliam o impacto de diferentes cenários nas posições de mercado e relatórios que monitoram os riscos a que estamos sujeitos.

*(ii.a) Risco de Taxa de Juros*

Procuramos administrar nossos ativos e passivos para reduzir o impacto negativo em potencial sobre a despesa financeira líquida, que poderá ser causado por oscilações nas taxas de juros.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado***(ii.b) Risco de Taxa de Câmbio*

Administramos nossa exposição cambial adotando medidas para minimizar eventuais descasamentos entre ativos e passivos, particularmente com o uso de derivativos.

A política da Companhia para a utilização de instrumentos derivativos é voltada apenas para a proteção do risco com a variação cambial. Os instrumentos derivativos, quando utilizados, são para proteção do passivo financeiro e fluxo de caixa contra os movimentos adversos da taxa de câmbio, sendo que, nenhuma operação é realizada para fins especulativos. Toda e qualquer operação de hedge ou outra operação que envolva a contratação de instrumentos derivativos deverá ser aprovada pelo Conselho de Administração.

*(iii) Risco de Crédito*

A diversificação da carteira de recebíveis, a seletividade dos clientes, assim como o acompanhamento dos prazos de financiamento de vendas por segmento de negócios e limites individuais de posição são procedimentos adotados a fim de minimizar eventuais problemas de inadimplência em nosso contas a receber.

A Administração da Companhia monitora o risco do saldo a receber de clientes, avaliando a necessidade de se constituir provisão para créditos de liquidação duvidosa.

**ii. estratégia de proteção patrimonial (hedge)**

A estratégia de *hedge* da Companhia é buscar proteção aos impactos negativos das oscilações das principais variáveis de mercado, atrelando os indexadores dos ativos com os indexadores dos passivos.

Uma parcela relevante de nosso endividamento está atrelada ao Certificado de Depósito Interbancário (“CDI”). Sendo assim, para minimizar esta exposição, parcela relevante de nossas aplicações financeiras também é corrigida por esse índice, sendo que os financiamentos em 31 de dezembro de 2016 apresentavam um custo médio de 113,39% do CDI e as aplicações financeiras estavam sendo remuneradas em média a 102,46 % do CDI.

A Companhia não realiza operações com instrumentos financeiros derivativos para fins especulativos nem contrata instrumentos financeiros derivativos com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*).

**iii. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)**

Os principais instrumentos financeiros usualmente utilizados pela Companhia para proteção patrimonial são as aplicações financeiras e captações de empréstimos (curto e longo prazo), todas em condições normais de mercado adequando os indexadores do ativo com o passivo. A exposição líquida é monitorada pela área de Tesouraria, sendo identificadas eventuais operações que possam oferecer risco ao patrimônio, a Companhia tem como política buscar proteção, desde que os custos sejam compatíveis com o risco envolvido. Caso seja necessária a utilização de instrumentos derivativos, será submetido à Diretoria para aprovação que por sua vez submeterá ao Conselho de Administração.

**iv. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos**

A administração desses riscos é realizada por meio de definição de estratégias conservadoras, visando liquidez, rentabilidade e segurança. A política interna de controle consiste no acompanhamento ativo do descasamento de taxas, moedas e prazos entre ativos e passivos, monitorando continuamente nossa exposição aos principais índices financeiros atrelados ao

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

nosso endividamento, comparando as condições contratadas versus condições vigentes no mercado.

A Companhia realiza periodicamente análises de sensibilidade, que são estabelecidas com base em premissas com relação ao futuro, a fim de ilustrar as alterações das variáveis de mercado nos instrumentos financeiros. A Administração da Companhia revisa regularmente essas estimativas utilizadas nos cálculos.

Nesse acompanhamento periódico são examinadas entre outros, o fluxo de caixa, índices de alavancagem, impactos das variações de parâmetros comerciais (preços e velocidade de vendas) na rentabilidade, no fluxo de caixa e no custo de capital.

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

A Companhia não realiza operações com instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge).

**vi. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado**

A área Financeira, de Controladoria e Jurídica, juntas analisam os riscos periodicamente para informar à Diretoria e ao Conselho de Administração, os quais avaliam se as ações praticadas estão de acordo com as políticas adotadas.

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

Por meio de sua estrutura organizacional, a Diretoria monitora e avalia a adequação das operações da Companhia com as políticas não formalizadas de gestão de riscos e entende que são suficientes para garantir a sua efetividade enquanto está em curso a revisão dos processos e procedimentos, devido processo de reestruturação organizacional iniciada após a incorporação da Carbocloro em setembro de 2013, assim como foram criados, em dezembro de 2015, comitês específicos que auxiliarão na gestão de riscos da Companhia.

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

**5.3 - Em relação aos controles adotados pelo emissor para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, indicar:**

- a. as principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las**
- b. as estruturas organizacionais envolvidas**
- c. se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento**
- d. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente**

A Administração da Companhia é comprometida com os aspectos de controles internos, de forma que sejam adequados e que proporcionem segurança quanto ao registro das transações de forma fidedigna, com adequada apresentação da posição financeira e dos resultados das operações.

Nossos diretores avaliaram a confiabilidade dos controles internos da Companhia referente ao processo de preparação e elaboração das demonstrações financeiras e acreditam que tais procedimentos são suficientes para assegurar a confiabilidade.

A Companhia possui um ambiente de controles internos desenhado para suportar a natureza, risco e complexidade de suas operações, baseado em políticas e procedimentos formalizados e divulgados a toda organização, bem como áreas dedicadas e ferramentas específicas de monitoramento de risco.

Todas as áreas que desempenhem funções que gerem transações financeiras (ex.: vendas, custos, despesas, impostos, etc.) participam ativamente do desenho dos processos operacionais de registro e controle destas transações. Controladoria, Diretorias, Presidência, Comitês Internos (ex: Comitê de Auditoria e Comitê de Ética), Conselhos de Administração e Fiscal fazem o monitoramento quanto à eficácia do sistema de controles internos.

O ambiente de controle contempla a segregação de funções, supervisão tempestiva, monitoramento e conduta ética de seus funcionários. Os processos são mapeados. Os riscos inerentes aos negócios/atividades e os respectivos controles para mitigá-los são revisados anualmente, possibilitando o conhecimento de eventuais vulnerabilidades e fatores que possam afetar ou influenciar negativamente a realização e atingimento dos objetivos. Em caso de identificação de pontos de melhoria, a Companhia elabora planos de ação para garantir a mitigação de todos os riscos associados.

O controle interno relacionado às demonstrações financeiras fornece conforto razoável em relação à confiabilidade das informações contábeis e à elaboração das demonstrações contábeis divulgadas de acordo com as práticas contábeis aplicáveis, cujas informações são extraídas dos sistemas contábeis da Companhia.

Devido às suas limitações inerentes, os controles internos relacionados às demonstrações financeiras podem não evitar ou detectar erros. Portanto, mesmo os sistemas determinados a serem efetivos podem apenas fornecer conforto razoável a respeito da elaboração e apresentação das demonstrações financeiras.

A partir de 2015, o Conselho de Administração da Companhia instituiu um Comitê de Auditoria (não estatutário) que tem como função precípua administrar a relação da Companhia com a auditoria independente e observar a conformidade dos trabalhos realizados.

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

A Administração está atenta às novas tecnologias e boas práticas de mercado em relação a controles internos e investimos em nossos controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

Os relatórios sobre controles internos, emitidos pelo auditor independente, são apresentados pelos próprios auditores à Diretoria e aos integrantes do Conselho de Administração e Fiscal da Companhia.

Durante a execução dos trabalhos de auditoria das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016, não foram identificadas pelo auditor independente deficiências de controles que pudessem ser consideradas significativas e/ou com impactos relevantes relativas à elaboração das demonstrações financeiras. As recomendações dos auditores independentes para melhoria nos processos de controle interno são diligentemente analisadas pela Companhia quanto à aplicabilidade a nossas operações, os riscos que seriam mitigados e sua magnitude e probabilidade de ocorrência e o custo/benefício da implementação de novos processos e controles.



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

**5.4. Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada, comentando, ainda, eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição do emissor a tais riscos.**

A Companhia tem como prática a análise constante dos riscos que possam afetar seus negócios e aos quais está exposta. Está constantemente monitorando mudanças no cenário macroeconômico e setorial que possam influenciar as atividades, por meio do acompanhamento dos principais indicadores de desempenho e estimativas de cenários prováveis e cenários adversos e, sempre com foco contínuo na gestão conservadora de caixa.

Atualmente, não foi identificado um cenário de aumento ou redução na exposição da Companhia aos riscos mencionados na seção 4.1 deste Formulário de Referência.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e**

**5.5 - Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes**

Não existem outras informações relevantes sobre este item 5.

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

### 10.1 Comentários dos diretores sobre:

#### a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Unipar Carbocloro S.A. (“Unipar” ou “Companhia”) é uma companhia com atividades preponderantes na fabricação de cloro, derivados de cloro e soda cáustica e acionista controlador da Unipar Indupa S.A.I.C. (atual denominação da Solvay Indupa S.A.I.C.)

Para o ano de 2016, são consideradas as Demonstrações Financeiras ajustadas conforme citado no item 3.3 desse Formulário.

Para acompanhamento das condições financeiras, a Companhia monitora sua *performance* operacional, seus *covenants*, e sua estrutura de capital com base, dentre outros, no indicador dívida líquida / EBITDA e no índice de alavancagem financeira.

Segundo a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), o EBITDA (LAJIDA) corresponde ao resultado líquido do período, acrescido dos tributos sobre o lucro, do resultado financeiro (despesas financeiras líquidas das receitas financeiras) e das depreciações, amortizações e exaustões. Esta definição de EBITDA encontra-se na Instrução CVM 527/12.

A Companhia também monitora o EBITDA ajustado que exclui também os efeitos de (i) baixas de itens do ativo imobilizado; (ii) baixas de investimento; (iii) unidades operacionais descontinuadas; (iv) provisões para processos judiciais e / ou suas reversões e o (v) resultado de equivalência patrimonial. E será apurado com base nos últimos 12 (doze) meses.

A dívida líquida, por sua vez, corresponde ao total de empréstimos com instituições financeiras (incluindo empréstimos de curto e longo prazo, conforme demonstrado no balanço patrimonial), subtraído do montante de caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras.

O capital total é apurado através da soma do patrimônio líquido, conforme demonstrado no balanço patrimonial, com a dívida líquida. O índice de alavancagem financeira corresponde à dívida líquida dividida pelo capital total.

Nas seções abaixo detalhamos o comportamento de cada um destes itens.

Em 2014, o índice de alavancagem foi reduzido de 44% (2013) para 38%. Esta redução reflete a estratégia da Companhia em direcionar parte importante do seu caixa gerado na operação para a redução de sua alavancagem financeira. Durante o exercício de 2014, as amortizações reduziram a dívida bruta total de R\$ 740 milhões para R\$ 651 milhões. Adicionalmente, foi contratado empréstimo de curto prazo, no montante de R\$ 40 milhões, com o objetivo de criar um colchão de liquidez para fazer frente aos desafios da economia brasileira que se apresentavam ao final do exercício. No encerramento de 2014, a dívida de longo prazo representava 72% do

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

endividamento total.

Em 2015, devido ao agravamento da situação econômica do país e às incertezas relacionadas ao preço da energia elétrica e seus encargos, a Companhia realizou captação adicional de R\$ 80 milhões. Esta captação teve como objetivo reforçar o caixa da Unipar, garantindo sua liquidez mesmo em cenário econômico bastante desafiador. Ao final do exercício, a alavancagem financeira era 29%. A diminuição da alavancagem é consequência das amortizações de empréstimos durante o período (pagamento de principal e juros de cerca de R\$ 165 milhões e R\$ 91 milhões, respectivamente) e da geração operacional de caixa (aproximadamente R\$ 291 milhões).

Em 2016, a alavancagem financeira da Controladora era 15%. A diminuição da alavancagem é consequência das amortizações de empréstimos durante o período (pagamento de principal e juros de cerca de R\$ 108 milhões e R\$ 83 milhões, respectivamente) e da geração operacional de caixa (aproximadamente R\$ 321 milhões).

A conclusão da aquisição da Controlada foi em 27 de dezembro de 2016. Para contabilização da combinação de negócios, a Companhia optou por aplicar o método de aquisição previsto no CPC 15 (R1) que estabelece que a adquirente identifique o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos à data de aquisição. A Administração optou por utilizar as demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2016 da Controlada, por considerar imaterial o efeito de suas receitas e resultados entre a data original da aquisição, 27 de dezembro de 2016, e o final do exercício findo em 31 de dezembro de 2016. Por este motivo os resultados consolidados representam apenas o resultado da Controladora. Ao final do exercício, a alavancagem financeira consolidada era 10%.

Para fins de comparabilidade com os anos de 2014 e 2015, informaremos os valores de 2016 da Controladora. Para os valores consolidados de 2016, não há comparabilidade.

Nas tabelas a.1 e a.2, abaixo, verificamos que a dívida líquida da Controladora foi reduzida em 31% e 44%, respectivamente, entre os anos de 2014/2015 e 2015/2016. A dívida líquida da Controladora ao final do último exercício somava R\$ 188 milhões e a dívida líquida consolidada ao final do último exercício somava R\$ 155.729 milhões.

**Tabela a.1 – Índice de alavancagem financeira**

<b>Índice de Alavancagem Financeira (valores em R\$ mil)</b>	<b>Controladora 31 de dezembro de 2015</b>	<b>Controladora 31 de dezembro de 2014</b>
Total dos empréstimos e financiamentos	585.332	650.203
Menos - caixa e equivalentes de caixa	126.949	37.755
Menos - aplicações financeiras	122.673	128.444

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

<b>Índice de Alavancagem Financeira</b> <b>(valores em R\$ mil)</b>	<b>Controladora</b> <b>31 de dezembro</b> <b>de 2015</b>	<b>Controladora</b> <b>31 de dezembro</b> <b>de 2014</b>
Dívida líquida	335.710	484.004
Total do patrimônio líquido	827.223	776.870
Total do capital	1.162.933	1.260.874
<b>Índice de alavancagem financeira -</b> <b>%</b>	<b>29%</b>	<b>38%</b>

<b>Índice de Alavancagem Financeira</b> <b>(valores em R\$ mil)</b>	<b>Controladora</b> <b>31 de dezembro de 2016</b>	<b>Consolidado</b> <b>31 de dezembro de 2016</b>
Total dos empréstimos	475.125	635.687
Menos - caixa e equivalentes de caixa	197.832	383.346
Menos – aplicações financeiras	89.261	96.612
Dívida líquida	188.032	155.729
Total do patrimônio líquido	905.108	905.108
Total do capital	1.093.140	1.060.837
<b>Índice de alavancagem financeira -</b> <b>%</b>	<b>17%</b>	<b>15%</b>

Abaixo analisamos o indicador dívida líquida/EBITDA tomando como base o EBITDA calculado conforme a Instrução CVM 527/12 e o EBITDA ajustado para monitoramento dos covenants.

**Tabela a.2 – Dívida líquida/EBITDA**

<b>Cálculo EBITDA (LAJIDA)</b> <b>(valores em R\$ mil)</b>	<b>Controladora</b> <b>2015</b>	<b>Controladora</b> <b>2014</b>
<b>Lucro Líquido</b>	<b>87.833</b>	<b>65.591</b>
Imposto de renda e contribuição Social	9.031	9.205
Resultado financeiro líquido	60.868	61.494
Depreciação e amortização	78.326	46.909
Custo	39.798	37.537
Despesas	38.528	9.372
EBITDA	236.058	183.199
Dívida líquida	335.710	484.004
<b>Dívida líquida/EBITDA – x</b>	<b>1,42x</b>	<b>2,64x</b>

<b>Cálculo EBITDA (LAJIDA)</b> <b>(valores em R\$ mil)</b>	<b>Controladora</b> <b>2016</b>	<b>Consolidado</b> <b>2016</b>
<b>Lucro Líquido</b>	<b>280.836</b>	<b>280.836</b>
Imposto de Renda/Contribuição Social	187.771	187.771
Resultado Financeiro Líquido	99.759	99.759
Depreciação e amortização	109.611	109.611
Custo	41.344	41.344
Despesas	68.267	68.267
EBITDA	677.977	677.977

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

<b>Cálculo EBITDA (LAJIDA)</b> <b>(valores em R\$ mil)</b>	<b>Controladora</b>	<b>Consolidado</b> <b>2016</b>
Dívida líquida	188.032	121.927
<b>Dívida Líquida/EBITDA – x</b>	<b>0,28x</b>	<b>0,18x</b>

Em 2014, o indicador dívida líquida/EBITDA foi de 2,64. Durante o exercício de 2014, as amortizações reduziram a dívida bruta total de R\$ 740 milhões para R\$ 650 milhões. Adicionalmente, foi contratado empréstimo de curto prazo no montante de R\$ 40 milhões com o objetivo de criar um colchão de liquidez para fazer frente aos desafios gerados pelas incertezas da economia brasileira para o ano de 2015. Destaca-se que o EBITDA de 2014 contempla a receita com combinação de negócios em estágios no valor de R\$ 344,2 milhões.

EBITDA (calculado de acordo com a instrução CVM Nº 527/12) em 2016 foi de R\$ 678,0 milhões, superior ao valor de R\$ 236,1 milhões de 2015. Este EBITDA apurado está fortemente impactado pelos efeitos positivos de R\$ 516,0 milhões de ganhos por compra vantajosa referente à aquisição da Indupa Argentina, e pelos efeitos negativos de: acréscimos de provisões para processos judiciais baseados na opinião dos assessores jurídicos da Companhia, de R\$ 42,3 milhões em 2016; e resultado de equivalência patrimonial em empresa coligada de R\$ 75,4 milhões em 2016.

Conforme 1º aditamento ao instrumento particular de escritura da 2ª emissão das debêntures simples, não conversíveis em ações, da Companhia, de 15 de junho de 2016, o cálculo do EBITDA foi ajustado para excluir também os efeitos de (i) baixas de itens do ativo imobilizado; (ii) baixas de investimento; (iii) unidades operacionais descontinuadas; (iv) provisões para processos judiciais e / ou suas reversões e o (v) resultado de equivalência patrimonial. E será apurado com base nos últimos 12 (doze) meses. Segue cálculo do EBITDA ajustado:

<b>Cálculo LAJIDA (EBITDA)</b> <b>(valores em R\$ mil)</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Lucro Líquido</b>	<b>280.836</b>	<b>87.833</b>
Imposto de Renda/Contribuição Social	187.771	9.031
Resultado Financeiro Líquido	99.759	60.868
Depreciação e amortização	109.611	78.326
Custo	41.344	39.797
Despesas	68.267	38.529
<b>EBITDA 12 meses <sup>1</sup></b>	<b>677.977</b>	<b>236.058</b>
Baixa de itens do ativo imobilizado	83	727
Baixa de investimentos	-	-
Unidades operacionais descontinuadas	-	-
Provisão para Demandas Judiciais	43.716	11.254
Equivalência Patrimonial	(75.431)	(18.201)
<b>EBITDA ajustado 12 meses <sup>2</sup></b>	<b>797.207</b>	<b>266.240</b>

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

<sup>1</sup> Calculado de acordo com a instrução CVM Nº 527/12.

<sup>2</sup> Calculado de acordo com aditamento da escritura da 2ª emissão de debêntures que não prevê o ajuste por compra vantajosa referente à aquisição da Unipar Indupa no montante de R\$ 516,0 milhões em 2016.

<b>Índices Financeiros - Consolidado</b>	<b>2016</b>
Dívida líquida - R\$	121.927
EBITDA ajustado 12 meses - R\$	797.207
Resultado financeiro líquido 12 meses - R\$	99.759
<b>Dívida líquida / EBITDA ajustado 12 Meses <sup>1</sup></b>	<b>0,15x</b>
<b>EBITDA ajustado 12 Meses <sup>1</sup> / Resultado financeiro líquido 12 meses</b>	<b>7,99x</b>
<b>Capex e/ou novos investimentos <sup>2</sup></b>	<b>n/a</b>

<sup>1</sup> Calculado conforme aditamento da escritura da 2ª emissão de debêntures.

<sup>2</sup> Não aplicável quando Dívida líquida / EBITDA ajustado 12 meses for inferior a 3,5x.

**Tabela a.3 – Índices de liquidez**

<b>ÍNDICES DE LIQUIDEZ</b>		<b>Controladora</b>			<b>Consolidado</b>
		<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2016</b>
<b>Corrente</b>	Ativo circulante / Passivo circulante	= 0,99	1,24	1,03	1,08
<b>Geral</b>	(Ativo circ. + Ativo realiz. a LP) / (Pass. circ. + Passivo não circ.)	= 0,46	0,55	0,43	0,57

Em 2014, o índice de liquidez corrente da Controladora diminuiu devido ao cronograma de pagamento do principal das debêntures captadas para aquisição dos 50% de participação da Carbocloro anteriormente detidos pela Occidental Petroleum Corporation. A dívida, captada em 2013, tinha prazo de carência de dois anos, a partir de maio de 2013. Isto fez com que todo o principal da dívida estivesse no passivo não circulante ao final de 2013, sendo parte deste montante reclassificado para o circulante no fim de 2014.

Em 2015, a geração de caixa operacional da Companhia e a captação de recursos de R\$ 80 milhões, com vencimento apenas em 2017, fizeram com que o índice de liquidez corrente da Controladora subisse para 0,55. Em 2016, o índice de liquidez corrente da Controladora foi de 0,99. O índice de liquidez corrente consolidado em 2016 foi de 1,08.

**a. Estrutura de capital**

Os objetivos da Companhia ao administrar seu capital são os de salvaguardar a continuidade das suas operações, oferecendo retorno aos acionistas, além de proporcionar a melhor gestão de caixa, obtendo o menor custo de captação de recursos na combinação de capital próprio e capital de terceiros.

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

A Diretoria entende que a atual estrutura de capital é compatível com as operações da Unipar. A seguir demonstramos a composição do capital social e a gestão das estruturas que financiam as operações da Companhia.

As necessidades de financiamento são supridas por meio da geração de caixa advinda das operações da Companhia e pelo acesso a linhas de crédito junto a bancos de fomento e outras instituições financeiras.

### Capital social

Em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016, o capital social da Unipar, totalmente subscrito e integralizado, é representado por 83.550.206 ações nominativas e escriturais sem valor nominal.

**Tabela b.1 – Capital social**

Número de ações	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Ordinárias	27.850.069	27.850.069	27.850.069
Preferenciais - Classe A	2.590.710	2.590.710	2.590.710
Preferenciais - Classe B	53.109.427	53.109.427	53.109.427
<b>Saldo final</b>	<b>83.550.206</b>	<b>83.550.206</b>	<b>83.550.206</b>

### Gestão do capital

A Companhia monitora o capital com base nos índices de alavancagem financeira relacionado ao capital total, conforme explicado no item 10.1.a e demonstrado na tabela a.1 – índice de alavancagem financeira.

A partir do final de 2013 a Companhia iniciou um processo de desalavancagem financeira destinando parte considerável de seu caixa para amortização da dívida.

A estrutura de capital da Controladora apresentou as seguintes composições: (i) em 31 de dezembro de 2016, 52% de capital de terceiros e 48% de capital próprio; (ii) em 31 de dezembro de 2015, 50% de capital de terceiros e 50% de capital próprio; (ii) em 31 de dezembro de 2014, 52% de capital de terceiros e 48% de capital próprio.

A estrutura de capital consolidada apresentou as seguintes composições em 31 de dezembro de 2016: 63% de capital de terceiros e 37% de capital próprio. E o passivo exigível dividido pelo patrimônio líquido foi de 1,72x. O saldo da dívida líquida consolidada era de R\$ 122 milhões.



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

A tabela b.2 demonstra a evolução da estrutura de capital da Companhia no último triênio:

**Tabela b.2 – Estrutura de capital**

<b>Estrutura de Capital - Controladora</b>	<b>2016</b>	<b>%</b>	<b>2015</b>	<b>%</b>	<b>2014</b>	<b>%</b>
<b>Passivo exigível – capital de terceiros</b>	1.082.373	50%	837.831	50%	848.701	52%
<b>Patrimônio líquido – capital próprio</b>	1.081.748	50%	827.223	50%	776.870	48%
<b>Exigível / PL</b>	1,00		1,01		1,09	
<b>Total do passivo – capital total</b>	2.164.121	100%	1.665.054	100%	1.625.571	100%

<b>Estrutura de Capital - Consolidado</b>	<b>2016</b>	<b>%</b>
<b>Passivo exigível – capital de terceiros</b>	2.208.540	63%
<b>Patrimônio líquido – capital próprio</b>	1.286.159	37%
<b>Exigível / PL</b>	1,72	
<b>Total do passivo – capital total</b>	3.494.699	100%

### **b. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

Considerando o perfil de nosso endividamento, nossa posição de liquidez e a tendência de geração de caixa consistente apresentada pelo negócio de soda, cloro e derivados, entendemos que a Companhia tem condições de honrar os compromissos financeiros atualmente assumidos, cumprindo com suas obrigações presentes e futuras e aproveitando oportunidades comerciais à medida que estas venham a surgir.

As fontes de liquidez da Companhia derivam do saldo de caixa e aplicações financeiras, do fluxo de caixa gerado por suas operações e da capacidade de tomar empréstimos no mercado. A Companhia entende que essas fontes são adequadas para atender às suas atuais necessidades, o que inclui: capital de giro, capital para investimento, amortização de dívidas e pagamento de dividendos.

Em 31 de dezembro de 2016, os saldos consolidados das contas Caixa e Equivalentes de Caixa e Aplicações Financeiras foram, respectivamente, de R\$ 383,3 milhões e R\$ 96,6 milhões. (sendo que os saldos da Controladora eram de R\$ 197,8 milhões e R\$ 89,3 milhões respectivamente em 31 de dezembro de 2016, R\$ 126,9 milhões e R\$ 122,7 milhões respectivamente em 31 de dezembro de 2015 e R\$ 128,4 milhões e R\$ 37,8 milhões respectivamente em 31 de dezembro de 2014).

A Companhia limita sua exposição ao risco de crédito por meio de vendas a uma ampla base de clientes, com avaliação continuada do crédito e obtenção de garantias pessoais/corporativas (exemplos: seguradora de crédito, carta de crédito, fiança bancária), quando necessário.

A Companhia contabiliza provisão para créditos de liquidação duvidosa, a qual, historicamente, vem se mostrando suficiente para cobrir as perdas com títulos incobráveis.

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

No tocante à compra de insumos e aos demais pagamentos relacionados à operação, a Companhia busca, sempre que possível, alinhar os prazos de pagamentos aos fornecedores com os recebimentos de seus clientes.

Como pode ser visto no item a, especificamente na tabela a.2 ao analisarmos o índice de dívida líquida/EBITDA, a Companhia, quando necessário, também utiliza operações de financiamento para reforço de caixa e para garantir o pagamento de suas obrigações.

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

As necessidades de financiamento para capital de giro e para investimentos da Companhia têm sido supridas por meio da geração de caixa operacional e captações de contratos financeiros de curto e longo prazo.

Ao final do ano de 2014 e início do ano de 2015, a Controladora realizou duas captações, nos montantes de R\$ 40 milhões e R\$ 80 milhões, respectivamente, para fazer frente às dificuldades econômicas anunciadas para os anos de 2015 e 2016. O primeiro empréstimo foi quitado ao final de 2015 e o segundo tem sua amortização em fevereiro de 2017.

Em fevereiro de 2015, a Controladora firmou contrato de financiamento com o BNDES no valor de R\$ 25,7 milhões para modernização da planta em Cubatão, garantidas por terrenos, bem como pelas edificações e equipamentos da Companhia, cujos valores foram liberados em julho de 2015 (R\$ 12,8 milhões) e em agosto de 2016 (R\$ 3,9 milhões).

Com a aquisição da Indupa Argentina, no consolidado a Companhia assumiu um débito no montante de US\$ 136 milhões com a Solvay Vinyls Holding AG, sobre a qual incide encargos de 3% a.a. e será amortizada em cinco parcelas anuais de US\$ 27,2 milhões, com vencimento inicial em 27 de dezembro de 2022 e término em 27 de dezembro de 2026.

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

A Companhia não tem expectativa de deficiências de liquidez, haja vista os prazos dos seus ciclos financeiro e operacional e as captações realizadas no final de 2014 e início de 2015.

A Companhia mantém também linhas de créditos com diversos bancos de primeira linha para financiar eventuais necessidades de capital de giro, investimentos em ativos não-circulantes de curto e longo prazo e eventualmente para cobertura de deficiências de liquidez ou manutenção de suas disponibilidades de caixa em nível que a Administração da Companhia acredita ser apropriado para o desenvolvimento de suas atividades.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****e. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas:**

Conforme mencionado anteriormente, a Administração da Companhia e de suas Controladas possuem estratégias e controle severo sobre os níveis de endividamento líquido do grupo, fundamental para o sucesso do planejamento estratégico e para perpetuidade e sucesso dos negócios. Com base nas estratégias e no plano de negócio, entendem que a Companhia possui uma adequada estrutura de endividamento, devidamente segregada entre curto e longo prazo, que permite uma confortável situação de caixa, para realização de suas atividades operacionais de curto prazo, bem como para atendimento ao plano de investimentos da Companhia. E as diversas linhas de créditos, em bancos de primeira linha, não possuem qualquer tipo de concentração ou dependência com instituições financeiras.

A Controladora encerrou os anos de 2014, 2015 e 2016 com saldos de capital de terceiros de R\$ 849 milhões, R\$ 838 milhões e R\$ 1,1 bilhão, respectivamente. Destes montantes, os empréstimos e financiamentos brutos representavam R\$ 651 milhões, R\$ 585 milhões e R\$ 475 milhões, respectivamente.

No consolidado, a Companhia encerrou o ano de 2016 com o saldo de capital de terceiros de R\$ 2,2 bilhões e deste montante, os empréstimos e financiamentos brutos representavam R\$ 602 milhões.

A variação do capital de terceiros da Controladora em todos os exercícios explica-se em grande parte pelas amortizações de empréstimos e financiamentos da Companhia. Destacamos, conforme mencionado anteriormente, em 2014, a captação de R\$ 40 milhões, realizada ao final do exercício, para reforço de caixa, e o provisionamento de contingências. Em 2015, também foi realizada captação para reforço de caixa, no valor de R\$ 80 milhões. Em 2016 não houve contratação de empréstimos ou financiamentos.

**Tabela f.1 – Endividamento total**

Endividamento total	Controladora		Controladora	
	2015	%	2014	%
<b>Passivo circulante</b>	<b>293.480</b>	<b>35%</b>	<b>286.026</b>	<b>34%</b>
Empréstimos e financiamentos	129.908	16%	182.505	22%
Outros	163.572	20%	103.521	12%
<b>Passivo não circulante</b>	<b>544.351</b>	<b>65%</b>	<b>562.675</b>	<b>66%</b>
Empréstimos e financiamentos	455.424	54%	467.698	55%
Outros	88.927	11%	94.977	11%
<b>Passivo total</b>	<b>837.831</b>	<b>100%</b>	<b>848.701</b>	<b>100%</b>

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

Endividamento total	Controladora		Consolidado	
	2016	%	2016	%
<b>Passivo circulante</b>	<b>428.544</b>	<b>40%</b>	<b>1.024.971</b>	<b>46%</b>
Empréstimos e financiamentos	206.320	19%	327.197	15%
Outros	222.224	21%	697.774	32%
<b>Passivo não circulante</b>	<b>653.829</b>	<b>60%</b>	<b>1.091.098</b>	<b>54%</b>
Empréstimos e financiamentos	268.805	25%	274.688	12%
Outros	385.024	36%	908.881	41%
<b>Passivo total</b>	<b>1.082.373</b>	<b>100%</b>	<b>2.208.540</b>	<b>100%</b>

**i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes:**

Segue a abertura dos empréstimos e financiamentos da Companhia.

**Tabela f.i.1 – Abertura dos contratos de empréstimos e financiamentos**

Empréstimos e Financiamentos (valores em R\$ mil)	Moeda	Indexador	Controladora - Saldo em	
			31/12/2015	31/12/2014
Debêntures 2ª emissão	R\$	CDI + 2,00% a.a.	467.769	566.491
Cédula de crédito bancário	R\$	106% do CDI	-	-
Cédula de crédito bancário	R\$	106,5% do CDI	-	-
Cédula de crédito bancário	R\$	CDI + 0,30% a.a.	-	40.017
Cédula de crédito bancário	R\$	CDI + 2,26% a.a.	-	7.017
Cédula de crédito bancário	R\$	CDI + 1,20% a.a.	83.842	-
Notas de crédito a exportação	R\$	CDI + 1,60% a.a.	-	12.394
BNDES	R\$	UR TJLP + 2% a.a.	18.832	16.824
BNDES	US\$	CESTA + 2,53% a.a.	8.107	7.460
BNDES	R\$	SELIC + 2,36% a.a.	6.782	-
<b>Total</b>			<b>585.332</b>	<b>650.203</b>

Empréstimos e financiamentos (valores em R\$ mil)	Moeda	Indexador	Controladora	Consolidado
			Saldos em 31/12/2016	
BNDES	R\$	TJLP + 2,17% a.a.	16.417	16.417
BNDES	R\$	SELIC + 2,36% a.a.	8.979	8.979
BNDES	R\$	TJLP + 1,40% a.a.	-	6.545
BNDES	US\$	2,56% a.a.	4.378	4.378
Capital de giro	AR\$	30,0% a.a.	-	27.146
Capital de giro	AR\$	27,7% a.a.	-	18.942
Capital de giro	AR\$	21,4% a.a.	-	10.151
Capital de giro	AR\$	24% a.a.	-	1.752
Cédula de crédito bancário	R\$	CDI + 5,80% a.a.	-	24.400
Cédula de crédito bancário	R\$	CDI + 5,30% a.a.	-	20.065
Cédula de crédito bancário	R\$	CDI + 6,45% a.a.	-	8.586
Cédula de crédito bancário	R\$	CDI + 4,03% a.a.	-	2.644
Cédula de crédito bancário	R\$	CDI + 1,20% a.a.	83.933	83.933
Cessão de Recebíveis com Regresso	R\$	2,01% a.m.	-	4.795

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

<b>Empréstimos e financiamentos (valores em R\$ mil)</b>	<b>Moeda</b>	<b>Indexador</b>	<b>Controladora Saldos em 31/12/2016</b>	<b>Consolidado</b>
Debêntures 2ª emissão	R\$	CDI + 2,00% a.a.	361.418	361.418
Finame	R\$	2,50% a.a.	-	1.734
<b>Total</b>			<b>475.125</b>	<b>601.885</b>

**ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

Em relação ao endividamento, além das relações decorrentes dos contratos de empréstimos e financiamentos descritos acima, a Companhia não mantém qualquer outra relação de longo prazo com instituições financeiras.

**iii. Grau de subordinação entre dívidas**

A Companhia esclarece que não há qualquer grau de subordinação entre as dívidas da Companhia contraídas durante os três últimos exercícios sociais, exceto por aquelas dívidas com garantia real, as quais gozam de preferência sobre outras dívidas, em caso de falência, até o limite da garantia real constituída.

O modo de pagamento de cada uma das dívidas deverá observar a data de vencimento estabelecida em cada instrumento contratual, independentemente do pagamento das demais dívidas.

As captações de financiamentos da Controladora junto ao BNDES para modernização da planta da unidade de Cubatão tem 100% do seu valor (R\$ 29,8 milhões em 31/12/16) garantido por terrenos, edificações e equipamentos da Companhia, são os únicos financiamentos com garantia real.

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

A Companhia assumiu certos compromissos (“*covenants*”) relacionados a contratos de financiamentos, estabelecendo obrigações quanto à manutenção de índices financeiros, como demonstrado na tabela abaixo.

Esses compromissos são usuais em operações de mesma natureza e não limitam a capacidade de condução dos negócios. Abaixo é apresentado o resumo das garantias e dos *covenants* consolidados das linhas de financiamento da Companhia.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Tabela f.iv.1 – Abertura das garantias e dos *covenants* dos contratos de empréstimos e financiamentos consolidados**

(valores em R\$ mil)	Indexador	Saldo em 31/12/16	Garantias	Covenants Financeiros
BNDES	TJLP + 2,17% a.a.	16.417	Hipoteca da unidade industrial	Liquidez Corrente $\geq 0,8$ ; Dívida Líquida /EBITDA máx = 3x
BNDES	SELIC + 2,36% a.a.	8.979	Hipoteca da unidade industrial	Liquidez Corrente $\geq 0,8$ ; Dívida Líquida /EBITDA máx = 3x
BNDES	TJLP + 1,40% a.a.	6.545	Fiança bancária	Sem covenants financeiros
BNDES	2,56% a.a.	4.378	Hipoteca da unidade industrial	Liquidez Corrente $\geq 0,8$ ; Dívida Líquida /EBITDA máx = 3x
Capital de giro	30,0% a.a.	27.146	Sem garantia	Sem covenants financeiros
Cédula de crédito bancário	CDI + 5,80% a.a.	24.400	Sem garantia	Sem covenants financeiros
Cédula de crédito bancário	CDI + 5,30% a.a.	20.065	Sem garantia	Sem covenants financeiros
Capital de giro	27,7% a.a.	18.942	Sem garantia	Sem covenants financeiros
Capital de giro	21,4% a.a.	10.151	Sem garantia	Sem covenants financeiros
Cédula de crédito bancário	CDI + 6,45% a.a.	8.586	Sem garantia	Sem covenants financeiros
Cédula de crédito bancário	CDI + 4,03% a.a.	2.644	Sem garantia	Sem covenants financeiros
Capital de giro	24% a.a.	1.752	Sem garantia	Sem covenants financeiros
Finame	2,50% a.a.	1.734	Alienação Fiduciária de equipamentos industriais	Sem covenants financeiros
Debêntures 2ª emissão	CDI + 2,00% a.a.	361.418	Cessão fiduciária de dividendos devidos pela Companhia aos sócios: Vila Velha, Frank Geyer Abubakir e Maria S. de Sampaio Geyer, caso atinja o valor de: a partir de 2015 3,25x quando do cálculo de dívida líquida /EBITDA <sup>1</sup>	(i) Dívida líquida/EBITDA <sup>1</sup> máximo: em 2014: 4x; em 2015: 3,75x; em 2016: 3,5x e a partir de 2017: 3,25x; (ii) EBITDA <sup>1</sup> / resultado financeiro líquido: (mínimo de 2x); (iii) Capex e/ou novos investimentos máximo anual de R\$ 100 milhões, enquanto o índice dívida líquida/EBITDA <sup>1</sup> for superior a 3,5x.
Cessão de Recebíveis com Regresso	2,01% a.m.	4.795	Sem garantia	Sem covenants financeiros
Cédula de crédito bancário	CDI + 1,20% a.a.	83.933	Sem garantia	Dívida líquida/EBITDA <sup>2</sup> : 2014 $\geq 4x$ ; 2015 $\geq 3,75x$ ; 2016 $\geq 3,5x$ ; a partir de 2017 $\geq 3,25x$

<sup>1</sup> EBITDA conforme 1º aditamento ao instrumento particular de escritura da 2ª emissão das debêntures simples, não conversíveis em ações, da Companhia, de 15 de junho de 2016, que exclui também os efeitos de (i) baixas de itens do ativo imobilizado; (ii) baixas de investimento; (iii) unidades operacionais descontinuadas; (iv) provisões para processos judiciais e / ou suas reversões e o (v) resultado de equivalência patrimonial. E será apurado com base nos últimos 12

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

(doze) meses.

<sup>2</sup> EBITDA conforme cédula de crédito bancário: lucro operacional antes do resultado financeiro, tributos sobre a renda (imposto e contribuição social), equivalência patrimonial, amortização e depreciação ao longo dos últimos 12 (doze) meses .

A não observância dos indicadores relacionados na coluna *covenants* acarreta o vencimento antecipado da dívida. Até o presente momento, a Companhia está adimplente com os compromissos assumidos em seus contratos.

Em 2016, o indicador dívida líquida/EBITDA da Controladora foi de 0,28x e o consolidado foi de 0,18x, conforme demonstrado anteriormente, na tabela a.2 – dívida líquida/EBITDA.

### f. Limites de utilização dos financiamentos já contratados:

A Companhia possui um saldo ainda não utilizado/liberado para o ano de 2017 de cerca de R\$ 8,6 milhões referentes aos contratos de financiamentos já contratados com o BNDES.

### g. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:

Em 27 de dezembro de 2016, a Companhia concluiu a aquisição e se tornou proprietária de 292.459.492 ações representativas de 70,59% do capital social votante e total da Unipar Indupa S.A.I.C. (atual denominação de Solvay Indupa S.A.I.C. - "Indupa Argentina, Controlada").

A Administração optou por utilizar as demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2016 da Controlada, por considerar imaterial o efeito de suas receitas e resultados entre a data original da aquisição, 27 de dezembro de 2016, e o final do exercício findo em 31 de dezembro de 2016. Por este motivo os resultados consolidados representam apenas o resultado da Controladora. Porém, as contas do balanço patrimonial já refletem os saldos da Controlada.

Abaixo são apresentadas as demonstrações dos resultados para o período de 2014 a 2016.

**Tabela h.1 – Demonstração de resultado do exercício**

Demonstração de resultado do exercício Controladora (em milhares de Reais)	2015	AV	2014	AV	AH 2015 x 2014
Receita operacional líquida	858.976	100%	776.483	100%	11%
Custo dos produtos vendidos – CPV	(478.026)	56%	(425.820)	55%	12%
<b>Lucro bruto</b>	<b>380.950</b>	<b>44%</b>	<b>350.663</b>	<b>45%</b>	<b>9%</b>
Margem bruta	44%	-	45%	-	-
Despesas com vendas	(73.409)	9%	(83.791)	11%	-12%
Despesas gerais e administrativas	(91.837)	11%	(112.153)	14%	-18%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(39.771)	5%	(15.224)	2%	161%

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

Demonstração de resultado do exercício Controladora (em milhares de Reais)	2015	AV	2014	AV	AH 2015 x 2014
Resultado de equivalência patrimonial	(18.201)	2%	(3.205)	0%	468%
<b>Lucro antes do resultado financeiro</b>	<b>157.732</b>	<b>18%</b>	<b>136.290</b>	<b>18%</b>	<b>16%</b>
Resultado financeiro líquido	(60.868)	7%	(61.494)	8%	-1%
<b>Lucro antes do IR e CS</b>	<b>96.864</b>	<b>11%</b>	<b>74.796</b>	<b>10%</b>	<b>30%</b>
Provisão para IR e CS	(9.031)	1%	(9.205)	1%	-2%
<b>Lucro (prejuízo) líquido</b>	<b>87.833</b>	<b>10%</b>	<b>65.591</b>	<b>8%</b>	<b>34%</b>

Demonstrações dos Resultados Em 31 de dezembro de 2016 (em milhares de Reais)	Controladora	AV	AH 2016 x 2015	Consolidado	AV
Receita operacional líquida	889.706	100%	4%	889.706	100%
Custo dos produtos vendidos - CPV	(502.216)	-56%	5%	(502.216)	-56%
<b>Lucro bruto</b>	<b>387.490</b>	<b>44%</b>	<b>2%</b>	<b>387.490</b>	<b>44%</b>
Margem bruta	44%	-	-	44%	-
Despesas com vendas	(58.995)	-7%	-20%	(58.995)	-7%
Despesas administrativas	(99.173)	-11%	8%	(99.173)	-11%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(101.535)	-11%	155%	(101.535)	-11%
Resultado na Combinação de Negócios	516.010	58%	100%	516.010	58%
Resultado de equivalência patrimonial	(75.431)	-8%	314%	(75.431)	-8%
<b>Lucro antes do resultado financeiro</b>	<b>568.366</b>	<b>64%</b>	<b>260%</b>	<b>568.366</b>	<b>64%</b>
Resultado financeiro líquido	(99.759)	-11%	64%	(99.759)	-11%
<b>Lucro antes do IR e CS</b>	<b>468.607</b>	<b>53%</b>	<b>384%</b>	<b>468.607</b>	<b>53%</b>
Provisão para IR e CS	(187.771)	-21%	1.979%	(187.771)	-21%
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>280.836</b>	<b>32%</b>	<b>220%</b>	<b>280.836</b>	<b>32%</b>

**Receita operacional líquida:**

A receita operacional líquida de 2015 foi de R\$ 859 milhões, 11% superior à de 2014. Embora o volume de vendas tenha diminuído 6%, tal efeito foi compensado pelo aumento do preço médio de venda, influenciado principalmente pela desvalorização média de 42% do Real frente ao Dólar.

Em 2016, foi de R\$ 890 milhões, 4% superior à de 2015. Embora o volume de vendas tenha diminuído 3%, tal efeito foi compensado pelo aumento dos preços médios de venda influenciados pela desvalorização do Real frente ao Dólar no período 5% superior e pelo aumento no preço de soda no mercado internacional 6% superior.

**Custo dos produtos vendidos - CPV**

Em 2015, o custo dos produtos vendidos foi de R\$ 478 milhões, 12% superior ao de 2014. Esta variação é explicada principalmente pelo reajuste de encargo da CDE (Conta de



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

Desenvolvimento Energético), pelo aumento no preço médio dos insumos de produção no período.

Em 2016, o CPV foi de R\$ 502 milhões, 5% superior ao de 2015. Esta variação é explicada pela elevação do preço médio da energia elétrica e pelo aumento no preço médio dos insumos de produção 15% superior.

### **Lucro bruto e margem bruta**

O lucro bruto de 2015, superior em R\$ 30 milhões ao lucro bruto de 2014, foi reflexo dos impactos citados nos dois itens anteriores. A margem bruta permaneceu praticamente estável nos dois exercícios.

Em 2016, o lucro bruto foi de R\$ 387 milhões, 2% superior a 2015, com margem bruta de 44% em 2016, em linha com a de 2015. Estas variações são explicadas pelo aumento dos preços médios de venda influenciados pela desvalorização do Real frente ao USD de 5% e pelo aumento no preço de soda no mercado internacional de 5%, compensados pelo aumento dos custos de produção de 15%, refletindo o reajuste da CDE e pelo volume de vendas 3% inferior.

### **Despesas com vendas**

As despesas com vendas de 2015 foram 12% menores do que as de 2014. A redução é explicada principalmente pelo decréscimo da quantidade de toneladas de produto vendidas, consequência da piora da economia brasileira em 2015.

Em 2016, totalizaram R\$ 59 milhões, 20% inferior a 2015. Tais variações são explicadas principalmente pelo menor volume de vendas.

### **Despesas gerais e administrativas**

A redução destas despesas em 2015, quando comparamos os saldos com de 2014, foi motivada por menores gastos com serviços de terceiros e despesas com pessoal. A Companhia vem buscando aperfeiçoar seus custos de forma a responder às adversidades econômicas atualmente apresentadas.

Em 2016, totalizaram R\$ 99 milhões, 8% superior a 2015. Tais variações são explicadas principalmente pelo aumento de serviços de terceiros e de outras despesas gerais e administrativas relacionadas ao processo de aquisição da Controlada.

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

### **Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas**

Em 2014, houve o provisionamento de valores relacionados à demanda judicial da FINEP, no valor de R\$ 23 milhões, compensado pelo ganho na venda de um terreno em Mauá, que impactou positivamente o resultado em R\$ 12 milhões.

Em 2015, apurou-se uma despesa de R\$ 40 milhões, aumento de R\$ 25 milhões em relação a 2014. Essa variação é explicada principalmente pela despesa adicional de R\$ 28 milhões, no 2T15, oriunda da redução de participação no capital da Tecsis (neste momento, foram amortizados o ágio e as mais valias relativos ao decréscimo de participação de 7,39%).

Em 2016, apurou-se uma receita de R\$ 101 milhões. Devido receita com compra vantajosa referente aquisição da Controlada contabilizada no valor de R\$ 516 milhões e a provisão para perda dos valores registrados como ágio e mais valia de ativos decorrentes da combinação de negócios quando da aquisição de participação acionária da Tecsis no montante de R\$ 59 milhões contabilizado no resultado do exercício de 2016 na linha de ganho e perda com investimentos. O efeito líquido de imposto de renda e contribuição social é de R\$ 39 milhões.

### **Resultado de equivalência patrimonial**

Em 2014, o valor do resultado de equivalência patrimonial contempla apenas o resultado da Coligada Tecsis. Desde 11 de junho de 2015, a Companhia possui 17,8% de participação no capital da Coligada Tecsis (anteriormente a esta data a participação era de 25,17%).

A variação no período 2015/2014 deve-se aos seguintes fatores, todos eles ocorridos no ano de 2015:

- apresentação de resultados negativos na Tecsis. A equivalência patrimonial pura e simples da Coligada apresentou piora de aproximadamente R\$ 11 milhões, principalmente relacionada ao resultado financeiro da Coligada, impactado pela desvalorização do real;
- ajuste, efetuado pela Unipar, para adequar os números da Tecsis aos requerimentos da Instrução CVM 371/02. Ao calcular a equivalência patrimonial, a Unipar provisionou aproximadamente R\$ 21 milhões relacionados a efeitos de créditos fiscais diferidos constantes do balanço da Tecsis; e ganho pela redução de participação no capital da Tecsis, no valor aproximado de R\$ 14 milhões.

Em 2016, o resultado foi negativo no valor de R\$ 75 milhões versus o resultado negativo em 2015, no valor de R\$ 18 milhões.

A Coligada iniciou um processo de reestruturação operacional para readequar suas operações às condições adversas de mercado, com o objetivo de simplificação da estrutura de gestão e

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

adequação de custos para novos volumes de produção através de ações de redução de custos fixos e operacionais, racionalização de plantas produtivas e redução nos ciclos de produção, cuja conclusão está prevista para o fim do primeiro semestre de 2017.

A atual dificuldade financeira e de mercado com reflexos no desempenho econômico da Coligada requereu que a Companhia, atendendo as normas emitidas pelo CPC e CVM, constituísse duas provisões:

- Provisão para perda de valor recuperável da debênture emitida pela Tecsis, pelo seu valor atualizado em 31 de dezembro de 2016 no montante de R\$ 38,0 milhões, contabilizado no resultado do exercício de 2016 no resultado financeiro. O efeito líquido de imposto de renda e contribuição social é de R\$ 25,1 milhões.
- Provisão para perda dos valores registrados como ágio e mais valia de ativos decorrentes da combinação de negócios quando da aquisição de participação acionária da Tecsis no montante de R\$ 58,9 milhões contabilizado no resultado do exercício de 2016 na linha de outras receitas (despesas) operacionais, líquidas. O efeito líquido de imposto de renda e contribuição social é de R\$ 38,9 milhões.

### Resultado financeiro líquido

O resultado financeiro líquido de 2014 foi uma despesa de R\$ 61 milhões, resultado 68% superior ao registrado em 2013. Tal variação é justificada pelo registro integral em 2014 da despesa financeira do empréstimo captado em maio de 2013 para aquisição adicional de 50% de participação na Carbocloro, no montante de R\$ 550 milhões, ao passo que em 2013 registrou-se apenas 8/12 avos de tal despesa. Adicionalmente, o aumento da taxa de juros média CDI de 8,57% a.a. para 11,57% a.a. contribuiu para tal variação.

O resultado financeiro líquido de 2015 representou uma despesa de aproximadamente R\$ 61 milhões, em linha com o resultado financeiro líquido de 2014. Tivemos aumento das despesas de juros (R\$ 8 milhões) e variações cambiais (R\$ 3 milhões) sobre empréstimos devido a entrada de novos financiamentos e aumento nas despesas com variações monetárias sobre contingência (R\$ 3 milhões). Contudo, esses aumentos de despesas financeiras foram compensados com a receita de aplicação financeira superior ao exercício anterior, devido à geração de caixa da Companhia e às captações efetuadas ao final de 2014 e início de 2015 (R\$ 14 milhões).

Em 2016, o resultado financeiro líquido foi negativo no valor de R\$ 100 milhões, 64% superior a 2015, variação justificada principalmente pela provisão para perda de valor recuperável da debênture emitida pela Coligada no valor de R\$ 38 milhões.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Provisão para IR e CS**

Exceto quanto à equivalência patrimonial, que não gera efeitos de IR e CS, todos os demais fatores listados anteriormente contribuem para explicar a variação na despesa de IR e CS. Adicionalmente, há o impacto das constituições de créditos fiscais diferidos sobre os prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social. Em 2014, a constituição destes créditos foi de aproximadamente R\$ 19 milhões. Em 2015, foram constituídos créditos no montante aproximado de R\$ 31 milhões. Em 2016, não teve constituição de crédito.

**Tabela h.2 - Balanço patrimonial ativo - exercício findo em 31 de dezembro de 2016 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e o exercício findo em 31 de dezembro de 2014.**

Variações no Balanço Patrimonial – Controladora					
Ativo	2015	2014	<u>2015</u> AV	<u>2014</u> AV	AH 2015 vs. 2014
<b>Circulante</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	126.949	37.755	7,6%	2,3%	236,2%
Aplicações financeiras	95.492	128.444	5,7%	7,9%	-25,7%
Duplicatas a receber de clientes	91.754	77.614	5,5%	4,8%	18,2%
Impostos a recuperar	19.310	14.158	1,2%	0,9%	36,4%
Estoques	26.644	27.405	1,6%	1,7%	-2,8%
Despesa antecipada	1.398	1.991	0,1%	0,1%	-29,8%
Outros ativos circulantes	1.082	7.118	0,1%	0,4%	-84,8%
	<b>362.629</b>	<b>294.485</b>	<b>21,8%</b>	<b>18,1%</b>	<b>23,1%</b>
<b>Não circulante</b>					
Aplicações financeiras	27.181	-	1,6%	0,0%	-
Duplicatas a receber de clientes	453	1.699	0,0%	0,1%	-73,3%
Impostos a recuperar	3.440	3.420	0,2%	0,2%	0,6%
Estoques	14.783	12.757	0,9%	0,8%	15,9%
Depósitos Judiciais	49.487	49.634	3,0%	3,1%	-0,3%
	<b>95.344</b>	<b>67.510</b>	<b>5,7%</b>	<b>4,2%</b>	<b>41,2%</b>
Investimentos	22.060	66.554	1,3%	4,1%	-66,9%
Imobilizado	899.891	908.891	54,0%	55,9%	-1,0%
Intangível	285.130	288.131	17,1%	17,7%	-1,0%
	<b>1.207.081</b>	<b>1.263.576</b>	<b>72,5%</b>	<b>77,7%</b>	<b>-4,5%</b>
	<b>1.302.425</b>	<b>1.331.086</b>	<b>78,2%</b>	<b>81,9%</b>	<b>-2,2%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>1.665.054</b>	<b>1.625.571</b>	<b>100,0%</b>	<b>100%</b>	<b>2,4%</b>

Ativo	Controladora			Consolidado	
	2016	AV	AH 2016 vs. 2015	2016	AV
<b>Ativo total</b>	<b>2.164.121</b>	<b>100%</b>	<b>30%</b>	<b>3.494.699</b>	<b>100%</b>
<b>Ativo circulante</b>	<b>423.603</b>	<b>20%</b>	<b>17%</b>	<b>1.108.029</b>	<b>32%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	197.832	9%	56%	383.346	11%
Aplicações financeiras	89.261	4%	-7%	96.612	3%
Duplicatas a receber de clientes	88.688	4%	-3%	353.207	10%
Impostos a recuperar	15.481	1%	-20%	48.483	1%
Estoques	30.184	1%	13%	204.060	6%

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

Ativo	Controladora			Consolidado	
	2016	AV	AH 2016 vs. 2015	2016	AV
Despesas antecipadas	1.437	0%	3%	5.170	0%
Outros ativos circulantes	720	0%	-33%	17.151	0%
<b>Ativo não circulante</b>	<b>1.740.518</b>	<b>80%</b>	<b>34%</b>	<b>2.386.670</b>	<b>68%</b>
<b>Ativo realizável a longo prazo</b>	<b>71.027</b>	<b>3%</b>	<b>-26%</b>	<b>151.602</b>	<b>4%</b>
Aplicações financeiras	-	0%	-100%	-	0%
Duplicatas a receber de clientes	-	0%	-100%	22.611	1%
Impostos a recuperar	4.795	0%	39%	17.193	0%
Estoques	17.751	1%	20%	39.740	1%
Depósitos judiciais	48.481	2%	-2%	48.481	1%
IR e CS diferidos	-	0%	0%	11.586	0%
Outros ativos não circulantes	-	0%	0%	11.991	0%
<b>Investimentos</b>	<b>490.627</b>	<b>23%</b>	<b>2.124%</b>	<b>25.354</b>	<b>1%</b>
<b>Imobilizado</b>	<b>896.971</b>	<b>41%</b>	<b>0%</b>	<b>1.918.649</b>	<b>55%</b>
<b>Intangível</b>	<b>281.893</b>	<b>13%</b>	<b>-1%</b>	<b>291.065</b>	<b>8%</b>

A seguir, comentamos as linhas de maior representatividade do ativo e que tenham apresentado variações relevantes na comparação entre os exercícios.

**Ativo circulante – Caixa e equivalentes de caixa**

A conta caixa e equivalentes de caixa em 2014 da Controladora reflete a alocação das aplicações financeiras em fundos de investimentos com liquidez diária e de baixo risco de crédito classificados contabilmente como aplicações financeiras.

Em 2015, a conta de caixa e equivalentes de caixa da Controladora cresceu 236% em relação a 2014. Este aumento de R\$ 89 milhões é devido ao melhor desempenho operacional frente ao exercício anterior e também às captações ocorridas no exercício de 2015.

Em 2016, a conta de caixa e equivalentes de caixa da Controladora cresceu 56% em relação a 2015. Este aumento de R\$ 71 milhões é devido ao bom desempenho operacional.

Em 2016, a conta de caixa e equivalentes de caixa consolidado foi de R\$ 383 milhões, constituído de R\$ 198 milhões da Controladora e de R\$ 185 milhões do caixa da Controlada.

**Ativo circulante - Aplicações financeiras**

A conta de aplicações financeiras da Controladora em 2014 reflete a alocação de caixa em fundos de investimentos com liquidez diária e baixo risco de crédito.

Em 2015, houve uma redução de 26% dos saldos de aplicações financeiras da Controladora em comparação ao exercício anterior. Grande parte desta variação explica-se pela rolagem de dívida da Coligada com a Companhia. Com a reestruturação do capital da Coligada, foram liquidadas

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

as debêntures anteriormente detidas pela Companhia e emitidas novas debêntures pela Coligada, com prazo de amortização mais longo. Isto fez com que parte dos montantes classificados no circulante em 2014 fossem transferidos para o longo prazo em 2015. Sua constituição no circulante era de R\$ 95 milhões (R\$ 89 milhões referentes cotas de fundos de investimentos e R\$ 6 milhões referentes debentures da Tecsis) e de R\$ 27 milhões no não circulante (debentures Tecsis).

Devido a atual dificuldade financeira e de mercado com reflexos no desempenho econômico da Tecsis, conforme descrito na nota explicativa 12 das demonstrações financeiras de 2016, a Companhia, atendendo as normas requeridas pelo CPC e CVM, constituiu uma provisão para perda de valor recuperável dessa debênture, pelo seu valor atualizado em 31 de dezembro de 2016 no montante de R\$ 38 milhões, contabilizado no resultado do exercício de 2016 no resultado financeiro. O efeito líquido de imposto de renda e contribuição social é de R\$ 25 milhões. Assim o saldo de aplicações financeiras da Controladora em 2016 era de R\$ 89 milhões, constituída apenas de cotas de fundos de investimentos.

Em 2016, o saldo de aplicações financeiras consolidadas foi de R\$ 97 milhões, constituída de R\$ 89 milhões de investimentos em cotas de fundos e R\$ 7 milhões de aplicações em certificados de depósitos bancários.

### **Ativo circulante – Duplicatas a receber de clientes e estoques**

O saldo de duplicatas a receber da Controladora manteve-se praticamente estável quando comparamos os anos de 2014 e 2013. Em relação à conta de estoques, verificamos um aumento devido, principalmente, ao valor de adiantamentos para compras de matérias-primas que ao final de 2014 apresentava saldo aproximado de R\$ 4,5 milhões.

Em 2015, o saldo de contas a receber de clientes da Controladora aumentou em 18% por conta de crescimento nas vendas de novembro e dezembro frente ao mesmo período do ano anterior. Em relação aos estoques o saldo manteve-se praticamente estável na comparação de 2015 e 2014.

Em 2016, o saldo de contas a receber de clientes da Controladora diminuiu 3% em relação a 2015 e o saldo de estoques aumentou 13% em relação a 2015. Tais variações são explicadas pelo menor volume de vendas em 2016 (3% inferior) em relação a 2015.

Em 2016, o saldo de contas a receber de clientes consolidado foi de R\$ 353 milhões.

### **Ativo circulante – Impostos a recuperar:**

Ao final de 2013, a Controladora possuía cerca de R\$ 30 milhões de créditos de imposto de

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

renda, provenientes, principalmente, de impostos retidos na fonte sobre aplicações financeiras e juros sobre o capital próprio. Durante 2014, cerca de R\$ 29 milhões destes saldos foram compensados.

Em 2015, o saldo de impostos a recuperar da Controladora apresenta uma elevação de 36% na comparação com o saldo de 2014 devido, principalmente, ao aumento do imposto de renda retido na fonte sobre os rendimentos de aplicações financeiras. O pagamento, ao final de 2015, da primeira parcela de amortização das debêntures emitidas pela Tecsís neste mesmo ano contribuiu consideravelmente para o aumento do saldo.

Em 2016, o saldo de impostos a recuperar da Controladora diminuiu em 20% na comparação com 2015 explicado principalmente pelo seu uso na compensação com o saldo a recolher do INSS de folha de pagamento.

Em 2016, o saldo de impostos a recuperar consolidado foi de R\$ 48 milhões.

**Ativo circulante – Outros ativos circulantes:**

O valor de outros ativos circulantes da Controladora em 2014 reflete especialmente o crédito a receber referente à venda do terreno em Mauá, de aproximadamente R\$ 7 milhões, e a compensação de adiantamentos, em 2014, realizados ao final de 2013 (cerca de R\$ 3 milhões).

A redução de outros ativos circulantes da Controladora em 2015 reflete especialmente a liquidação do saldo a receber referente à venda do terreno em Mauá.

Em 2016, o saldo de outros ativos circulantes consolidados foi de R\$ 17 milhões, sendo R\$ 0,7 milhão da Controladora e R\$ 16,3 milhões da Controlada.

**Ativo não circulante – Aplicações financeiras**

No valor de aplicações financeiras da Controlada, devido aplicação em debêntures da Coligada Tecsís em 2013, saldo de R\$ 38 milhões, que fazem parte da categoria de ativos mantidos até o vencimento, foram reclassificadas para o curto prazo em 2014.

No valor de aplicações financeiras da Controlada, conforme citado anteriormente, com a reestruturação do capital da Coligada em 2015, foram liquidadas as debêntures anteriormente detidas pela Companhia e emitidas novas debêntures pela Coligada, com prazo de amortização mais longo. Isto fez com que parte dos montantes classificados no circulante em 2014 fossem transferidos para o longo prazo em 2015.

Em 2016, foi feita a provisão para perda de valor recuperável da debênture emitida pela Tecsís,

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

pelo seu valor atualizado em 31 de dezembro de 2016 no montante de R\$ 38,0 milhões, contabilizado no resultado do exercício de 2016 no resultado financeiro. O efeito líquido de imposto de renda e contribuição social é de R\$ 25,1 milhões.

Em 2016, o saldo de aplicações financeiras não circulante consolidados foi zero.

### Investimentos

A redução da conta investimentos da Controladora em 2014 deu-se principalmente por:

- equivalência patrimonial negativa da Tecsís (cerca de R\$ 4 milhões);
- amortização da mais valia de ativos (aproximadamente R\$ 4,6 milhões, líquido de efeitos de impostos); e
- efeito da variação de valor de instrumentos financeiros da Controlada (cerca de R\$ 10 milhões, lançados na conta de outros resultados abrangentes, no patrimônio líquido).

A redução da conta de investimentos da Controladora em 2015 é consequência principalmente dos seguintes efeitos:

- apresentação de resultados negativos na Tecsís. A equivalência patrimonial pura e simples da Coligada foi de aproximadamente R\$ 11 milhões, principalmente relacionada ao resultado financeiro da Coligada, impactado pela desvalorização do real;
- efeito da variação de valor de instrumentos financeiros da controlada (cerca de R\$ 13 milhões, lançados na conta de outros resultados abrangentes, no patrimônio líquido);
- ajuste, efetuado pela Unipar, para adequar os números da Tecsís aos requerimentos da Instrução CVM 371/02. Ao calcular a equivalência patrimonial, a Unipar provisionou aproximadamente R\$ 21 milhões relacionados a efeitos de créditos fiscais diferidos constantes do balanço da Tecsís;
- ganho pela redução de participação no capital da Tecsís, no valor aproximado de R\$ 14 milhões; e
- com a redução de participação no capital da Tecsís, foram impactadas extraordinariamente as despesas de depreciação e amortização da mais valia de ativos e do ágio relacionados a este investimento. O efeito total, não recorrente, do aumento das despesas de depreciação e amortização foi de R\$ 28 milhões.

O aumento da conta de investimentos da Controladora em 2016 é consequência principalmente dos seguintes efeitos:

- registro do investimento na Controlada Indupa no valor de R\$ 490,6 milhões (composto por: investimento de R\$ 218,6 milhões, mais valia de ativos e passivos no valor de R\$ 297,4 milhões e descontando o valor de R\$ 25,4 milhões referente valor inicial de ajuste de preço de aquisição recebido do vendedor);



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

- devido reestruturação financeira em 2016 da Coligada Tecsis, constituição de provisões para atendimento de normas emitidas pelo CPC e CVM e consequente baixa da conta no valor de R\$ 22 milhões

A conta de investimentos consolidada em 2016 ficou em R\$ 25 milhões, referente acréscimo de R\$ 25 milhões de investimentos da Controlada, que detém 58% do capital social total da Solalban Energía S.A., empresa argentina que possui ativos de geração de energia em seu próprio país.

### **Imobilizado**

Em 2014, a movimentação do saldo da Controladora está relacionada aos investimentos na planta fabril, depreciações de ativos e à venda do terreno de Mauá.

A redução da conta de imobilizado em 2015 da Controladora, está relacionada à postergação temporária de alguns investimentos na planta fabril, devido ao decréscimo da demanda e à atual situação da economia brasileira.

A redução da conta de imobilizado da Controladora em 2016 está relacionada à depreciação de ativos no período.

O saldo de conta de imobilizado consolidado em 2016 foi de R\$ 1,9 bilhão, constituído de R\$ 900 milhões da Controladora e R\$ 1,0 bilhão referentes aquisição da Controlada no final do exercício de 2016.

### **Intangível**

As movimentações do saldo de intangíveis da Controladora no exercício de 2014 referem-se principalmente a ajustes no ágio relacionado à aquisição da participação adicional na Carbocloro em 2013, resultantes do final do processo de *purchase price allocation*.

Em 2015, o saldo de intangíveis da Controladora reduziu em 1% na comparação com 2014. Esta diminuição está relacionada com o aumento das amortizações de direito de uso de softwares que foram ativados no final do exercício de 2014.

Em 2016, o saldo de intangíveis da Controladora reduziu em 1% na comparação com 2015. Esta diminuição está relacionada com as amortizações de direito de uso de softwares no período.

O saldo consolidado em 2016 foi de R\$ 291 milhões, constituído por R\$ 282 milhões da Controladora e R\$ 9 milhões referentes acréscimo do ágio da combinação de negócios devido aquisição da Controlada.

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

**Tabela h.3 - Balanço Patrimonial Passivo e Patrimônio Líquido - Exercício findo em 31 de dezembro de 2016 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e o exercício findo em 31 de dezembro de 2014**

Variações no Balanço Patrimonial – Controladora					
Passivo e Patrimônio Líquido	2015	2014	2015 AV	2014 AV	AH 2015 vs. 2014
<b>Circulante</b>					
Fornecedores	24.103	18.711	1,4%	1,2%	28,8%
Empréstimos	129.908	182.505	7,8%	11,2%	-28,8%
Salários e encargos	26.763	24.593	1,6%	1,5%	8,8%
Imposto de renda e contribuição social	13.119	-	0,8%	0,0%	-
Outros impostos e contribuições a pagar	17.753	12.477	1,1%	0,8%	42,3%
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	26.826	20.483	1,6%	1,3%	31,0%
Demandas Judiciais	3.368	3.227	0,2%	0,2%	4,4%
Energia Elétrica	41.173	12.641	2,5%	0,8%	225,7%
Outros Passivos	10.467	11.389	0,6%	0,7%	-8,1%
	<b>293.480</b>	<b>286.026</b>	17,6%	17,6%	2,6%
<b>Não circulante</b>					
Empréstimos	455.424	467.698	27,4%	28,8%	-2,6%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	24.889	39.980	1,5%	2,5%	-37,7%
Obrigações com benefícios de aposentadoria	20.597	24.244	1,2%	1,5%	-15,0%
Demandas Judiciais	43.441	30.753	2,6%	1,9%	41,3%
	<b>544.351</b>	<b>562.675</b>	32,7%	34,6%	-3,3%
<b>Total do passivo</b>	<b>837.831</b>	<b>848.701</b>	50,3%	52,2%	-1,3%
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital	384.331	384.331	23,1%	23,6%	0,0%
Ações em tesouraria	(14.879)	(14.879)	-0,9%	-0,9%	0,0%
Outros resultados abrangentes do período	(23.068)	(10.709)	-1,4%	-0,7%	115,4%
Reservas de lucros	480.839	418.127	28,9%	25,7%	15,0%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>827.223</b>	<b>776.870</b>	49,7%	47,8%	6,5%
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>1.665.054</b>	<b>1.625.571</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	2,4%

Passivo	Controladora			Consolidado	
	2016	AV	AH 2016 vs. 2015	2016	AV
<b>Passivo total</b>	<b>2.164.121</b>	<b>100%</b>	<b>30%</b>	<b>3.494.699</b>	<b>100%</b>
<b>Passivo circulante</b>	<b>428.544</b>	<b>20%</b>	<b>46%</b>	<b>1.024.971</b>	<b>29%</b>
Fornecedores	35.855	2%	49%	274.473	8%
Empréstimos	206.320	10%	59%	327.197	9%
Salários e encargos	28.759	1%	7%	92.588	3%
Imposto de renda e contribuição social	7.863	0%	-40%	15.419	0%
Outros impostos e contribuições a pagar	15.865	1%	-11%	35.440	1%
Dividendos a pagar	33.962	2%	27%	33.962	1%
Demandas judiciais	7.072	0%	110%	7.563	0%
Energia elétrica	83.962	4%	104%	167.656	5%
Débito com terceiros	-	0%	0%	1.148	0%
Passivo ambiental	-	0%	0%	40.920	1%
Outros passivos circulantes	8.886	0%	-15%	28.605	1%

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

Passivo	Controladora			Consolidado	
	2016	AV	AH 2016 vs. 2015	2016	AV
<b>Passivo não circulante</b>	<b>653.829</b>	<b>30%</b>	<b>20%</b>	<b>1.183.569</b>	<b>34%</b>
Empréstimos	268.805	12%	-41%	274.688	8%
Imposto de renda e contribuição social	-	0%	0%	5.958	0%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	178.140	8%	616%	178.140	5%
Obrigações com benefícios de aposentadoria	23.353	1%	13%	59.369	2%
Demandas judiciais	84.132	4%	94%	103.365	3%
Passivo ambiental	-	0%	<b>0%</b>	19.214	1%
Débito com terceiros	-	0%	<b>0%</b>	443.436	13%
Outros passivos não circulantes	99.399	5%	0%	99.399	3%
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>1.081.748</b>	<b>50%</b>	<b>31%</b>	<b>1.286.159</b>	<b>37%</b>
Capital social	384.331	18%	0%	384.331	11%
Ações em tesouraria	(14.879)	-1%	0%	(14.879)	0%
Reservas de lucros	730.701	34%	52%	730.701	21%
Outros resultados abrangentes no período	(18.405)	-1%	-20%	(18.405)	-1%
Participação dos Acionistas Não Controladores	-	0%	0%	204.411	6%

A seguir, comentamos as linhas de maior representatividade do passivo e do patrimônio líquido e que tenham apresentado variações relevantes na comparação entre os exercícios.

**Passivo circulante - Fornecedores:**

Na comparação entre 2014 e 2015, o saldo de fornecedores da Controladora aumentou em 29%. Este aumento refere-se estratégia adotada pela Companhia de ampliar os prazos de pagamentos junto a seus fornecedores.

Em 2016, o saldo da Controladora aumentou 49% refletindo a estratégia adotada pela Companhia de ampliar os prazos de pagamentos junto a seus fornecedores.

O saldo consolidado em 2016 ficou em R\$ 274 milhões, sendo R\$ 36 milhões da Controladora e R\$ 239 milhões da Controlada.

**Passivo Circulante – Empréstimos:**

As dívidas de curto prazo da Controladora somavam R\$ 182 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$ 130 milhões em 31 de dezembro de 2015 e R\$ 206 milhões em 31 de dezembro de 2016. O aumento da dívida de curto prazo reflete a reclassificação do longo prazo da dívida no montante principal de R\$ 80 milhões tomada em no início de 2015 com vencimento em 2 anos.

As dívidas de curto prazo consolidados somavam R\$ 328 milhões em 31 de dezembro de 2016.

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

### **Passivo Circulante – Salários e encargos**

O dissídio aprovado para aumento de salário dos funcionários e a concessão de alguns benefícios aos colaboradores explicam o aumento no saldo de salários e encargos do exercício de 2014 para o exercício de 2015 da Controladora.

Em 2016, o dissídio aprovado para aumento de salário dos funcionários explica o aumento no saldo de salários e encargos do exercício de 2015 para o exercício de 2016 da Controladora.

Em 2016, o saldo de salários e encargos consolidados foi de R\$ 93 milhões. A Companhia encerrou o ano de 2016 com 441 funcionários na Controladora, 556 na Indupa Argentina e 381 na Indupa Brasil.

### **Passivo circulante – Obrigações Fiscais**

#### Imposto de renda e contribuição social

Com a incorporação da Carbocloro em 2013, foi possível o aproveitamento de créditos fiscais da Companhia no ano de 2014. Nos anos de 2015 e 2016, a Controladora passou a apresentar saldo de imposto de renda e contribuição social a pagar de R\$ 13 milhões e R\$ 8 milhões, respectivamente. Em 2016, o saldo de impostos de renda e contribuição social consolidados foi de R\$ 15 milhões.

#### Outros impostos e contribuições a pagar

Na comparação dos anos de 2014 e 2015, tivemos um aumento de 42% nos saldos de impostos e contribuições a pagar da Controladora. Esta elevação deve-se aos saldos a recolher de ICMS, PIS e COFINS que tiveram crescimento pelas maiores vendas de dezembro de 2015 em comparação a dezembro de 2014, gerando maior valor a pagar destes tributos.

Ao compararmos os saldos de 2015 e 2016 da Controladora, a diminuição verificada deve-se aos saldos a recolher de ICMS, PIS e COFINS que tiveram um decréscimo pelas menores vendas de dezembro de 2016 em comparação a dezembro de 2015, gerando menor valor a pagar destes tributos.

Em 2016, o saldo de outros impostos e contribuições a pagar consolidado foi de R\$ 35 milhões, que deve-se ao incremento dos impostos mencionados no parágrafo anterior da Controlada adquiridas em combinação de negócios.

### **Passivo circulante – Dividendos a pagar**

Nos últimos três exercícios sociais, a Companhia não efetuou nenhum pagamento de juros sobre o capital próprio.

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

Para 2014, foi apurado um dividendo mínimo obrigatório de aproximadamente R\$ 16 milhões, que foi adicionado à realização da reserva de lucros a realizar, no montante aproximado de R\$ 4 milhões, gerando dividendos da ordem de R\$ 20 milhões. O saldo também contempla dividendos não resgatados de exercícios anteriores.

Para 2015, foi apurado um dividendo mínimo obrigatório de aproximadamente R\$ 21 milhões, que foi adicionado à realização da reserva de lucros a realizar, no montante aproximado de R\$ 4 milhões, gerando dividendos da ordem de R\$ 25 milhões. O saldo também contempla dividendos não resgatados de exercícios anteriores.

Em 2016, foi apurado um dividendo mínimo obrigatório de aproximadamente R\$ 27 milhões, que foi adicionado à realização da reserva de lucros a realizar, no montante aproximado de R\$ 4 milhões, gerando dividendos da ordem de R\$ 31 milhões. No saldo da conta contempla também dividendos não resgatados de exercícios anteriores no valor de aproximadamente R\$ 3 milhões.

### **Passivo circulante – Energia elétrica**

Em 2014, o acréscimo do saldo a pagar de energia elétrica da Controladora deve-se ao maior consumo de energia da planta em dezembro de 2014 quando comparado ao consumo verificado em dezembro de 2013.

Em 2015, houve um acréscimo no saldo a pagar de energia elétrica da Controladora no valor aproximado de R\$ 29 milhões. A publicação inicial dos valores da CDE relativos ao período de agosto de 2015 a julho de 2016 indicava alta majoração destes encargos, o que levou a Companhia e outros consumidores livres a questionarem judicialmente a cobrança do encargo com seu novo valor. Este questionamento deu-se através de processo judicial patrocinado pela Associação Brasileira de Grandes Consumidores Industriais de Energia e de Consumidores Livres – ABRACE.

No início do terceiro trimestre de 2015, a ABRACE obteve liminar indicando que, enquanto o processo encontrar-se em julgamento, os consumidores livres que questionaram o valor deveriam ser cobrados por valores menores do que aqueles inicialmente estipulados. A Companhia provisiona integralmente os valores inicialmente estipulados, mas efetua os pagamentos apenas dos montantes previstos na liminar.

Em 2016, houve um acréscimo no saldo a pagar de energia elétrica da Controladora no valor aproximado de R\$ 43 milhões conforme liminar da ABRACE referente provisionamento integral dos valores estipulados.

Em 2016, o saldo consolidado a pagar de energia elétrica foi de R\$ 168 milhões.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Passivo circulante – Débitos com terceiros:**

Em 2014, 2015 e 2016 não havia débitos com terceiros na Controladora.

No Consolidado, em 2016, conforme apontado no item 10.1d, o débito com terceiros corresponde a parte da dívida com Solvay Vinyls Holding AG no curto prazo no valor de R\$ 1 mil.

**Passivo circulante – Passivo ambiental:**

Nos anos de 2014, 2015 e 2016, a conta da Controladora não apresenta saldo. A política contábil sobre este assunto é constituir um passivo quando este for possível de ser medido com certa razoabilidade. As características dos riscos envolvidos exigem estudos detalhados e a conclusão destes estudos é essencial para se estimar adequadamente os valores a serem desembolsados. Em cumprimento as suas políticas internas sobre as questões ambientais, a Companhia se utiliza de especialistas para desenvolver estudos necessários para este fim.

O saldo consolidado em 2016 é de R\$ 41 milhões.

**Passivo circulante - Outros passivos:**

Os saldos da Controladora de 2014, 2015 e 2016 não apresentaram variações relevantes.

O saldo consolidado de 2016 foi no valor de R\$ 29 milhões.

**Passivo não circulante – Empréstimos e financiamentos:**

Os empréstimos e financiamentos de longo prazo da Controladora somavam R\$ 468 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$ 455 milhões em 31 de dezembro de 2015 e R\$ 269 milhões em 31 de dezembro de 2016, que demonstram o processo de desalavancagem da Controladora.

Os empréstimos e financiamentos de longo prazo consolidados somavam R\$ 275 milhões em 31 de dezembro de 2016.

**Passivo não circulante – Imposto de renda e contribuição social diferidos**

Em 2014, 2015 e 2016, as principais movimentações desta rubrica foram a constituição de créditos oriundos de prejuízos fiscais e base negativa de anos anteriores, créditos de diferenças temporárias relacionadas a contingências, acréscimo dos saldos de impostos diferidos passivos, inerentes à diferença de taxas de depreciação contábil e fiscal e utilização dos créditos fiscais relacionados à incorporação da Carbocloro.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Passivo não circulante – Obrigações com benefícios de aposentadoria:**

Em 2014, ao efetuar o cálculo do passivo relacionado aos benefícios definidos concedidos pela Controladora, foram alteradas algumas premissas (ex: taxas de desconto) que afetaram ligeiramente o valor das obrigações atuariais.

Em 2015, houve uma redução na conta da Controladora de aproximadamente R\$ 4 milhões na comparação com o exercício anterior. Isto deve-se principalmente ao cálculo da provisão de aposentadoria compulsória que contempla o cálculo atuarial de multa do FGTS e indenizações pagas no desligamento de colaboradores que atingiram a idade máxima de permanência na Companhia.

Em 2016, houve um aumento na conta da Controladora de aproximadamente R\$ 3 milhões na comparação com o exercício anterior. Isto se deve principalmente pelo aumento de benefícios rescisórios devido a um aumento de despesas de custos de serviço e financeiro dos benefícios.

Em 2016, o saldo da conta consolidada foi de R\$ 59 milhões.

**Passivo não circulante – Demandas judiciais:**

Em 2014, foi registrada provisão na conta da Controladora no valor aproximado de R\$ 22,5 milhões relativo à discussão sobre empréstimo tomado junto à Financiadora de Estudos e Projetos – Finep em 1986.

Em 2015, houve um acréscimo aproximado de R\$ 13 milhões na comparação com o exercício anterior na conta da Controladora. Este aumento é reflexo de entrada de novos processos trabalhistas classificados como perdas prováveis, atualização monetária de alguns processos já existentes e a provisão para honorários de sucesso de advogados.

Em 2016, houve um acréscimo aproximado de R\$ 44 milhões em demandas judiciais da Controladora na comparação com o exercício anterior. Este aumento é reflexo principalmente de entrada de novos processos trabalhistas, aumento da provisão relativo à Finep em R\$ 21 milhões com base na avaliação de consultores jurídicos na probabilidade de perda e, atualização monetária de alguns processos já existentes e a provisão para honorários de sucesso de advogados.

Em 2016, o saldo da conta consolidada foi de R\$ 103 milhões.

**Passivo não circulante – Débitos com terceiros:**

Em 2014, 2015 e 2016 não havia débitos com terceiros na Controladora.

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

No Consolidado em 2016, o débito corresponde a dívida com a Solvay Vinyls Holding AG, conforme explicado no item 10.1d no longo prazo no valor de R\$ 443 milhões.

**Passivo não circulante – Passivo ambiental:**

Nos anos de 2014, 2015 e 2016, a conta da Controladora não apresenta saldo. A política contábil sobre este assunto é constituir um passivo quando este for possível de ser medido com certa razoabilidade. As características dos riscos envolvidos exigem estudos detalhados e a conclusão destes estudos é essencial para se estimar adequadamente os valores a serem desembolsados. Em cumprimento as suas políticas internas sobre as questões ambientais, a Companhia se utiliza de especialistas para desenvolver estudos necessários para este fim.

O saldo consolidado em 2016 é de R\$ 19 milhões.

**Passivo não circulante – Outros passivos não circulantes:**

Em 2014 e 2015 não havia saldo nessa conta. Em 2016, refere-se à participação societária na Coligada Tectis, transferida de investimentos, no valor de R\$ 99 milhões.



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

### 10.2 Comentários dos diretores sobre:

#### a. resultados das operações da Companhia, em especial:

##### i. *descrição de quaisquer componentes importantes da receita*

A Companhia tem como atividades preponderantes a fabricação de cloro, derivados de cloro e soda cáustica.

Nos anos de 2014, 2015 e 2016, a receita líquida operacional foi 100% gerada pelos negócios de soda, cloro e derivados.

E conforme os itens 7.4 e 7.6 desse formulário, em 2016, a Companhia não possui clientes que sejam responsáveis por mais de 10% de sua receita líquida total e que do total da receita líquida, 99,82% são provenientes de clientes nacionais e 0,18% são provenientes do mercado externo.

##### i. *fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais.*

Os fatores relacionados aos resultados operacionais de 2014, 2015 e 2016 estão descritos, em detalhe, no item 10.1 desse formulário.

Os produtos da Companhia são considerados como insumos básicos para diversos segmentos industriais com atuação em vários setores da economia. Dada essa diversidade, o efeito sazonal de nossas vendas não é muito significativo, havendo compensação entre as respectivas “sazonalidades” de cada um dos segmentos consumidores de nossos produtos.

#### a. **variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços.**

A receita da Companhia é decorrente da condição oferta-demanda no mercado interno, responsável pela quase totalidade do destino de nossas vendas.

Apesar de em algumas situações ser possível repassar efeitos de inflação aos preços de venda, não há uma indexação preponderante e direta dos preços de venda a índices de inflação.

Parte da receita é atrelada ao dólar americano e também leva em conta a cotação no mercado internacional da soda cáustica.

Não ocorreu introdução de novos produtos e serviços no mercado de atuação da Companhia durante os anos de 2014 e 2015.

Em 27 de dezembro de 2016, a Companhia passou a atuar também em Vinílicos (PVC) no Brasil e na Argentina através da compra de 292.459.492 ações representativas de 70,59% do

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

capital social votante e total da atual Unipar Indupa.

A Companhia considerou imaterial o efeito de receitas e resultados da Controlada entre a data original da aquisição e o final do exercício findo em 31 de dezembro de 2016, motivo pelo qual os resultados consolidados representam apenas o resultado da Controladora.

**b. 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.**

O resultado das operações pode ser afetado pela inflação, dado que, mesmo que nossas receitas não estejam indexadas diretamente aos índices de inflação (IGP-M, INPC, IPC-A, etc.), os custos operacionais tendem a acompanhar tais índices.

Em relação à exposição cambial, é válido destacar a influência do sal, item primordial no processo de produção de cloro e soda, que é importado. Sendo assim, pode haver variação nos preços desta matéria-prima em virtude de oscilações de moeda estrangeira. A Companhia possui uma estratégia defensiva de gerenciamento de risco de variação cambial, conforme descrito no item 4.2 desse formulário.

Com relação à exposição a taxas de juros, grande parte de nossa dívida está indexada ao CDI, conforme demonstrado no item 10.1 desse formulário. Neste sentido, variações positivas ou negativas nesta taxa podem afetar nosso resultado financeiro de forma significativa, conforme descrito no item 4.2 desse formulário.

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

**10.3 Comentários sobre efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras da Companhia e em seus resultados:**

- a. introdução ou alienação de segmento operacional.**
- b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária**
- c. eventos ou operações não usuais.**

Em 2014, a Companhia não introduziu ou alienou segmento operacional, não constituiu, adquiriu ou alienou participação societária que tenha causado ou se espera que venha a causar efeitos relevantes nas suas demonstrações financeiras e em seus resultados.

Durante o exercício de 2014, alguns fatores não usuais impactaram nosso resultado, a saber:

- foi registrada provisão para perdas em processos judiciais, no valor aproximado de R\$ 22,5 milhões, relativo à discussão sobre empréstimo tomado junto à Financiadora de Estudos e Projetos – Finep em 1986. Em setembro de 2014, foi proferida sentença julgando parcialmente procedente os embargos de execução da Companhia e fixando sua responsabilidade em 51% da causa (os demais argumentos não foram acolhidos); e
- com a incorporação da Carbocloro, a Companhia passou a reunir condições para o registro de créditos tributários oriundos de prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social registrados em exercícios anteriores. A Administração preparou estudo para demonstrar suas estimativas de recuperação de tais créditos, estudo este aprovado pelos órgãos de administração e controle. O resultado deste estudo indicou a recuperação de créditos no valor aproximado de R\$ 19 milhões, valor registrado no terceiro trimestre do exercício.

Em 2015, a Companhia não introduziu ou alienou segmento operacional, não constituiu, adquiriu ou alienou participação societária que tenha causado ou se espera que venha a causar efeitos relevantes nas suas demonstrações financeiras e em seus resultados.

Durante o exercício de 2015, os seguintes fatores não usuais impactaram nosso resultado:

- acréscimo de encargos relacionados à Conta de Desenvolvimento Energético - CDE. Apesar da Companhia questionar judicialmente a majoração deste encargo e pagar apenas aquilo que entende como devido, a Unipar provisiona integralmente os valores definidos pelos órgãos reguladores. Dada a magnitude da majoração de preço, pode-se dizer que foi um evento não usual de 2015. Contudo, não é possível afirmar se os preços voltarão aos patamares anteriores, se serão mantidos nos níveis atuais ou mesmo se outras majorações da tarifa ocorrerão;
- reestruturação de capital da Coligada Tectis e seus impactos sobre o resultado de equivalência patrimonial (R\$ 14 milhões) e depreciação e amortização das mais valias e ágio atrelados a este investimento (R\$ 28 milhões);
- na apuração da equivalência patrimonial, recálculo dos saldos de imposto de renda e contribuição social diferidos da Coligada Tectis, de forma a adequar estes saldos às exigências

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

da Instrução CVM 371/02 (R\$ 21 milhões); e

- registro de créditos fiscais diferidos na Unipar, oriundos de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social de exercícios passados, no valor de R\$ 31 milhões.

Em 27 de dezembro de 2016, a Companhia se tornou proprietária de 292.459.492 ações representativas de 70,59% do capital social votante e total da Unipar Indupa S.A.I.C. (atual denominação da Solvay Indupa S.A.I.C., "Indupa Argentina"), empresa argentina produtora de PVC e soda, após a implementação das condições precedentes previstas no contrato de compra e venda de ações celebrado com a Solvay Argentina S.A. em 2 de maio de 2016 ("Contrato") e aprovação sem restrições pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica ("CADE") em 07 de dezembro de 2016.

Em sua operação na Argentina, a Unipar Indupa S.A.I.C. possui uma planta localizada na cidade de Bahía Blanca com capacidade instalada para produção de 226 mil toneladas de PVC e 186 mil toneladas de soda. A empresa também é detentora de 58% do capital social total da Solalbán Energía S.A., empresa argentina que possui ativos de geração de energia em seu próprio país. Adicionalmente, a Indupa Argentina também detém ações representativas de 99,9% do capital social votante e total da Unipar Indupa do Brasil S.A (atual denominação da Solvay Indupa do Brasil S.A), proprietária de uma planta em Santo André - SP com capacidade de produção de 300 mil toneladas de PVC e 170 mil toneladas de soda.

Para o ano de 2016, são consideradas as Demonstrações Financeiras conforme citado no item 3.3 desse Formulário.

Para contabilização da combinação de negócios, a Companhia optou por aplicar o método de aquisição previsto no CPC 15 (R1) que estabelece que a adquirente identifique o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos à data de aquisição. Em 31 de dezembro de 2016, foi contabilizado o valor de R\$ 516,0 milhões como receita de compra vantajosa em ganhos e perdas com investimentos.

Durante o exercício de 2016, os seguintes fatores não usuais impactaram nosso resultado:

- acréscimo de encargos relacionados à Conta de Desenvolvimento Energético - CDE. Apesar da Companhia questionar judicialmente a majoração deste encargo e pagar apenas aquilo que entende como devido, a Unipar provisiona integralmente os valores definidos pelos órgãos reguladores. Dada a magnitude da majoração de preço, pode-se dizer que foi um evento não usual de 2016. Contudo, não é possível afirmar se os preços voltarão aos patamares anteriores, se serão mantidos nos níveis atuais ou mesmo se outras majorações da tarifa ocorrerão;
- na apuração da equivalência patrimonial, recálculo dos saldos de imposto de renda e contribuição social diferidos da Coligada Tectis, de forma a adequar estes saldos às exigências da Instrução CVM 371/02 (R\$ 53 milhões);

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

- reestruturação operacional da Coligada Tecsís requereu que a Companhia, atendendo as normas emitidas pelo CPC e CVM, constituísse duas provisões:
  - Provisão para perda de valor recuperável da debênture emitida pela Tecsís, pelo seu valor atualizado em 31 de dezembro de 2016 no montante de R\$ 38,0 milhões, contabilizado no resultado do exercício de 2016 no resultado financeiro. O efeito líquido de imposto de renda e contribuição social é de R\$ 25,1 milhões.
  - Provisão para perda dos valores registrados como ágio e mais valia de ativos decorrentes da combinação de negócios quando da aquisição de participação acionária da Tecsís no montante de R\$ 58,9 milhões contabilizado no resultado do exercício de 2016 na linha de outras receitas (despesas) operacionais, líquidas. O efeito líquido de imposto de renda e contribuição social é de R\$ 38,9 milhões.

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

Durante o exercício de 2016 não houve mudanças significativas nas práticas contábeis adotadas pela Companhia.

Durante o exercício de 2015, não houve mudanças nas práticas contábeis da Companhia. Entretanto, vale ressaltar que, durante 2014, foi concluído o processo de purchase price allocation (“PPA”) relacionado à aquisição da Carbocloro. O Pronunciamento Técnico CPC 15 (R1) requer que, durante o período de determinação do PPA, o adquirente ajuste retrospectivamente os valores provisórios reconhecidos na data da aquisição (ocorrida em 2013). Sendo assim, em 2014 foram reconhecidos os efeitos tributários da incorporação da Carbocloro no cálculo do ágio relativo à aquisição de participação adicional de 50% no capital desta empresa.

**b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.**

A conclusão, em 2014, do processo de PPA relacionado à aquisição da Carbocloro aumentou o valor total de ativos e passivos da Companhia reportado em 2013, no montante aproximado de R\$ 37 milhões. Não houve outros efeitos significativos advindos deste fato.

**c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor.**

Nos exercícios de 2016 a 2014 os pareceres dos auditores não apresentaram ressalvas.

## 10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

A preparação das demonstrações financeiras requer que a Administração faça julgamentos, use estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes. A Companhia revisa suas estimativas ao menos trimestralmente e o grau de revisão depende da natureza das transações e do cenário econômico.

Por definição, as estimativas contábeis raramente serão iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e premissas que têm um risco significativo de sofrer ajustes relevantes quando os resultados reais forem conhecidos são apresentadas abaixo:

a) Tributos

Os tributos são calculados com base nas leis tributárias promulgadas, ou substancialmente promulgadas, na data do balanço.

Pode haver casos em que as normas fiscais não são suficientemente claras em relação à sua aplicação. Adicionalmente, o resultado de julgamentos em tribunais superiores podem criar jurisprudências que difiram do tratamento tributário atualmente adotado pela Companhia. Também há a possibilidade das próprias autoridades fiscais emitirem orientações posteriores que esclareçam a aplicação de alguns tributos. Entre outras, estas são situações que podem levar a Companhia a alterar suas estimativas em relação ao pagamento de tributos.

b) Valor justo de instrumentos financeiros

O valor justo de instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. A Companhia usa seu julgamento para escolher entre diversos métodos e definir premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado existentes na data do balanço. Mudanças nas condições de mercado, a descoberta de outras técnicas de avaliação ou até mesmo o surgimento de instrumentos similares cotados em mercados ativos podem alterar as estimativas atualmente calculadas pela Companhia.

**10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas****c) Obrigações com benefícios aos empregados**

A Companhia concede benefícios a seus funcionários que levam ao provisionamento de futuros desembolsos. Para determinar os valores justos destes benefícios e dos ativos que possam cobri-los, a Companhia utiliza premissas atuariais, tais como taxas de mortalidade, invalidez, rotatividade, etc., e premissas financeiras, tais como taxas de inflação futura, taxas de desconto, etc.

Mudanças no cenário econômico e na expectativa de vida ou de tempo para aposentadoria / desligamento dos beneficiários, entre outras, podem afetar de forma significativa os valores atualmente registrados.

**d) Vida útil do ativo imobilizado**

A determinação da vida útil do imobilizado tem impacto significativo na determinação do resultado da Companhia, na medida em que impacta o valor dos custos de depreciação contabilizada. A determinação da vida útil depende de fatores inerentemente incertos, como utilização esperada, níveis de manutenção, desenvolvimentos tecnológicos, entre outros.

**e) Provisões para processos judiciais**

A Companhia é parte em processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todas as demandas judiciais referentes a processos judiciais que representam perdas prováveis. A determinação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, entre elas a opinião dos advogados externos.

A alteração destas evidências, incluindo resultados de julgamentos similares, em tribunais ou na esfera administrativa, podem alterar as estimativas atualmente registradas pela Companhia.

**f) Impairment de ativos não financeiros**

A determinação do valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada em métodos de fluxo de caixa descontado, bem às projeções de fluxos de caixa futuros esperados. Condições econômicas adversas podem fazer com que estas premissas sofram alterações significativas.

Os principais ativos não financeiros sujeitos à avaliação de impairment são os ativos imobilizado e intangível (incluindo ágios).

**g) Recuperabilidade de créditos fiscais diferidos**

A Administração realizou estudos técnicos de viabilidade, aprovados pelos órgãos de Administração, indicando o reconhecimento adicional de ativo fiscal diferido. Os estudos técnicos de viabilidade consideram estimativas que estão relacionadas ao desempenho da Companhia, assim como o comportamento do mercado de atuação e determinados aspectos



**10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**

econômicos. Mudanças no cenário de negócio podem afetar a previsão de recuperabilidade destes créditos.

h) Passivo Ambiental (recuperação ambiental)

A Companhia e suas controladas estão expostas a riscos ambientais decorrentes de vazamento de substâncias químicas, falhas de equipamentos, acidentes de transporte ou falhas no processo de produção. A administração considera a proteção ao meio ambiente como um aspecto-chave de suas atividades, aplicando políticas que visam a prevenção e o controle desses riscos em todas as unidades de produção, que permitem o cumprimento, por vezes, além das normas legais. Em cumprimento as suas políticas internas sobre as questões ambientais, a Companhia se utiliza de especialistas para desenvolver estudos necessários para este fim.

A política contábil sobre este assunto é constituir um passivo quando este for possível de ser medido com certa razoabilidade. As características dos riscos envolvidos exigem estudos detalhados e a conclusão destes estudos é essencial para se estimar adequadamente os valores a serem desembolsados.

As Controladas Indupa Brasil e Indupa Argentina têm custos estimados de recuperação ambiental em áreas específicas e continua investigando outras áreas em sua planta buscando identificar, caso existam, danos ambientais causados por suas operações.

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

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

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

- i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos**
- ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos**
- iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços**
- iv. contratos de construção não terminada**
- v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos**

**b. outro itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.**

O Item 10.6 em sua totalidade não é aplicável a Companhia, pois nos três últimos exercícios sociais, nenhum item relevante deixou de ser evidenciado em suas demonstrações financeiras.

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

**10.7. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.6, os diretores devem comentar:**

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

**b. natureza e o propósito da operação.**

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

Não aplicável, tendo em vista que, conforme informado no item 10.6, pois nos três últimos exercícios sociais, nenhum item relevante deixou de ser evidenciado nas demonstrações financeiras da Companhia.

## 10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

**10.8. Os diretores devem indicar e comentar os principais elementos do plano de negócios do emissor, explorando especificamente os seguintes tópicos:**

**a. investimentos, incluindo:**

- i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos**
- ii. fontes de financiamento dos investimentos**
- iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos**

O atual programa de investimentos contempla basicamente a implantação de projetos voltados para a continuidade operacional e manutenção das instalações fabris, além das ações focadas na manutenção e aperfeiçoamento dos padrões de segurança operacional, preservação ambiental e saúde ocupacional.

Não há planos formais, aprovados por órgãos da Administração, definindo ações específicas que prevejam investimentos ou desinvestimentos relevantes na Companhia ou na Controlada.

Encontra-se atualmente em análise pela Companhia o projeto de troca do processo de produção vias células de mercúrio por células de membrana, principalmente no tocante ao montante de investimento necessário e data do início da operação.

**b. desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor**

Em 27 de dezembro de 2016, a Companhia concluiu a aquisição e se tornou proprietária de 292.459.492 ações representativas de 70,59% do capital social votante e total da Unipar Indupa S.A.I.C. ("Indupa Argentina"), empresa argentina produtora de PVC e soda, após a implementação das condições precedentes previstas no contrato de compra e venda de ações celebrado com a Solvay Argentina S.A. em 2 de maio de 2016 ("Contrato") e aprovação sem restrições pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica ("CADE") em 07 de dezembro de 2016.

Em sua operação na Argentina, a Indupa Argentina possui uma planta localizada na cidade de Bahía Blanca com capacidade instalada para produção de 226 mil toneladas de PVC e 186 mil toneladas de soda. A empresa também é detentora de 58% do capital social total da Solalbán Energía S.A., empresa argentina que possui ativos de geração de energia em seu próprio país. Adicionalmente, a Indupa Argentina também detém ações representativas de 99,9% do capital social votante e total da Unipar Indupa do Brasil S.A ("Indupa Brasil"), proprietária de uma planta em Santo André - SP com capacidade de produção de 300 mil toneladas de PVC e 170 mil toneladas de soda.

Além das informações já divulgadas sobre investimentos, não há informações complementares a

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**

divulgar.

**c. novos produtos e serviços, indicando:**

- i. descrição das pesquisas em andamento já divulgadas**
- ii. montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços**
- iii. projetos em desenvolvimento já divulgados**
- iv. montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços**

Não temos novos produtos e serviços em desenvolvimento.

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

**10.9. Comentar sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção.**

**Tecsis**

A Tecsis apresentou alta volatilidade em seus resultados, impactando nosso lucro líquido dos últimos três anos (2016, 2015 e 2014), onde os resultados aproximados de equivalência patrimonial da Companhia relativos a então Coligada foram, respectivamente: prejuízo de R\$ 75 milhões, prejuízo de R\$ 18 milhões e prejuízo de R\$ 4 milhões.

**Negócio soda, cloro e derivados**

Considerando que os preços/margens dos produtos químicos negociados seguem referências internacionais, grande parte da receita está de alguma forma, indexada à variação da moeda norte-americana, movimentos no mercado americano podem influenciar fortemente a receita da Companhia.

A receita líquida operacional de 2014 atingiu R\$ 776,5 milhões, 4,47% menor que o valor auferido em 2013, decorrente especialmente do menor volume de vendas.

A receita líquida operacional de 2015 atingiu R\$ 859,0 milhões, 11% maior que o valor auferido em 2014, embora o volume de vendas tenha diminuído 6%, tal efeito foi compensado pelo aumento do preço médio de venda, influenciado principalmente pela desvalorização média de 42% do real frente ao dólar.

A receita líquida operacional de 2016 atingiu R\$ 889,7 milhões, 4% maior que o valor auferido em 2015, embora o volume de vendas tenha diminuído 3%, tal efeito foi compensado pelo aumento dos preços médios de venda influenciados pela desvalorização do Real frente ao Dólar no período (5% superior) e pelo aumento no preço de soda no mercado internacional (6% superior).