

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	5
5.3 - Descrição - Controles Internos	7
5.4 - Alterações significativas	8

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	9
10.2 - Resultado operacional e financeiro	14
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	20
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	21
10.5 - Políticas contábeis críticas	25
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	30
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	31
10.8 - Plano de Negócios	32
10.9 - Outros fatores com influência relevante	33

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos****5.1 Descrever, quantitativa e qualitativamente, os principais riscos de mercado a que o emissor está exposto, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros**

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

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

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

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

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

Total dos investimentos no exterior	2011	2010
Em Reais	257	409
	-----	-----
Em milhares de \$ARG (Peso Argentino)	590	974
Em milhares de Dólares equivalentes	137	245
	=====	=====

**A.2 - Riscos de taxa de câmbio nos instrumentos financeiros não derivativos na Companhia:**

Os valores referentes aos instrumentos financeiros não derivativos sujeitos à exposição cambial da Companhia são como segue:

Instrumentos financeiros	2011	2010
Caixa e equivalentes de caixa	2.887	3.349
Duplicatas a receber	8.064	7.693
Fornecedores	(312)	(92)
	-----	-----
Total da exposição em Reais	10.639	10.950
	-----	-----
Total da exposição em milhares de Dólares equivalentes	5.672	6.572
	=====	=====

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

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

Vencimento	Risco	Valor da exposição US\$ mil	Cenários		
			Provável	II	III
2012	Baixa do Dólar	5.672	43	(2.627)	(5.298)
		=====	=====	=====	=====

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

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

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

B - Risco de preços de commodities (algodão)-- Esse risco decorre da possibilidade de a Companhia vir a incorrer em perdas por conta de flutuações no preço do algodão, sua principal matéria-prima. O aumento do preço do algodão, de forma significativa pode acarretar aumento no custo de seu produto em prazo e montantes que a Companhia não consiga repassar ao mercado consumidor, reduzindo suas margens.

C - Risco de taxa de juros-- O caixa e equivalentes de caixa rendem aproximadamente o equivalente às taxas dos Certificados de Depósitos Interbancários - CDI. Os passivos (exceto o descrito em d.5.1 abaixo) sobre os quais incidem juros equivalentes à TJLP e CDI estão demonstrados nas notas explicativas nºs 9 e 11. Considerando-se os fluxos de caixa desses passivos e as taxas contratadas, a Administração da Companhia considera não relevante o efeito da exposição às variações de mercado nas taxas de juros contratadas. Portanto, não está apresentando a análise de sensibilidade.

C.1 - Riscos de taxa de taxa de juros no financiamento junto ao Banco Votorantim:

As principais informações sobre os instrumentos derivativos estão assim demonstradas:

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

Descrição	2011			2010		
	Valor de referência (nocial)	Valor justo	Saldo contábil (a pagar)	Valor de referência (nocial)	Valor justo	Saldo contábil (a pagar)
Contrato de Swap -- Posição passiva: 97% do CDI Posição ativa: 11,25% pré Contraparte: Banco Votorantim S.A. Outras informações: 12 vencimentos mensais a partir de junho/2011 até maio/2012	12.500	-	-	30.000	(182)	(182)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----
	12.500	-	-	30.000	(182)	(182)
	=====	=====	=====	=====	=====	=====

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

O derivativo é negociado em mercado de balcão, registrado na CETIP e não está sujeito a depósito de margem. Em 2011 e 2010, não houve resultado com derivativos.

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

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

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

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

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

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

D - Risco de crédito-- A Companhia está sujeita a risco de crédito com respeito às suas aplicações financeiras e derivativos. Esse risco é mitigado pela política de aplicar os recursos disponíveis somente em instituições financeiras de grande porte.

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

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

Obrigações contratuais	Total	Prazo de liquidação previsto			
		Menos de 1 ano	De 1 a 3 anos	De 3 a 5 anos	Mais de 5 anos
Empréstimos e financiamentos	69.590	58.509	7.473	1.346	2.262
Fornecedores	20.980	20.980	-	-	-
	-----	-----	-----	-----	-----
	90.570	79.489	7.473	1.346	2.262
	=====	=====	=====	=====	=====

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

A dívida líquida da Companhia pode ser assim composta:

	Consolidado	
	2011	2010
Empréstimos e financiamentos	66.970	50.538
Instrumentos derivativos	-	182
Caixa e equivalentes de caixa	(5.718)	(4.482)
	-----	-----
Total da dívida líquida	61.252	46.238
	-----	-----
Total do patrimônio líquido	221.202	201.972
	-----	-----
Total da dívida líquida e patrimônio líquido	282.454	248.210
	=====	=====

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****5.2 Descrever a política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pelo emissor, seus objetivos, estratégias e instrumentos, indicando*****a. riscos para os quais se busca proteção*****Risco da Taxa Cambial**

Esse risco decorre da possibilidade de a Companhia e sua controlada virem a incorrer em perdas por conta de flutuações nas taxas de câmbio, que reduzam valores nominais faturados ou aumentem valores captados no mercado.

**Risco da Taxa de Juros**

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

**Riscos de Preços de Commodities**

Várias de nossas matérias primas são commodities cujos preços variam com as flutuações das forças de mercado de oferta e demanda. Nós compramos grandes quantidades de algodão, poliéster, nylon e látex. Nós também compramos grandes quantidades de produtos químicos: corantes, soda cáustica, peróxido de hidrogênio, e materiais de embalagem incluindo caixas de papelão, embalagens de vinil e plástico. Nós não usamos instrumentos derivativos para proteção contra riscos de preços de commodities. Se os preços destas commodities subirem significativamente no futuro, talvez não possamos repassar todos os custos correspondentes para nossos clientes.

**Risco de crédito**

A Companhia está sujeita ao risco de crédito com respeito ao caixa e equivalentes de caixa, aos títulos e valores mobiliários e aos instrumentos derivativos. Esse risco é mitigado pela política de efetuar transações financeiras somente em instituições financeiras de grande porte.

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

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

O objetivo das operações de derivativos está sempre relacionado à eliminação dos riscos de mercado, identificados em nossas políticas e diretrizes e, também, com o gerenciamento da volatilidade dos fluxos financeiros. A medição da eficiência e avaliação dos resultados ocorre ao longo dos contratos. O monitoramento do impacto destas transações é analisado trimestralmente pelo Comitê de Gerenciamento de Caixa

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

e Dívida onde a marcação a mercado destas transações é discutida e validada. Todos os instrumentos financeiros derivativos estão reconhecidos pelo seu valor justo nas demonstrações financeiras da Companhia.

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

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

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

Conforme política interna, o resultado financeiro da Companhia deve ser oriundo da geração de caixa do seu negócio e não de ganhos no mercado financeiro. Portanto, considera que a utilização de derivativos deve ser apenas para proteger eventuais exposições que ela possa ter decorrentes dos riscos nos quais ela está exposta, sem fins especulativos. A contratação de um derivativo tem como objetivo a redução da exposição aos riscos de mercado da Companhia.

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

O objetivo das operações de derivativos está sempre relacionado à eliminação dos riscos de mercado, identificados em nossas políticas e diretrizes e, também, com o gerenciamento da volatilidade dos fluxos financeiros. A medição da eficiência e avaliação dos resultados ocorre ao longo dos contratos. O monitoramento do impacto destas transações é analisado trimestralmente pelo Comitê de Gerenciamento de Caixa e Dívida onde a marcação a mercado destas transações é discutida e validada. Todos os instrumentos financeiros derivativos estão reconhecidos pelo seu valor justo nas demonstrações financeiras da Companhia.

***f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos***

Vide item 5.1.

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

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

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

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

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



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

### **5.4 Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes**

Não aplicável.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****10 COMENTÁRIOS DOS DIRETORES****10.1****a. Condições financeiras e patrimoniais gerais**

A Companhia Tecidos Santanense ("Companhia") é uma sociedade anônima, fundada em 23 de outubro de 1891, por Manoel José de Sousa Moreira, no Arraial de Santana de São João Acima, hoje cidade de Itaúna - MG, iniciando suas operações em 07 de setembro de 1895.

Seu desenvolvimento, desde a constituição, tornou-se uma constante; com investimentos em máquinas, equipamentos e instalações, objetivando sua modernização, maior produção e qualidade de seus produtos.

A Santanense produz tecidos para o vestuário, inclusive uniformes profissionais, acessórios e equipamentos de proteção individual -EPI, destinados à segurança do trabalho.

A Companhia é controlada indireta da Companhia de Tecidos Norte de Minas ("CTNM") e, portanto, parte de um dos maiores complexos operacionais de produtos têxteis de cama e banho do mundo.

No exercício de 2011, o lucro líquido registrado pela Companhia foi de R\$24,4 milhões, comparado a R\$22,7 em 2010. O patrimônio líquido no final de 2011 era de R\$221,2 milhões e a Companhia tinha um total de R\$342,9 milhões em ativos. O saldo do endividamento líquido era de R\$61,3 milhões (R\$46,2 milhões em 2010) e representava 17,9% do ativo total (24,9% em 2010).

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

As mutações patrimoniais ocorridas entre 2008 e 2010, em milhares de Reais são resumidas como segue:

	Capital realizado	Reserva de lucros	Outros ajustes	Lucro (prejuízo) acumulado	Total
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007	101.921	42.962	(135)	-	144.748
Var. cambial sobre investimentos no exterior	-	-	122	-	122
Prejuízo líquido do exercício	-	-	-	32.916	32.916
Destinação do resultado	-	25.099	-	(25.099)	-
Dividendos	-	-	-	(7.817)	(7.817)
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008	101.921	68.061	(13)	-	169.969
	=====	=====	=====	=====	=====

		Reservas de lucros			Ajuste acumulado de conversão	Ajuste de avaliação patrimonial	Lucros acumulados	Total
	Capital realizado	Isenção de imposto de renda	Legal	Retenção de lucro				
SALDOS EM 1º DE JANEIRO DE 2009	101.921	6.711	4.105	57.245	(13)	-	-	169.969
Resultado abrangente:								
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	18.760	18.760
Variação cambial sobre investimentos	-	-	-	-	91	-	-	91
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Total do resultado abrangente	-	-	-	-	91		18.760	18.851
Contribuição dos (distribuição aos) acionistas:								
Destinação do resultado	-	919	938	12.678	-	-	(14.535)	-
Dividendo proposto	-	-	-	-	-	-	(4.225)	(4.225)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Total da distribuição aos acionistas	-	919	938	12.678	-	-	(18.760)	(4.225)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009	101.921	7.630	5.043	69.923	78	-	-	184.595
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====
Resultado abrangente:								
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	22.724	22.724
Variação cambial sobre investimentos	-	-	-	-	(18)	-	-	(18)
Instrumentos derivativos	-	-	-	-	-	(182)	-	(182)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Total do resultado abrangente	-	-	-	-	(18)	(182)	22.724	22.524
Contribuição dos (distribuição aos) acionistas:								
Destinação do resultado	-	999	1.136	15.442	-	-	(17.577)	-
Dividendo proposto	-	-	-	-	-	-	(5.147)	(5.147)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Total da distribuição aos acionistas	-	999	1.136	15.442	-	-	(22.724)	(5.147)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010	101.921	8.629	6.179	85.365	60	(182)	-	201.972
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====

	Capital realizado	Reservas de lucros			Ajuste acumulado de conversão	Ajuste de avaliação patrimonial	Lucros acumulados	Total
		Isenção de imposto de renda	Legal	Retenção de lucro				
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010	101.921	8.629	6.179	85.365	60	(182)	-	201.972
Resultado abrangente:								
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	24.372	24.372
Variação cambial sobre investimentos	-	-	-	-	13	-	-	13
Instrumentos derivativos	-	-	-	-	-	182	-	182
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Total do resultado abrangente	-	-	-	-	13	182	24.372	24.567
Contribuição dos (distribuição aos) acionistas:								
Destinação do resultado	-	1.217	1.219	16.452	-	-	(18.888)	-
Dividendo prescrito	-	-	-	147	-	-	-	147
Dividendo proposto	-	-	-	-	-	-	(5.484)	(5.484)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Total da distribuição aos acionistas	-	1.217	1.219	16.599	-	-	(24.372)	(5.337)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011	101.921	9.846	7.398	101.964	73	-	-	221.202
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====

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

O capital social subscrito e realizado é composto por 39.299.130 ações nominativas, escriturais e sem valor nominal. As ações preferenciais e preferenciais classe "D", não possuem direito de voto e gozam das seguintes vantagens: (a) prioridade no reembolso do capital na hipótese de liquidação e (b) direito a dividendos de 10% maiores do que os atribuídos às ações ordinárias.

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

***c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos***

	Consolidado		
	2011	2010	2009
Empréstimos e financiamentos	66.970	50.538	43.467
Instrumentos derivativos	-	182	-
Caixa e equivalentes de caixa	(5.718)	(4.482)	(3.247)
Total da dívida líquida	61.252	46.238	40.220
Total do patrimônio líquido	221.202	201.972	184.595
Total da dívida líquida e patrimônio líquido	282.454	248.210	224.815

A dívida líquida total da Companhia passou de R\$46,2 milhões em 2010 para R\$61,3 milhões em 2011. Diante desse quadro e do atual cenário macroeconômico, a Administração da Companhia acredita que seu fluxo de caixa operacional é suficiente para honrar seus compromissos financeiros.

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

A Companhia não utilizou fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que não tenham sido mencionados no item 10.1.c.

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

Em 2011, a Companhia não pretende contratar financiamentos para capital de giro ou para investimentos em ativos não-circulantes.

***f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas***

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

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

	Moeda	Taxa anual de juros - %	Vencimento	2011	2010	2009
Moeda nacional:						
BNDES – capital de giro	R\$	TJLP + 3,0 118,7 do	2014	9.519	13.321	17.137
Banco do Brasil S.A. (conta garantida)	R\$	CDI	2012	12.380	6.750	9.160
Banco Votorantim S.A.	R\$	11,25 (*)	2012	12.582	30.397	-
Bradesco S.A. – Finame	R\$	4,5	2020	1.122	70	-
Banco do Brasil – Finame	R\$	4,5 e 5,5	2020	3.049	-	-
Banco Bradesco S.A. (conta garantida)	R\$	120 do CDI	2012	28.318	-	17.170
				-----	-----	-----
Total				66.970	50.538	43.467
				=====	=====	=====

Os empréstimos são garantidos por garantias bancárias e aval no montante de R\$62.799 (R\$50.468 em 31 de dezembro de 2010).

(\*) Foi firmado contrato de swap de taxa de juros com Banco Votorantim com a finalidade de troca da taxa pré-fixada de 11,25% a.a., por 97% da variação do CDI.

**g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados**

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

**h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

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

As reclassificações efetuadas nos balanços da controladora e do consolidado apresentados para fins de comparação referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e 2008, denominado 1º de janeiro de 2009 foram os seguintes:

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

Em 2010: Em Assembléia Geral Extraordinária, realizada em 11 de novembro de 2010, os acionistas da Companhia aprovaram a incorporação das controladas: Santanense Energética S.A., Energética São João S.A., Florestal Santanense Ltda., Santanense Acabamento de Tecidos Ltda. e Sanita Comércio Exterior e Faturização Ltda. pelos respectivos valores contábeis.

No exercício de 2011 não houveram alterações nas demonstrações financeiras.

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

Abaixo o comparativo de resultados obtidos nos exercícios de 2008 a 2010:

R\$ milhões	2011	2010	2009
	-----	-----	-----
<b>Receita operacional</b>			
Vendas brutas	459,6	392,4	330,4
Deduções das vendas	(89,2)	(76,0)	(65,0)
	-----	-----	-----
<b>Receita operacional líquida ("RL")</b>	370,4	316,3	265,5
Custo dos produtos vendidos	(285,5)	(234,9)	(196,8)
	-----	-----	-----
<b>Lucro bruto</b>	84,9	81,5	68,6
Receitas (despesas) operacionais			
De vendas	(29,6)	(26,6)	(22,5)
Gerais e administrativas	(19,8)	(18,2)	(16,3)
Outras, líquidas	(1,0)	(0,2)	(1,0)
	-----	-----	-----
<b>Resultado operacional</b>	34,5	36,5	28,8
Despesas financeiras – juros e encargos	(7,7)	(6,0)	(4,7)
Despesas bancárias, descontos e outros	(2,0)	(1,7)	(2,9)
Receitas financeiras	1,8	1,5	2,5
Variações cambiais, líquidas	1,5	(0,2)	(2,5)
	-----	-----	-----
<b>Resultado operacional antes dos impostos</b>	28,1	30,2	21,4
Provisão para imposto de renda e contribuição social			
Corrente	(5,2)	(5,4)	(4,0)
Diferido	1,5	(1,9)	1,4
	-----	-----	-----
<b>Lucro (prejuízo) líquido do exercício</b>	24,4	22,7	18,8
	=====	=====	=====

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

Receita Líquida

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

Custo dos produtos vendidos

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

Despesas com vendas, gerais e administrativas

As despesas com vendas, gerais e administrativas apresentaram um acréscimo neste ano devido ao crescimento das vendas, e ao acréscimo nas despesas com fretes e

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

comissões. As despesas fixas, cresceram um pouco acima da inflação do período, refletindo os reajustes de salários.

Resultado operacional

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

Resultado financeiro líquido

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

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

Capital circulante líquido

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

Passivos e ativos financeiros

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

Vencimento	Total
-----	-----
2012	57,3
2013	4,3
2014	2,4
2015 a 2020	2,9
	-----
Total	66,9
	=====

Lucro líquido e dividendos

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



**10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro****Resultado operacional referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2010, comparado com o exercício findo em 31 de dezembro de 2009.**Receita Líquida

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

Custo dos produtos vendidos

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

Despesas com vendas, gerais e administrativa

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

Resultado operacional

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

Resultado financeiro líquido

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

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

Capital circulante líquido

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

Passivos e ativos financeiros

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

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

Vencimento	Total
-----	-----
2011	28,5
2012	16,3
2013	3,8
2014 a 2020	1,9
	-----
Total	50,5
	=====

Lucro líquido e dividendos

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

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

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

Margem bruta

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

Despesas com vendas, gerais e administrativas

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

Resultado operacional

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

Resultado financeiro líquido

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

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

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

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

**Lucro líquido e dividendos**

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

**Resultado operacional referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2008, comparado com o exercício findo em 31 de dezembro de 2007.****Receita Líquida**

A receita líquida de vendas em 2008 atingiu R\$280,0 milhões. A SANTANENSE cresceu as vendas líquidas no ano em 13,9%, devido ao crescimento de 11,4% nos preços médios e 1,5% do volume produzido e vendido.

**Custo dos Produtos Vendidos**

A SANTANENSE apresentou uma margem bruta no ano de 2008 de 27,3%, com crescimento de 4 pontos percentuais em relação à margem bruta obtida em 2007.

**Despesas com Vendas, Gerais e Administrativas**

As despesas com vendas, gerais e administrativas apresentaram um acréscimo neste ano, devido ao aumento de 16,0% nas despesas com fretes e comissões, com as despesas fixas permanecendo estáveis em relação ao exercício anterior.

**Resultado Operacional**

O Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro foi de R\$37,0 milhões em 2008, registrando um crescimento de 95,7% sobre o exercício anterior.

**Resultado Financeiro Líquido**

O resultado financeiro líquido em 2008 foi uma despesa de R\$0,5 milhão, enquanto que em 2007 foi uma despesa de R\$11,9 milhões.

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

<b>Resultado Financeiro</b>	<b>R\$ milhões</b>		<b>Variação %</b>
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	
Receitas financeiras	2,3	1,8	27,8
Juros e encargos financeiros	(5,9)	(7,3)	(19,2)
Variações cambiais, líquidas	5,1	(2,7)	-
Despesas bancárias, descontos	(2,0)	(3,7)	(45,9)
<b>Resultado financeiro</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(11,9)</b>	<b>(95,8)</b>

*Lucro Líquido e Dividendos*

A SANTANENSE registrou neste exercício lucro líquido de R\$32,9 milhões ou R\$0,84 por ação. A Administração propõe à Assembléia Geral Ordinária a se realizar até 30 de abril próximo a distribuição de dividendos de R\$0,19829 por ação ordinária e R\$0,21812 por ação preferencial, no montante de R\$7,8 milhões, 25% do lucro líquido ajustado do exercício, excluindo-se a destinação obrigatória para reserva legal.

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

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

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

Os preços dos principais insumos de produção da Companhia tais como, algodão, poliéster e produtos químicos, são impactados pelo câmbio e pelos preços no mercado mundial.

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

**10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs****10.3 EFEITOS RELEVANTES QUE OS EVENTOS ABAIXO TENHAM CAUSADO OU SE ESPERA QUE VENHAM A CAUSAR NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO EMISSOR E EM SEUS RESULTADOS*****a. Introdução ou alienação de segmento operacional***

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional.

***b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária***

Não houve aquisição ou alienação de participação societária.

***c. Eventos ou operações não usuais***

Não houve eventos ou operações não usuais na Companhia.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****10.4*****a. Mudanças significativas nas práticas contábeis***2011

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

2010

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

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

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

2009

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

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

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

2008

Em decorrência da promulgação da Lei e Medida Provisória comentadas acima, durante o ano de 2008, foram editados pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC e aprovados pela CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade – CFC, diversos

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

pronunciamentos contábeis com aplicação obrigatória a partir do encerramento das demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2008.

As principais alterações aplicáveis à Companhia podem ser sumariadas como segue:

- Substituição da demonstração das origens e aplicações de recursos pela demonstração dos fluxos de caixa.
- Inclusão da demonstração do valor adicionado.
- Criação de novo subgrupo de contas, intangível, que inclui ágio, para fins de apresentação no balanço patrimonial. Essa conta registra os direitos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da Companhia ou exercidos com essa finalidade, inclusive o fundo de comércio adquirido.
- Obrigatoriedade de registro no ativo imobilizado dos direitos que tenham por objeto bens corpóreos destinados à manutenção das atividades da Companhia e de suas controladas, inclusive os decorrentes de operações de arrendamento mercantil, quando classificados como "leasing" financeiro.
- Eliminação do subgrupo "Diferido", o qual incluía anteriormente os gastos pré-operacionais que deverão ser ajustadas para lucros acumulados no balanço de abertura em 2007 ou ser amortizados até o seu desaparecimento, não sendo capitalizados novos gastos de natureza semelhante. A Companhia procedeu à baixa integral dos valores do ativo diferido em 1 de janeiro de 2007.
- Eliminação da apresentação da conta "resultado não operacional" na demonstração do resultado.
- Obrigatoriedade de a Companhia analisar, periodicamente, a capacidade de recuperação dos valores registrados no ativo imobilizado e intangível, com o objetivo de assegurar que: (i) a perda por não-recuperação desses ativos é registrada como resultado de decisões para descontinuar as atividades relativas a referidos ativos ou quando há evidência de que os resultados das operações não serão suficientes para assegurar a realização de referidos ativos; e (ii) o critério utilizado para determinar a estimativa de vida útil remanescente de tais ativos com o objetivo de registrar a depreciação, amortização e exaustão é revisado e ajustado.
- Requerimentos de que as aplicações em instrumentos financeiros, inclusive derivativos, sejam registradas: (i) pelo seu valor de mercado ou valor equivalente, quando se tratar de aplicações destinadas à negociação ou disponíveis para venda; e (ii) pelo valor de custo de aquisição ou valor de emissão, atualizado conforme disposições legais ou contratuais, ajustado ao valor provável de realização, quando este for inferior.
- Criação dos subgrupos de contas "ajustes de avaliação patrimonial" e "ajuste acumulado de conversão" no patrimônio líquido: o primeiro para permitir o registro de determinadas avaliações de ativos a valores de mercado, principalmente instrumentos financeiros; e os ajustes dos ativos e passivos a valor de mercado, em razão de fusão e incorporação ocorrida entre partes não relacionadas que estiverem vinculadas à efetiva transferência de controle. A segunda para permitir o registro da

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

variação cambial referente à tradução das demonstrações financeiras das subsidiárias no exterior para moeda funcional da controladora.

- Revogação da possibilidade de registrar: (i) prêmio recebido na emissão de debêntures; e (ii) doações e subvenções para investimento (incluindo incentivos fiscais) diretamente como reservas de capital em conta de patrimônio líquido. Isso significa que as doações e as subvenções para investimento passarão a ser registradas no resultado do exercício. Para evitar a distribuição como dividendos, o montante das doações e subvenções poderá ser destinado, após transitar pelo resultado, para reserva de incentivos fiscais.

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

2010: na transição das demonstrações financeiras para IFRS, não foram identificados ajustes no patrimônio líquido nem nos resultados.

As demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2007, apresentadas para fins de comparação, juntamente com as demonstrações financeiras para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2008, foram ajustadas para incluir as mudanças de práticas contábeis introduzidas em 2008, conforme previsto na "Norma e Procedimento de Contabilidade NPC 12 – Práticas Contábeis, Mudanças nas Estimativas Contábeis e Correção de Erros". Os efeitos são como segue:

	Lucro líquido do exercício findo em 31.12.2007	Patrimônio líquido em 31.12.2007
Saldo antes das mudanças de práticas contábeis	5.202	144.748
Isenção do imposto de renda	530	-
Variação cambial sobre investimentos no exterior	135	-
	-----	-----
Saldo após as mudanças de práticas contábeis	5.867	144.748
	=====	=====

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

Não houve ressalva nos pareceres emitidos pelos auditores para os anos abaixo mencionados.

No parecer dos auditores relativo às demonstrações financeiras encerradas em 31 de dezembro de 2011, continha a seguinte ênfase:

Conforme descrito na nota explicativa nº 2, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia Tecidos Santanense, essas práticas diferem das IFRSs, aplicáveis às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto para fins de IFRSs seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em virtude desse assunto.



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

No parecer dos auditores relativo às demonstrações financeiras encerradas em 31 de dezembro de 2010, continha a seguinte ênfase:

*"Conforme descrito na nota explicativa nº 2.1., as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia Tecidos Santanense essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto para fins de IFRS seria custo ou valor justo."*

No parecer dos auditores relativo às demonstrações financeiras encerradas em 31 de dezembro de 2008, continha a seguinte ênfase:

*"Conforme mencionado na nota explicativa nº 2.a), em decorrência das mudanças nas práticas contábeis adotadas no Brasil durante 2008, as demonstrações contábeis individuais e consolidadas referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2007, apresentadas para fins de comparação, foram ajustadas e estão sendo reapresentadas como previsto na Norma e Procedimento de Contabilidade - NPC nº 12, "Práticas Contábeis, Mudanças nas Estimativas Contábeis e Correção de Erros"....."*

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

### 10.5 PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS DA CONTROLADORA E SUAS CONTROLADAS

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(f) Estoques--São avaliados ao custo médio de aquisição ou produção que são inferiores aos valores de realização líquida e estão demonstrados líquidos da provisão para perdas com itens descontinuados e ou obsoletos. Os valores de realização líquida são os preços estimados de venda no curso normal dos negócios, deduzido dos custos estimados de conclusão de fabricação e despesas de vendas diretamente relacionadas.

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

(g) Investimentos--O investimento em controlada é avaliado pelo método de equivalência patrimonial, com base em balanço patrimonial levantado pela investida na mesma data-base da controladora. O valor do patrimônio líquido da controlada sediada no exterior é convertido para Reais com base na taxa corrente de sua moeda funcional e a variação cambial apurada é registrada na conta de "Ajuste acumulado de conversão" no patrimônio líquido e também apresentado como "Outros resultados abrangentes" na demonstração do resultado abrangente.

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

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

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

	Vida útil
Edifícios	40 anos
Instalações	15 anos
Equipamentos	15 anos
Usina hidroelétrica (PCHs)	15 anos
Móveis e utensílios	10 anos
Veículos	5 anos
Computadores e periféricos	5 anos
Outros	10 a 15 anos

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

(j) Intangível--Refere-se a marcas adquiridas. Os ativos intangíveis com vida útil determinada são amortizados linearmente durante o período de vida útil estimado. Os ativos intangíveis cuja vida útil não se pode determinar são avaliados pelo seu valor recuperável anualmente ou na ocorrência de fato que justifique sua avaliação.

(k) Avaliação do valor recuperável dos ativos--Os bens do imobilizado, os intangíveis e outros ativos não circulantes são avaliados anualmente, ou sempre que as circunstâncias indicarem que seu valor contábil não seja recuperável. As perdas decorrentes desta avaliação, quando existentes, são reconhecidas no resultado do período.

(l) Imóveis destinados à venda--São classificados como destinados à venda os imóveis que não são mais necessários para uso ou expansão da Companhia e que foram colocados à venda. São mensurados pelo seu

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

valor justo menos despesas de venda, quando este for menor do que os valores residuais contábeis.

(m) Imposto de renda e contribuição social--A provisão para imposto de renda e contribuição social sobre o lucro é calculada à alíquota de aproximadamente 34% sobre o resultado tributável e registrada líquida da parcela relativa à redução do imposto de renda. O saldo da provisão no passivo é demonstrado líquido das antecipações efetuadas no período, se aplicável. Para a controlada sediada no exterior, a alíquota de imposto é de 35%.

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

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

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

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

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

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

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

### Uso de estimativas

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

### Crítérios de consolidação

As demonstrações financeiras consolidadas abrangem as demonstrações financeiras da controladora e de sua controlada Santanense Argentina S.A., da qual possui 100% do capital social.

O processo de consolidação das contas patrimoniais e de resultados corresponde à soma dos saldos das contas do ativo, passivo, receitas e despesas, segundo suas respectivas naturezas, complementadas com a eliminação do investimento na empresa controlada, dos lucros não realizados e dos saldos das contas entre as empresas incluídas na consolidação.

O efeito da variação cambial para os investimentos no exterior está destacado na demonstração das mutações do patrimônio líquido na rubrica "Ajuste acumulado de conversão" e apresentado como "Outros resultados abrangentes" na demonstração do resultado abrangente. As práticas contábeis da controlada sediada no exterior foram ajustadas para as mesmas práticas contábeis da controladora.

As demonstrações financeiras da empresa controlada sediada no exterior foram convertidas para Reais, com base na taxa corrente do Peso Argentino vigente em 31 de dezembro de 2011 de R\$0,4358 (R\$0,4193 em 31 de dezembro de 2010) e pela média mensal para as contas de resultado.

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

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

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

Nos relatórios emitidos nos últimos exercícios não foram identificadas falhas que pudessem colocar em risco a efetividade dos controles internos da Companhia e a continuidade dos seus negócios.

A Companhia não recebeu os comentários auditoria independente sobre os controles internos para 31 de dezembro de 2011.

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

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

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

Não aplicável.

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

Não aplicável.



**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios****10.8 ITENS RELEVANTES NÃO EVIDENCIADOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO EMISSOR**

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

A Companhia não possui "off-balance sheet items".

- b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras***

Não existem outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

**10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante****10.9 EM RELAÇÃO A CADA UM DOS ITENS NÃO EVIDENCIADOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDICADOS NO ITEM 10.8**

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

Não aplicável.

***b. Natureza e propósito da operação***

Não aplicável.

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

Não aplicável.