

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

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

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	7
10.2 - Resultado operacional e financeiro	13
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	14
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	15
10.5 - Políticas contábeis críticas	17
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	20
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	21
10.8 - Plano de Negócios	22
10.9 - Outros fatores com influência relevante	23

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

No curso normal de seus negócios, a Companhia está exposta a diversos riscos de mercado, sendo os mais relevantes:

Risco de preço e de abastecimento de algodão

A rentabilidade da Companhia pode ser afetada pelo decurso de tempo entre aumentos nas cotações da sua principal matéria prima, o algodão, e seu repasse aos preços. Dependendo das condições de mercado, a Companhia pode se ver obrigada a absorver tais impactos. Além disso, pode vir a ocorrer dificuldade de abastecimento da referida commodity, situação que certamente levaria impacto aos preços, apesar de, há alguns anos, o Brasil ser auto-suficiente na produção da fibra.

Risco de crédito

Decorrente da possibilidade de perdas em função do não-cumprimento, pelas contrapartes, das obrigações assumidas, o principal risco de crédito é o das contas a receber de clientes.

Parte do risco é diluída pelo efeito da pulverização de nossas receitas. Outra parte é reduzida pela política de concessão de crédito da Companhia. A diversificação de sua carteira de recebíveis e 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 seu contas a receber.

O efeito do risco de crédito é observado no fluxo de caixa e na necessidade de capital de giro.

Risco de taxa de juros

Em função de a Companhia ser uma tomadora líquida de recursos no mercado, aumentos nas taxas de juros tendem a impactar negativamente sua rentabilidade, pela elevação das despesas financeiras.

Risco de inflação

O retorno da inflação e as contramedidas que vierem a ser utilizadas em seu combate podem trazer efeito adverso à Companhia, uma vez que o instrumento tradicionalmente utilizado é o aumento das taxas de juros (vide acima). Além da dificuldade que temos em repassar aumento de custos para os preços, aumentos na taxas de juros tendem a reduzir a atividade econômica, parâmetro ao qual o setor têxtil é altamente correlacionado.

Riscos cambiais

O risco associado decorre da possibilidade de a Companhia vir a incorrer em perdas por causa de flutuações nas taxas de câmbio, que reduzam valores nominais faturados ou aumentem valores captados no mercado.

A exposição cambial líquida da Companhia e suas controladas está vinculada ao dólar norte-americano e ao euro, é assim demonstrada pelo valor contábil consolidado:

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

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2009</u>
Financiamentos em moeda estrangeira	(60.403)	(4.954)	(341)
Fornecedores mercado externo	(103)	(22)	-
Instrumentos financeiros derivativos	2.760	4.834	149
Contas a receber em moeda estrangeira	<u>6.908</u>	<u>6.707</u>	<u>7.122</u>
Exposição ativa (passiva) líquida	<u>(50.838)</u>	<u>6.565</u>	<u>6.930</u>

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

Riscos para os quais se busca proteção

Dos riscos em que a Companhia está exposta no curso normal de suas operações, buscará proteção para um mais dos seguintes: riscos cambial, de variação nas cotações de matéria prima (algodão) e de taxas de juros. Pela competitividade estabelecida no mercado em que atua, a Companhia não tem como garantir o repasse aos preços da elevação de seus custos motivada pela inflação e não possui instrumentos eficientes para se proteger contra a defasagem temporal entre a ocorrência de aumentos de custos e a variação nos preços.

a. estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)

Em relação ao risco cambial, a estratégia será proteger a empresa contra a desvalorização cambial, já que os compromissos em moeda estrangeira tenderão a ser superiores aos recebimentos, tanto pela redução destes como incremento daqueles.

Relativamente à variação nos preços de algodão, a estratégia poderá variar, dependendo das modalidades adotadas para a aquisição física daquela mercadoria. Assim, poderemos buscar proteção contra a alta de preços caso não estejamos totalmente abastecidos ou, caso contrário, contra a queda nas cotações.

Já quanto às taxas de juros, buscaremos analisar a tendência dos indexadores e caso possamos detectar distorções que coloquem em risco o fluxo de caixa futuro, poderemos lançar mão de instrumentos para trocar posições pósfixadas por prefixados.

As operações serão contabilizadas segundo as práticas contábeis adotadas no Brasil, lançadas no balanço patrimonial com base no valor justo de mercado reconhecido nos demonstrativos de receitas, exceto nos casos em que critérios específicos sejam preenchidos (*hedge account*). As estimativas de valor de mercado serão realizadas em uma data específica, geralmente baseados em cotações de mercado (*mark-to-market*).

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

A Companhia pretende utilizar instrumentos financeiros de derivativos locais e no exterior para gerenciar riscos relacionados no item (a), acima. Poderá lançar mão de contratos futuros, de opções, de opções sobre futuros ou de *swap*, em mercado organizado ou de balcão, tomando posições compradas ou vendidas, sempre tendo como objetivo a mitigação dos efeitos adversos nas variações dos elementos contra os quais busca se proteger.

c. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Os parâmetros que serão utilizados no gerenciamento dos riscos serão implantados conforme descrito no item (e), abaixo. A tendência é a de que seja estabelecido uma perda máxima admitida em um horizonte de tempo, com determinado intervalo de confiança, utilizando a metodologia *value at risk*.

d. se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção

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

patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos

Na data de referência deste Formulário, a Companhia possuía instrumentos financeiros derivativos para cobrir parte relativamente pequena do risco de variação da taxa de câmbio, em função de compra de matéria prima em moeda estrangeira. No futuro, a Companhia não só poderá intensificar a utilização de tais mecanismos como também buscar proteção contra a variação nas cotações de algodão e nas taxas de juros. Em todos os casos, o objetivo está e estará restrito a operações exclusivamente de *hedge*, não avançando para buscar ganhos adicionais ou não-operacionais (operações alavancadas ou especulativas).

e. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

Por ter iniciado suas operações de proteção com posições ainda pequenas, a empresa ainda não utiliza um sistema formal, assim como ainda não possui estrutura organizacional para gerenciamento de risco de mercado. As decisões estratégicas a este respeito são tomadas em reuniões de Diretoria, implementadas pelas diretorias financeira e de suprimento de matéria prima e levadas ao conhecimento do Conselho de Administração. Estas decisões são fundamentadas em cenários macroeconômicos, contando com a assessoria de uma consultoria financeira especializada.

Entretanto, à medida que for sofisticando e aumentando suas posições, a Companhia pretende aperfeiçoar o monitoramento dos riscos desenhando, ao longo de 2012, um sistema de gerenciamento de risco corporativo, que contemplará políticas e respectivos controles internos para sua verificação, permitindo à Companhia agir proativamente em relação ao seu ambiente de riscos. Os objetivos básicos seriam:

- Reduzir o nível de incertezas do negócio, através do melhor conhecimento de eventuais das ocorrências que possam gerar perda de valor aos acionistas;
- Reduzir a volatilidade do fluxo de caixa e do resultado líquido;
- Estabelecer a estrutura organizacional, determinando as responsabilidades e alçadas das áreas envolvidas na elaboração das políticas, sua implementação e monitoramento.

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

A Companhia mantinha, na data de referência deste Formulário, posições relativamente pequenas em derivativos, considerada imaterial frente aos resultados globais e ao patrimônio líquido. A posição geral dos riscos financeiros será regularmente monitorada com o propósito de avaliar o resultado e o impacto financeiro no fluxo de caixa à medida que novas posições venham a ser montadas.

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

Não foram identificadas alterações significativas nos principais riscos de mercado a que estamos expostos.

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

Não existem informações relevantes a serem acrescentadas.

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

a. condições financeiras e patrimoniais gerais

A Companhia apresentou um bom desempenho em 2011, considerando as dificuldades a ela impostas. Ainda que tenha potencial para apresentar melhores números, conseguiu apresentar crescimento de receita, lucro líquido e geração de caixa.

No entendimento da Diretoria, a Companhia apresentava, ao final do período, condições financeiras e patrimoniais adequadas para implementar o seu plano de negócio e cumprir as suas obrigações de curto e médio prazo, que serão atendidos pelos recursos de caixa, complementados com empréstimos de terceiros.

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

A estrutura de capital é composta por 57,8% de capital próprio e 42,2% de capital de terceiros.

1. hipóteses de resgate: não há ações resgatáveis.

2. fórmula de cálculo do valor de resgate: não se aplica.

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

A Administração acredita que não haverá problemas para cobrir os compromissos financeiros assumidos, assumindo que conseguirá recursos para cobrir eventuais necessidades pontuais.

d. fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas:

As principais fontes de financiamento para capital de giro, além da geração própria de caixa, incluem a modalidade vendor para financiar os clientes. Parte da aquisição de matéria-prima é financiada na modalidade EGF, a taxas fixas e abaixo das praticadas no mercado. Complementarmente, são utilizadas linhas convencionais de financiamento bancário.

Relativamente às fontes para investimento em ativos não-circulantes, serão utilizados, preponderantemente, linhas do BNDES com custo e prazo compatíveis com os investimentos realizados.

e. 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 dispõe de limites aprovados em valores considerados pela Diretoria como suficientes para atender a eventual necessidade de cobertura de liquidez.

f. níveis de endividamento e as características das dívidas:

Em 31/12/11, o nível de endividamento da Companhia e suas controladas, medido pela relação entre sua dívida líquida total (R\$ 229.026) e o Patrimônio Líquido (R\$ 289.520), era de 79,12%. A dívida líquida em relação à soma do Total do Passivo e o Patrimônio Líquido era de 35,78%.

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

As características das dívidas da Companhia e suas controladas são detalhadas a seguir:

(Saldos em 31 de dezembro de 2011, em milhares de reais - Consolidado)

Modalidade	Moeda/ indexador	Vencimento final	Encargos financeiros anuais (%)	Circulante	Não Circulante
Cédula de Crédito - Taxa Fixa	R\$	2017 -2020	4,50 a 9,78	5.161	34.181
Cédula de crédito – TJLP	R\$	2013 -2020	TJLP +4,50 a 9,78	1.172	2.909
Proim/ Proinvest	R\$	2013 -2015	4,50 a 9,78	3.862	5.330
Cédula de Crédito Industrial - Finame Res 635	R\$	2013 -2015	4,50 a 9,78	90	194
C.C.Industrial	R\$	2012 e2013	TR+12,06 a TR+14,20	38.651	2.113
EGF - Cédula Rural Pignoratícia	R\$	2012	6,75	17.724	-
Cédula de Crédito Bancário - Cap. Giro	R\$	2013	100% SELIC +3,00	8.396	2.556
Crédito à Exportação - Cap. Giro	R\$	2012 -2014	100% CDI +1,50 a 2,92	17.782	11.087
Financiamento de Importação	US\$	2012	1,80 (Libor Fixa)	2.908	-
Pré Pagamento de Exportação	US\$	2013	112,20 % CDI	2.236	2.231
Empréstimo Internacional –4131	US\$	2014	4,676	156	31.091
Conta Garantida	R\$	2012	CDI +2,00	24	-
Vendor	R\$	2012	10,5	68.642	-
				166.804	91.692

As parcelas do passivo não circulante em 31 de dezembro de 2011 vencem como segue:

Ano	R\$ mil
2013	32.708
2014	34.352
2015	6.615
2016 a 2020	18.017
	91.692

Os financiamentos são garantidos por notas promissórias e bens do imobilizado no valor contábil de R\$ 143.203 (R\$ 132.539 em 2010). A Companhia presta aval a financiamentos de suas controladas, no montante de R\$ 51.309 em 31 de dezembro de 2011 (R\$ 37.087 em 2010).

Não há dívidas subordinadas.

As restrições à Companhia mais frequentemente observadas dizem respeito à alteração no controle acionário.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

A Companhia dispõe de limites de crédito globais aprovados junto a diversas instituições, que podem ser utilizados para financiamentos ou para capital de giro, conforme sua necessidade. Assim, não é possível informar que a Companhia não possui outras relações de longo prazo com instituições financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**h. alterações significativas nas demonstrações financeiras****Balanco Patrimonial**

Ativo	31/12/11		31/12/10		AH
	R\$ mil	AV	R\$ mil	AV	
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	29.470	4,6%	18.791	3,1%	56,8%
Contas a receber	104.129	16,3%	121.308	20,1%	-14,2%
Estoques	86.514	13,5%	80.278	13,3%	7,8%
Impostos e contribuições a recuperar	4.454	0,7%	3.398	0,6%	31,1%
IR e CSLL antecipados	7.318	1,1%	1.873	0,3%	290,7%
Despesas do exercício seguinte	57	0,0%	358	0,1%	-84,1%
Outros ativos	5.560	0,9%	8.343	1,4%	-33,4%
	237.502	37,1%	234.349	38,8%	1,3%
Não circulante					
Realizável a longo prazo					
Impostos e contribuições a recuperar	34.442	5,4%	30.983	5,1%	11,2%
Depósitos judiciais	5.442	0,9%	1.556	0,3%	249,7%
Outros ativos	407	0,1%	234	0,0%	73,9%
Imobilizado	357.419	55,8%	330.088	54,7%	8,3%
Intangível	4.933	0,8%	6.181	1,0%	-20,2%
	402.643	62,9%	369.042	61,2%	9,1%
Total do ativo	640.145	100,0%	603.391	100,0%	6,1%

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

Passivo e patrimônio líquido	31/12/11		31/12/10		AH
	R\$ mil	AV	R\$ mil	AV	
Circulante					
Fornecedores	18.067	2,8%	20.417	3,4%	-11,5%
Empréstimos e financiamentos	166.804	26,1%	158.745	26,3%	5,1%
Salários e obrigações sociais	10.330	1,6%	11.037	1,8%	-6,4%
Participação dos administradores	1.065	0,2%	1.127	0,2%	-5,5%
Impostos e contribuições	2.583	0,4%	1.909	0,3%	35,3%
Dividendos propostos	801	0,1%	651	0,1%	23,0%
Outras contas a pagar	7.263	1,1%	15.223	2,5%	-52,3%
	206.913	32,3%	209.109	34,7%	-1,1%
Não circulante					
Empréstimos e financiamentos	91.692	14,3%	61.891	10,3%	48,2%
Provisão para contingências	1.021	0,2%	522	0,1%	95,6%
Imposto de renda e contribuição	28.799	4,5%	28.076	4,7%	2,6%
Social diferidos					
Outras contas	702	0,1%	703	0,1%	-0,1%
	122.214	19,1%	91.192	15,1%	34,0%
Patrimônio líquido					
Capital social	150.000	23,4%	102.600	17,0%	46,2%
Reserva de capital	2.297	0,4%	2.297	0,4%	0,0%
Ajuste de avaliação patrimonial	82.495	12,9%	84.664	14,0%	-2,6%
Reservas de lucros	54.728	8,5%	94.513	15,7%	-42,1%
	289.520	45,2%	284.074	47,1%	1,9%
Participação dos não controladores	21.498	3,4%	19.016	3,2%	13,1%
	311.018	48,6%	303.090	50,2%	2,6%
Total do passivo e patrimônio líquido	640.145	100,0%	603.391	100,0%	6,1%

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

Demonstrativo do Resultado do Exercício

	2011		2010		AH
	R\$ mil	AV	R\$ mil	AV	
Receita líquida de vendas	527.276	100,0%	494.341	100,0%	6,7%
Custo dos produtos vendidos	409.508	-77,7%	391.552	-79,2%	4,6%
Lucro bruto	117.768	22,3%	102.789	20,8%	14,6%
Receitas (despesas) operacionais:					
Comerciais	-39.986	-7,6%	-38.496	-7,8%	3,9%
Gerais e administrativas	-22.178	-4,2%	-21.094	-4,3%	5,1%
Remuneração dos administradores	-4.703	-0,9%	-4.510	-0,9%	4,3%
Outras receitas (despesas) líquidas	-8.308	-1,6%	-10.095	-2,0%	-17,7%
Lucro operacional	42.593	8,1%	28.594	5,8%	49,0%
Resultado financeiro					
Despesas financeiras	-28.652	-5,4%	-17.531	-3,5%	63,4%
Receitas financeiras	8.774	1,7%	5.215	1,1%	68,2%
Variações cambiais	-4.165	-0,8%	-424	-0,1%	882,3%
	-24.043	-4,6%	-12.740	-2,6%	88,7%
Lucro (prejuízo) antes do IR e da CSLL	18.550	3,5%	15.854	3,2%	17,0%
Imposto de renda e contribuição social					
Corrente	-1.691	-0,3%	-3.578	-0,7%	-52,7%
Diferido	-930	-0,2%	2.377	0,5%	-139,1%
Lucro líquido do exercício	15.929	3,0%	14.653	3,0%	8,7%

Receita bruta de vendas e receita líquida de vendas: O decorrer do ano 2011 foi atípico, se comparado com o padrão de comportamento do mercado dos anos anteriores. Em seu início, mostrou-se mais aquecido do que o normal. As taxas de juros, estáveis desde o segundo semestre de 2010, foram elevadas já na primeira reunião do Copom. Além disso, houve retirada de medidas de estímulo ao consumo, o que derrubou o mercado perto do final do primeiro semestre. A inércia do efeito de movimento de redução de juros, iniciado em agosto impediu que o mercado reagisse no segundo semestre. Assim, o terceiro trimestre, tradicionalmente o melhor do ano, resultou sendo fraco em relação ao padrão. Somente nos dois últimos dois meses do ano foi possível sentir reação do mercado, que surpreendeu, agora positivamente.

Em função da redução da demanda, foi necessário reduzir a produção, com a finalidade de não deixar que os estoques se avolumassem e priorizar o caixa.

Mesmo assim, em 2011 a Receita Bruta de Vendas foi de R\$ 624,3 milhões, um crescimento de 7,1% em relação ao ano anterior, mesmo com redução de 14,3% no volume de tecido vendido. As exportações representaram 2,2% da Receita Bruta de Vendas, mesmo percentual de 2010.

A Receita Líquida de Vendas apresentou comportamento semelhante ao da Receita Bruta: cresceu 6,7% de 2010 para 2011. Seu valor foi de R\$ 527,3 milhões.

Custo dos produtos vendidos: O CPV (Custo dos Produtos Vendidos) cresceu 4,6%, menos do que a Receita Líquida permitindo não só que o valor absoluto do Lucro Bruto fosse maior do que no ano anterior (R\$ 117,8 milhões contra R\$ 102,8 milhões), como também houvesse elevação na margem bruta. Esta última havia sido de 20,8% em 2010 e foi de 22,3% em 2011.

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

O aumento do Lucro Bruto é ainda mais significativo se for levado em conta que o preço médio do algodão, principal item na composição do custo, foi 30,6% superior em 2011 relativamente a 2010, o que demonstra que foram acertadas não só a política de preços praticada como também, e principalmente, a atenção com o controle de custos.

Despesas com vendas e administrativas e outras despesas: O conjunto das despesas comerciais e das administrativas subiram apenas 1,3% ao totalizar R\$ 75,2 milhões em 2011, contra R\$74,2 milhões no ano anterior. Com isso, o lucro da atividade (ou Ebit, na sigla em inglês) cresceu de R\$ 28,6 milhões para R\$ 42,6 milhões (crescimento de 49,0%). As respectivas margens foram de 5,8% em 2010 e 8,1% em 2011.

Resultados financeiro e líquido: O resultado financeiro líquido em 2010 totalizou R\$ 12,7 milhões, ao passo que no ano seguinte foi de R\$ 24,0 milhões, um crescimento de 88,7%. Cabe informar que está computado nas despesas financeiras de 2011 o pagamento de parcela adicional referente à adesão ao Refis, no valor de R\$ 5,6 milhões, um evento não recorrente. Se excluído esse valor, o resultado financeiro líquido seria de R\$ 18,4 milhões. O aumento é devido ao crescimento do endividamento, para fazer frente aos investimentos e para criação de um “colchão de liquidez” no caixa, como medida de cautela para enfrentar o período de turbulência nos mercados financeiros.

Depois de computados os tributos sobre a renda (IR e CSLL), o lucro líquido do exercício foi de R\$ 15,9 milhões, 8,7% superior aos R\$ 14,7 milhões apresentados no ano anterior. As margens líquidas de 2010 e 2011 foram, coincidentemente, iguais (3,0%).

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

a. resultados das operações do emissor, em especial:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita:

A receita da Companhia provém da comercialização de tecidos (brins e índigos), de fabricação própria, notadamente para o mercado interno. Ao longo dos últimos anos, o movimento de valorização do real tem retirado a competitividade dos produtos no mercado externo.

Os produtos são destinados a dois mercados específicos: o de moda e o de roupas profissionais.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais:

A redução da produção para fazer frente à redução da demanda, a partir da metade de 2011 provocou menor diluição dos custos fixos, elevando os custos unitários e, por consequência, afetando negativamente a rentabilidade e os resultados.

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

O aumento da receita foi influenciado principalmente pelo aumento de preços médios, que superou a queda de 14,3% no volume de tecidos vendidos. Pela pequena participação das exportações, a variação do câmbio não trouxe impacto significativo nas receitas.

A introdução de novos produtos é constante e serve para que consigamos nos manter como fornecedores contumazes de nossos clientes, já que boa parte das vendas é destinada ao segmento de moda.

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

O principal item de composição de custos, o algodão, tem seu preço direcionado pelo mercado internacional, cujas cotações médias foram 30,6% maior que no ano anterior. Por outro lado, a volatilidade das cotações diminuiu consideravelmente no segundo semestre.

Operações de *hedge* montadas para reduzir o risco da exposição cambial influenciaram negativamente o resultado.

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

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

a. introdução ou alienação de segmento operacional

Não houve introdução e não se cogita alienar atividade em nenhum dos segmentos operacionais onde a Companhia já atua.

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não houve constituição, aquisição ou alienação de participação societária.

A Companhia é acionista controladora de empresa na Suíça (Cedro International Sàrl, en Liquidation), criada para comercialização no mercado europeu. Atualmente essa empresa não está operacional e está em processo de fechamento.

c. eventos ou operações não usuais

Não se aplica.

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

a. mudanças significativas nas práticas contábeis

As demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas e estão sendo apresentadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). As demonstrações financeiras consolidadas também foram preparadas e estão sendo apresentadas de acordo com o *International Financial Reporting Standards* ("IFRS") emitidos pelo *International Accounting Standards Board* ("IASB").

As demonstrações financeiras individuais (da Controladora) foram preparadas conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluindo os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e são publicadas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas.

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Descrição das principais diferenças entre IFRS e o antigo BRGAAP que afetaram as demonstrações financeiras da Companhia:

- a) Mensuração do imobilizado: na adoção inicial do IFRS/CPCs, a Companhia pode optar por efetuar uma atribuição de custo (*deemed cost*) a determinadas classes de ativos imobilizados. Dessa forma, foram atribuídos custos a determinados ativos imobilizados, de forma que estes ativos refletissem seu valor justo na data de adoção dos novos pronunciamentos, visto que o custo histórico registrado anteriormente diverge, de forma significativa, do valor justo de realização destes ativos. A definição dos custos atribuídos de determinados itens do ativo imobilizado da Companhia foi apurada com base em avaliação patrimonial efetuada por empresa terceirizada especializada no assunto, sendo os laudos aprovados pelo Conselho de Administração da Companhia.
- b) Proposta de pagamento de dividendo: de acordo com o IFRS/CPCs, somente os dividendos mínimos obrigatórios devem ser registrados nas demonstrações financeiras antes de sua aprovação. A proposta da Administração de distribuição de dividendos excedentes ao mínimo obrigatório deve ser registrada dentro do patrimônio líquido, em conta específica dentro da reserva de lucros, a ser registrado passivo após aprovação em Assembléia.
- c) Imposto de renda e contribuição social: O imposto de renda diferido foi registrado sobre diferenças temporárias relacionadas às diferenças entre o antigo BRGAAP e os IFRS/CPCs.
- d) Lucros não realizados: de acordo com o IFRS/CPCs, os lucros não realizados decorrentes de vendas efetuadas para controladas devem ser ajustados nas demonstrações financeiras individuais.
- e) Reclassificações: de acordo com o IFRS foram ainda efetuadas as seguintes principais reclassificações às demonstrações financeiras consolidadas:
 - (i) As obrigações contraídas referentes a contratos de *vendor* foram incluídas no passivo corrente e não foram registradas como redução do contas a receber;
 - (ii) Reclassificação de impostos diferidos do curto prazo para o longo prazo e compensação dos saldos de ativo e passivo;
 - (iii) Ajuste dos efeitos das vendas CIF em trânsito na data do balanço;
 - (iv) Reclassificação dos ágios apurados na aquisição das controladas para o ativo intangível.
 - (v) Reclassificação dos gastos pré operacionais para apropriação ao resultado de 2009.
 - (vi) Reclassificação das participações dos administradores.

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

Como consequência, a taxa de depreciação de determinados bens das rubricas "Edificações e Benfeitorias" e "Máquinas, Equipamentos e Instalações" foram reduzidas a partir de 1º de julho de 2009. Dessa forma, os encargos de depreciação no ano foram reduzidos em aproximadamente R\$ 637 mil (R\$ 2.763 mil consolidado).

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

As demonstrações financeiras relativas aos exercícios de 2008, 2009, 2010 e 2011 foram auditadas pela PriceWaterhouseCoopers, que emitiu pareceres sem ressalvas para aqueles períodos. O parecer relativo ao exercício de 2008 continha parágrafo de ênfase relativo à capacidade de realização de ativos relacionados a crédito de ICMS. Tal ênfase não aparece nos pareceres de 2009 a 2011.

Nas demonstrações relativas ao exercício de 2011 continham o seguinte parágrafo de ênfase: "Conforme descrito na Nota 2.1, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia de Fiação e Tecidos Cedro Cachoeira, essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que para fins de IFRS seria custo ou valor justo."

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

A preparação das demonstrações financeiras da Companhia requer que a administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data-base das demonstrações financeiras. Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas poderia levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro, são discutidas a seguir:

a. Impostos

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para possíveis consequências de auditorias por parte das autoridades fiscais das respectivas jurisdições em que opera. O valor dessas provisões baseia-se em vários fatores, como experiência de auditorias fiscais anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável. Essas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio da Companhia.

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

A Companhia realizou as projeções para recuperação dos impostos diferidos, de acordo com a Instrução CVM 371, considerando o índice atual de inflação. A análise demonstrou a recuperação dos ativos no prazo de 10 anos.

b. Impostos e contribuições a recuperar

O crédito de ICMS em operações mercantis é considerado pela Administração como realizável no curso normal dos negócios complementado por medidas adicionais de realização. A classificação no ativo não circulante reflete o prazo esperado de realização, segundo as projeções de operações futuras da Companhia e suas controladas. Esse saldo, formado nos últimos anos, decorre da redução da alíquota do imposto incidente sobre as vendas, concedida por incentivo fiscal através do programa PROALMINAS – Programa Mineiro de Incentivo a Cultura do Algodão (artigo 75, inciso VII do Decreto 43.080/02 - RICMS). O benefício gerado em 2011 totalizou R\$ 25.731 (R\$ 25.463 em 2010) e foi registrados no resultado do exercício na rubrica contábil “Deduções de vendas”.

c. Provisões para contingências

A Companhia reconhece provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

d. Reconhecimento da receita

A receita é reconhecida na extensão em que for provável que benefícios econômicos serão gerados para a Companhia e suas controladas e quando possa ser mensurada de forma confiável. A receita é mensurada com base no valor justo da contraprestação recebida, excluindo descontos, abatimentos e impostos ou encargos sobre vendas. A Companhia e suas controladas avaliaram as transações de receita de acordo com os critérios específicos para determinar se está atuando como agente ou principal e, ao final, concluíram que está atuando como principal em todos os seus contratos de receita.

A receita de venda de produtos é reconhecida quando os riscos e benefícios significativos da propriedade dos produtos forem transferidos ao comprador, o que geralmente ocorre na sua entrega.

A receita decorrente de incentivos fiscais de ICMS (PROALMINAS – Nota 9), recebida na forma de ativo monetário (crédito presumido), é reconhecida no resultado do exercício de maneira sistemática, ao longo do período correspondente às despesas incorridas de ICMS, objeto da compensação desses incentivos.

e. Imobilizado

Conforme faculdade estabelecida pelo IFRS 1/CPC 27, a Companhia optou, na adoção inicial do IFRS, pela atribuição de custo para terrenos, edificações, máquinas e instalações industriais. Os valores atribuídos foram determinados através de laudo de avaliação preparado por empresa especializada, gerando uma adição ao custo registrado no ativo imobilizado consolidado em 1 de janeiro de 2009 de R\$ 136.946 e na controladora de R\$ 111.702. Sobre o saldo constituiu-se imposto de renda e contribuição social diferidos passivos (consolidado - R\$ 45.852; controladora - R\$ 37.979). A contrapartida do saldo, líquidos dos impostos incidentes, foi registrada no patrimônio líquido, como “ajustes de avaliação patrimonial”.

Os itens adquiridos após a data de transição são registrados pelo custo de aquisição, formação ou construção.

A depreciação é calculada de forma linear ao longo da vida útil do ativo, às taxas descritas em trabalho elaborado por empresas especializadas contratadas para emissão de Laudo de Avaliação. Para a elaboração dos laudos, os engenheiros e técnicos têxteis consideraram o planejamento operacional da Companhia para os próximos exercícios, antecedentes internos, como o nível de manutenção e utilização dos itens, recomendações e manuais de fabricantes e taxa de vivência dos bens. Considerando que historicamente a Companhia e suas controladas não efetuaram a alienação de seus principais itens do imobilizado, senão na forma de sucata, o valor residual dos itens do imobilizado foi considerado como sendo igual a zero.

O valor residual e vida útil dos ativos e os métodos de depreciação são revistos no encerramento de cada exercício, e ajustados de forma prospectiva, quando for o caso.

Custos de empréstimos diretamente relacionados com a aquisição, construção ou produção de um ativo que necessariamente requer um tempo significativo para ser concluído para fins de uso ou venda são capitalizados como parte do custo do correspondente ativo. Todos os demais custos de empréstimos são registrados em despesa no período em que são incorridos. Custos de empréstimo compreendem juros e outros custos incorridos por uma entidade

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

relativos ao empréstimo.

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

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

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

No entendimento da Diretoria, o sistema de controles internos adotado é suficientemente confiável para assegurar que as demonstrações financeiras estejam livres de erros materiais. Ela não tem conhecimento de deficiências que pudessem comprometer a confiabilidade dos relatórios apresentados.

Os procedimentos internos são analisados por auditoria interna terceirizada, abrangendo toda a Companhia. Quando divergências entre procedimentos executados e as normas ditadas, é criado plano de ação para sua solução.

A Administração, ciente do dever de responsabilidade, está permanentemente empenhada na revisão e melhoria de seus processos e na implementação de novas ferramentas para seus controles internos.

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

O relatório sobre a análise dos controles internos ainda está em fase de elaboração pelos Auditores Independentes. Nos trabalhos anteriores, não houve recomendações ou deficiências apontadas que pudessem trazer impacto significativo sobre as demonstrações financeiras.

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

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

a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados.

Não houve captação de recursos através da emissão de valores mobiliários no período.

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

Não se aplica.

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

Não se aplica.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

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

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

- i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos: não há.
- ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos: não há.
- iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços
Contratos de aquisição para entrega futura de algodão: A Companhia possui contratos de fornecimento de algodão com preço fixado em dólar e entrega futura
Contrato de fornecimento de energia elétrica: A Companhia possui contratos de longo prazo de fornecimento de energia.
- iv. contratos de construção não terminada: não há.
- v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos: não há.

b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras: não há.

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

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 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:** o objetivo dos contratos citados no item 10.8 é garantir o fornecimento de insumos importantes para o processo produtivo da Companhia.
- c. natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação:**