

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

|   |   |
|---|---|
| 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos                               | 1 |
| 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado                    | 2 |
| 5.3 - Descrição - Controles Internos                                    | 3 |
| 5.4 - Alterações significativas   | 4 |
| 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos | 5 |

### 10. Comentários dos diretores

|  |    |
|--|----|
| 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais          | 6  |
| 10.2 - Resultado operacional e financeiro          | 16 |
| 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs                  | 17 |
| 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases | 18 |
| 10.5 - Políticas contábeis críticas                | 19 |
| 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****5.1 Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pelo emissor, em relação aos riscos listados no item 4.1**

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

A Companhia atualmente não possui uma política formal de gerenciamento de riscos, mas está em processo de elaboração.

- b. Os objetivos e estratégias, da política de gerenciamento de risco, quando houver, incluindo:**

- i. ***Os riscos para os quais se busca proteção***
- ii. ***Os instrumentos utilizados para proteção***
- iii. ***A estrutura organizacional de gerenciamento de risco***

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

Não aplicável, pois a Companhia não possui política formal de gerenciamento de riscos.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****5.2 Descrição da política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pelo emissor, em relação aos riscos listados no item 4.2**

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

A Companhia atualmente não possui uma política formal de gerenciamento de riscos, mas está em processo de elaboração.

- b. Os objetivos e estratégias, da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:**
- i. *os riscos para os quais se busca proteção***
  - ii. *a estratégia de proteção patrimonial (hedge)***
  - iii. *os instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)***
  - iv. *os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos***
  - v. *se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos***
  - vi. *a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos de mercado***
- c. A adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada**

Não aplicável, pois a Companhia não possui política formal de gerenciamento de riscos.

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

### 5.3 CONTROLES INTERNOS ADOTADOS PARA ASSEGURAR A ELABORAÇÃO DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONFIÁVEIS

#### ***a. Principais práticas de controles internos e o 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 diretamente pela área de controladoria, cujos relatórios contribuem para ações de melhoria contínua.

#### ***b. Estruturas organizacionais envolvidas***

A Diretoria Financeira, principal área responsável pelas demonstrações financeiras, conta com o suporte da Diretoria de Controladoria para sua elaboração, garantindo a adoção das boas práticas de controle interno e observação das normas contábeis aplicáveis. A área de Controladoria é responsável pelo estabelecimento, revisão e manutenção das políticas e controles internos da Companhia, bem como pelo gerenciamento de riscos relevantes, incluindo os aspectos relacionados à preparação e revisão das demonstrações financeiras

#### ***c. Se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento***

As recomendações do relatório sobre deficiências de controles internos emitido pelos auditores independentes são discutidas com a Controladoria e a Presidência da Companhia.

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

Os pareceres do nosso auditor independente com relação às nossas demonstrações contábeis relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 não apontaram quaisquer deficiências ou recomendações significativas sobre os procedimentos e controles internos que utilizamos para elaboração de nossas demonstrações contábeis e que pudessem colocar em risco a efetividade e a continuidade dos seus negócios.

#### ***e. Comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório do auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas***

O relatório sobre deficiências e aspectos contábeis emitido pelos auditores independentes não apontaram itens significativos, porém, a Administração está trabalhando para corrigir os pontos não significativos comentados.

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

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

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 / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e****5.5 Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes**

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.

Gestão de liquidez--Os valores dos passivos financeiros da Companhia, de acordo com os vencimentos de seus fluxos de caixa, com base na data mais próxima de sua liquidação, 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 | 140.583 | 119.433                      | 18.523        | 1.750         | 877            |
| Fornecedores                 | 17.760  | 17.760                       | -             | -             | -              |
| Partes relacionadas          | 3.069   | -                            | 3.069         | -             | -              |
|                              | 161.412 | 137.193                      | 21.592        | 1.750         | 877            |
|                              | =====   | =====                        | =====         | =====         | =====          |

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 |         |
|--|-------------|---------|
|  | 2015        | 2014    |
| Empréstimos e financiamentos                 | 134.771     | 125.373 |
| Caixa e equivalentes de caixa                | (7.938)     | (7.738) |
| Total da dívida líquida                      | 126.833     | 117.635 |
| Total do patrimônio líquido                  | 250.550     | 271.591 |
| Total da dívida líquida e patrimônio líquido | 377.383     | 389.226 |
|  | =====       | =====   |

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

A Diretoria entende que a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para cumprir suas obrigações de curto e médio prazo e seus recursos de caixa, inclusive empréstimos de terceiros, são suficientes para cobrir sua necessidade de recursos de curto e médio prazo.

Na tabela a seguir são apresentados alguns itens que melhor demonstram as condições financeiras e patrimoniais da Companhia:

| Em R\$ milhões                                       | Em 31 de dezembro de |            |            |
|--|----------------------|------------|------------|
|  | 2015                 | 2014       | 2013       |
| <b>Indicadores de liquidez</b>                       |                      |            |            |
| Total do ativo circulante                            | 221.7                | 232.7      | 209.8      |
| Total do passivo circulante                          | 141.9                | 118.9      | 89.4       |
| <i>Índice de liquidez corrente</i>                   | <i>1.6</i>           | <i>2.0</i> | <i>2.3</i> |
| <br>   |                      |            |            |
| Total do ativo circulante + realizável a longo prazo | 269.2                | 282.9      | 245.0      |
| Total do passivo circulante + passivo não circulante | 172.7                | 169.8      | 144.5      |
| <i>Índice de liquidez geral</i>                      | <i>1.6</i>           | <i>1.7</i> | <i>1.7</i> |
| <br>   |                      |            |            |
| <b>Indicadores de endividamento</b>                  |                      |            |            |
| Total da dívida líquida                              | 126.8                | 117.6      | 84.3       |
| Patrimônio líquido                                   | 250.6                | 271.6      | 272.4      |
| <i>Índice de endividamento</i>                       | <i>51%</i>           | <i>43%</i> | <i>31%</i> |

Em 31 de dezembro de 2015, a liquidez corrente da Companhia foi de 1,6x, representada pela divisão do ativo circulante pelo passivo circulante, ante 2,0x em 31 de dezembro de 2014, impactado, principalmente, pela redução de duplicatas a receber no ativo circulante e pelo aumento da parcela de curto prazo de empréstimos e financiamentos.

A liquidez geral, medida pela divisão da soma do ativo circulante e do realizável a longo prazo pelo passivo total da Companhia, foi de 1,6x em 31 de dezembro de 2015, em linha com a obtida em 31 de dezembro de 2014

O saldo do endividamento líquido era de R\$ 126,8 milhões e representava 51% do patrimônio líquido, em 31 de dezembro de 2015. O caixa e equivalentes de caixa totalizaram R\$ 7,9 milhões no final do exercício de 2015, com aumento de 2,6% em relação aos R\$ 7,7 milhões, em 31 de dezembro de 2014.

Em 31 de dezembro de 2014, a liquidez corrente da Companhia foi de 2,0x, representada pela divisão do ativo circulante pelo passivo circulante, ante 2,3x em 31 de dezembro de 2013.

A liquidez geral, medida pela divisão da soma do ativo circulante e do realizável a longo prazo pelo passivo total da Companhia, foi de 1,7x em 31 de dezembro de 2014, em linha com a obtida em 31 de dezembro de 2013, pois os ativos ex permanente ampliaram praticamente na mesma proporção que o passivo total.

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

O saldo do endividamento líquido era de R\$ 117,6 milhões e representava 43% do patrimônio líquido, em 31 de dezembro de 2014. O caixa e equivalentes de caixa totalizaram R\$ 7,7 milhões no final do exercício de 2014, com aumento de 39,8% em relação aos R\$ 12,9 milhões, em 31 de dezembro de 2013, provenientes, principalmente, da emissão de debênture.

### **b. Estrutura de capital**

A tabela a seguir apresenta a descrição da estrutura de capital referente aos três últimos exercícios sociais:

| Em R\$ milhões                        | Em 31 de dezembro de |               |              |               |              |               |
|---------------------------------------|----------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|                                       | 2015                 | AV (%)        | 2014         | AV (%)        | 2013         | AV (%)        |
| Capital de terceiros - circulante     | 141.9                | 33.5%         | 118.9        | 26.9%         | 89.4         | 21.5%         |
| Capital de terceiros – não circulante | 30.8                 | 7.3%          | 50.9         | 11.5%         | 55.1         | 13.2%         |
| <i>Capital de terceiros – Total</i>   | <i>172.7</i>         | <i>40.8%</i>  | <i>169.8</i> | <i>38.5%</i>  | <i>144.5</i> | <i>34.7%</i>  |
| Capital próprio – Patrimônio Líquido  | 250.6                | 59.2%         | 271.6        | 61.5%         | 272.4        | 65.3%         |
| <b>Total</b>                          | <b>423.2</b>         | <b>100.0%</b> | <b>441.4</b> | <b>100.0%</b> | <b>416.9</b> | <b>100.0%</b> |

De acordo com o balanço patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2015, a sua estrutura de capital era 59,2% capital próprio, medido pelo patrimônio líquido, e 40,8% capital de terceiros, medido pelo passivo total.

De acordo com o balanço patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2014, a sua estrutura de capital era 61,5% capital próprio, medido pelo patrimônio líquido, e 38,5% capital de terceiros, medido pelo passivo total.

De acordo com o balanço patrimonial da Companhia em 31 de dezembro de 2013, a sua estrutura de capital era 65,3% capital próprio, medido pelo patrimônio líquido, e 34,7% capital de terceiros, medido pelo passivo total.

Não houve modificação na estrutura societária da Companhia nos três últimos exercícios sociais.

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

A Companhia tem cumprido todas as suas obrigações referentes a seus compromissos financeiros, até a data deste documento, bem como mantido a assiduidade dos pagamentos desses compromissos.

A Diretoria entende que o nível de liquidez da Companhia, associada a sua geração de caixa operacional, é compatível com seus investimentos, despesas, serviços das dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos.

A tabela a seguir apresenta o endividamento líquido da Companhia referente aos três últimos exercícios sociais:

| Em R\$ milhões                | Em 31 de dezembro de |              |             |
|-------------------------------|----------------------|--------------|-------------|
|                               | 2015                 | 2014         | 2013        |
| Empréstimos e financiamentos  | 134.8                | 125.4        | 97.2        |
| Debêntures                    | -                    | -            | -           |
| <i>Total da Dívida</i>        | <i>134.8</i>         | <i>125.4</i> | <i>97.2</i> |
| Caixa e equivalentes de caixa | (7.9)                | (7.7)        | (12.9)      |
| Títulos e valores mobiliários | -                    | -            | -           |
| Instrumentos financeiros      | -                    | -            | -           |



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

|                                 |       |       |      |
|---------------------------------|-------|-------|------|
| Total do (caixa) dívida líquida | 126.8 | 117.6 | 84.3 |
|---------------------------------|-------|-------|------|

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

Os investimentos da Companhia em ativos não-circulantes e capital de giro são financiados por sua própria geração de caixa operacional e por capital de terceiros, mediante a contratação de novos empréstimos e/ou a emissão de títulos e valores mobiliários representativos de dívida.

Em 2015, a Companhia obteve financiamentos junto a instituições financeiras com o objetivo de alongar seu perfil da dívida.

A Companhia obteve financiamentos em 2014 junto a instituições financeiras para financiar seus investimentos em exportação, modernização e ampliação do seu parque fabril e demanda de capital de giro.

A tabela a seguir apresenta as fontes de financiamento da Companhia referente aos três últimos exercícios sociais:

| Em R\$ milhões                              | Em 31 de dezembro de |              |             |
|---|----------------------|--------------|-------------|
|   | 2015                 | 2014         | 2013        |
| <b>Empréstimos e financiamentos - Total</b> | <b>134.8</b>         | <b>125.4</b> | <b>97.2</b> |
| Circulante                                  | 114.6                | 87.1         | 55.6        |
| Não circulante                              | 20.2                 | 38.3         | 41.6        |

**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 2016, a Companhia pretende contratar novos financiamentos junto a instituições financeiras com o objetivo de alongar seu perfil da dívida.

**f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas****i. Contratos de empréstimos e financiamentos relevantes**

A seguir, apresentamos a posição dos empréstimos e financiamentos da Companhia, com instituições financeiras, no final dos últimos três exercícios sociais:

| Em R\$ mil            |       | Taxa anual de                             | Em 31 de dezembro de |         |        |
|-----------------------|-------|---|----------------------|---------|--------|
|                       | Moeda | juros - %                                 | 2015                 | 2014    | 2013   |
| Moeda nacional:       |       |   |                      |         |        |
| BNDES                 | R\$   | TJLP+3,0                                  | -                    | -       | 1,909  |
| Banco do Brasil S.A.  | R\$   | 118,7 do CDI /<br>TJLP+3,0 / 2,5 a<br>5,5 | 24,688               | 32,284  | 39,434 |
| Banco Santander S.A.  | R\$   | 123,5 do CDI / 3,5<br>/ TJLP+3,0          | 17,169               | 38,086  | 31,168 |
| Banco Votorantim S.A. | R\$   | 3.5                                       | 2,010                | 2,693   | -      |
| Banco Bradesco S.A.   | R\$   | 124,0 a 134,0 do<br>CDI / 4,5             | 29,429               | 30,258  | 14,561 |
| Banco ABC S.A.        | R\$   | 124,0 do CDI                              | 7,412                | -       | -      |
|                       |       |   | 80,710               | 103,321 | 87,072 |
| Moeda estrangeira:    |       |   |                      |         |        |

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

|                      |      |           |                |                |               |
|----------------------|------|-----------|----------------|----------------|---------------|
| Banco Santander S.A. | US\$ | 4,5 e 6,2 | 27,869         | 22,052         | 10,097        |
| Banco do Brasil S.A. | US\$ | 3.4       | 11,772         | -              | -             |
| Banco ABC S.A.       | US\$ | 4.2       | 14,420         | -              | -             |
|                      |      |           | <hr/>          |                |               |
|                      |      |           | 54,061         | 22,052         | 10,097        |
| <b>Total</b>         |      |           | <b>134,771</b> | <b>125,373</b> | <b>97,169</b> |
| Circulante           |      |           | 114,603        | 87,093         | 55,571        |
| Não circulante       |      |           | 20,168         | 38,280         | 41,598        |

Os empréstimos são garantidos por garantias bancárias e aval no montante de R\$ 70,4 milhões em 31 de dezembro de 2015, R\$ 78,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 e R\$ 65,1 milhões em 31 de dezembro de 2013.

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

Não há outras relações de longo prazo relevantes com instituições financeiras.

**iii. Grau de subordinação entre as dívidas**

Não há subordinação definida entre os passivos da companhia.

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

Não há restrição imposta ao emissor, Companhia Tecidos Santanense.

**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**

De acordo com as políticas contábeis em vigor adotadas no Brasil, a receita reportada na demonstração do resultado deve incluir somente os ingressos brutos dos benefícios econômicos recebidos e a receber pela Companhia, quando originários de suas próprias atividades. As quantias cobradas por conta de terceiros – tais como tributos sobre vendas, tributos sobre bens e serviços e tributos sobre valor adicionado – não geram benefícios para a Companhia e não resultam em aumento do patrimônio líquido e, portanto, são excluídos da receita. Desta forma, os comentários abaixo relativos às variações entre os resultados dos últimos três exercícios são referentes somente à receita líquida, e não à receita bruta.

**DISCUSSÃO E ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS**

| Em R\$ milhões              | 2015    | AV<br>(%) | AH<br>(%) | 2014    | AV<br>(%) | AH<br>(%) | 2013    | AV<br>(%) | AH<br>(%) |
|-----------------------------|---------|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|
| Receita operacional líquida | 339.6   | 100.0%    | (16.5%)   | 406.4   | 100.0%    | 5.5%      | 385.1   | 100.0%    | 3.6%      |
| Custo dos produtos vendidos | (293.0) | (86.3%)   | (13.7%)   | (339.5) | (83.5%)   | 15.2%     | (294.7) | (76.5%)   | 7.5%      |
| Lucro bruto                 | 46.6    | 13.7%     | (30.5%)   | 67.0    | 16.5%     | (26.0%)   | 90.5    | 23.5%     | (7.1%)    |

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

|  |               |                |               |               |                |                |               |                |               |
|--|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| <b>Despesas com vendas, gerais e administrativas</b> | <b>(57.1)</b> | <b>(16.8%)</b> | <b>(6.6%)</b> | <b>(61.1)</b> | <b>(15.0%)</b> | <b>10.7%</b>   | <b>(55.2)</b> | <b>(14.3%)</b> | <b>7.2%</b>   |
| Despesas com vendas                                  | (33.1)        | (9.8%)         | (7.6%)        | (35.8)        | (8.8%)         | 9.2%           | (32.8)        | (8.5%)         | 6.3%          |
| Despesas gerais e administrativas                    | (24.0)        | (7.1%)         | (5.1%)        | (25.2)        | (6.2%)         | 12.9%          | (22.4)        | (5.8%)         | 8.7%          |
| <b>Outras, líquidas</b>                              | <b>(5.9)</b>  | <b>(1.7%)</b>  | <b>n.a.</b>   | <b>5.0</b>    | <b>1.2%</b>    | <b>(61.8%)</b> | <b>13.0</b>   | <b>3.4%</b>    | <b>106.7%</b> |
| <b>Resultado operacional</b>                         | <b>(16.4)</b> | <b>-4.8%</b>   | <b>n.a.</b>   | <b>10.9</b>   | <b>2.7%</b>    | <b>(77.5%)</b> | <b>48.3</b>   | <b>12.6%</b>   | <b>(7.5%)</b> |
| Resultado financeiro                                 | (17.9)        | (5.3%)         | 74.2%         | (10.3)        | (2.5%)         | 407.1%         | (2.0)         | (0.5%)         | (68.9%)       |
| <b>Resultado antes dos impostos</b>                  | <b>(34.3)</b> | <b>-10.1%</b>  | <b>n.a.</b>   | <b>0.6</b>    | <b>0.1%</b>    | <b>(98.7%)</b> | <b>46.3</b>   | <b>12.0%</b>   | <b>1.2%</b>   |
| IR e CSSL  | 13.2          | 3.9%           | n.a.          | 0.4           | 0.1%           | n.a.           | (10.9)        | (2.8%)         | (20.4%)       |
| <b>Lucro (Prejuízo) Líquido</b>                      | <b>(21.1)</b> | <b>-6.2%</b>   | <b>n.a.</b>   | <b>1.0</b>    | <b>0.2%</b>    | <b>(97.3%)</b> | <b>35.4</b>   | <b>9.2%</b>    | <b>10.5%</b>  |

(1) Análise vertical, que consiste em percentual sobre o total de receita líquida de vendas e serviços.

(2) Análise horizontal, que consiste no percentual de variação das contas do demonstrativo de resultados entre o exercício social indicado e o anterior.

**Resultado referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015, comparado com o exercício findo em 31 de dezembro de 2014.****Receita Líquida de Vendas e Serviços**

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, a receita líquida consolidada da Companhia atingiu R\$ 339,6 milhões. Em relação ao exercício de 2014, houve redução de R\$ 66,9 milhões, ou 16,5%.

**Custos dos produtos vendidos e despesas gerais e administrativas**

O custo dos produtos vendidos (CPV) foi de R\$ 293,0 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2015, com redução de 13,7% em relação aos R\$ 339,5 milhões registrados no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, e representando 86,3% da receita líquida em 2015, ante 83,5% da receita líquida em 2014.

As despesas com vendas, gerais e administrativas (SG&A) somaram R\$ 57,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, equivalentes a 16,8% da receita líquida, contra 15,0% no ano anterior.

**Outras (Despesas) e Receitas Operacionais Líquidas**

Outras despesas no exercício findo em 31 de dezembro de 2015 somaram R\$ 5,9 milhões, ante receitas de R\$ 5,0 milhões registrados no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, com redução de R\$ 10,9 milhões.

**Lucro Bruto e Resultado Operacional**

O lucro bruto totalizou R\$ 46,6 milhões em 2015, com margem bruta de 13,7%. Houve redução do lucro bruto de 30,5%, devido à redução da receita e pelo decréscimo de 2,8 p.p. da margem bruta.

O resultado operacional passou de valor positivo de R\$ 10,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para valor negativo de R\$ 16,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, redução de R\$ 27,3 milhões. A redução deve-se ao menor lucro bruto e variação negativa de R\$ 10,9 milhões em outras despesas/receitas.

**Resultado Financeiro**

A despesa financeira líquida passou de R\$ 10,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 17,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando uma ampliação de R\$ 7,6 milhões, devido principalmente ao impacto negativo de R\$ 3,4 milhões das variações cambiais líquidas, somada à ampliação de R\$ 5,0 milhões das despesas financeiras – juros e encargos.

**Imposto de renda e contribuição social**

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

As despesas com imposto de renda e contribuição social totalizaram valor positivo (dedução) de R\$ 13,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, ante valor positivo (dedução) de R\$ 0,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, uma ampliação de R\$ 12,9 milhões.

### *Lucro (prejuízo) do exercício*

O prejuízo líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2015 alcançou R\$ 21,1 milhões, ante lucro líquido de R\$ 1,0 milhão no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, redução] de R\$ 22,0 milhões, que é explicado pela redução do resultado operacional e pela ampliação da despesa financeira líquida.

### **Resultado referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014, comparado com o exercício findo em 31 de dezembro de 2013.**

### *Receita Líquida de Vendas e Serviços*

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, a receita líquida de vendas atingiu R\$ 406,4 milhões. As vendas líquidas da Santanense cresceram 5,5% no ano, devido à melhoria dos preços médios na composição dos produtos vendidos, com maior participação de brins para vestuário na composição de venda.

### *Custos dos produtos vendidos e despesas gerais e administrativas*

O custo dos produtos vendidos (CPV) foi de R\$ 339,5 milhões no exercício social findo em 31 de dezembro de 2014, 15,2% superior ao valor registrado no exercício findo em 31 de dezembro de 2013, e representando 83,5% da receita líquida em 2014, ante 76,5% da receita líquida em 2013.

A Companhia possui geração própria de energia elétrica através de quatro Pequenas Centrais Hidroelétricas (PCHs) situadas na região Centro-oeste de Minas Gerais. Com a crise hídrica, a Companhia deixou de operar as suas PCHs e passou a comprar energia mais cara no mercado *spot*, impactando seu custo.

As despesas com vendas, gerais e administrativas (SG&A) somaram R\$ 61,1 milhões no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, equivalentes a 15,0% da receita líquida, contra 14,3% no ano anterior.

### *Outras (Despesas) e Receitas Operacionais Líquidas*

Outras receitas líquidas no exercício findo em 31 de dezembro de 2014 somaram R\$ 5,0 milhões, ante R\$ 13,0 milhões registrados no exercício findo em 31 de dezembro de 2013.

### *Lucro Bruto e Lucro Operacional*

O lucro bruto totalizou R\$ 67,0 milhões em 2014, com redução de 26,0% em relação ao valor de 2013, impulsionada pelo aumento de custo de energia mencionado anteriormente.

A Santanense apresentou uma margem bruta de 16,5% no ano de 2014, ante 23,5% em 2013.

O lucro operacional antes do resultado financeiro passou de R\$ 48,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 10,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, redução de R\$ 37,5 milhões, ou 77,5%. A redução deve-se principalmente aos menores valores de lucro bruto e outras receitas operacionais. O lucro operacional representou 2,7% da receita líquida em 31 de dezembro de 2014, em comparação com 12,6% da receita líquida em 31 de dezembro de 2013.

### *Resultado Financeiro*

A despesa financeira líquida passou de R\$ 2,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 10,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de R\$ 8,3 milhões, devido principalmente ao aumento de R\$ 6,4 milhões das despesas financeiras – juros e encargos, devido ao aumento da dívida bruta e da taxa SELIC.

### *Imposto de renda e contribuição social*

As despesas com imposto de renda e contribuição social totalizaram valor positivo (dedução) de R\$ 0,4 milhão no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, ante despesas de R\$ 10,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, uma ampliação de R\$ 11,3 milhões.

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

O lucro líquido do exercício findo em 31 de dezembro de 2014 totalizou R\$ 1,0 milhão, ante lucro líquido de R\$ 35,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, redução de R\$ 34,4 milhões, que é explicada pelo menor resultado operacional e maior resultado financeiro negativo.

**ANÁLISE DO BALANÇO PATRIMONIAL**

| Em R\$ milhões                                   | 2015         | AV            | AH            | 2014         | AV            | AH           | 2013         | AV            | AH            |
|--|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
|  |              | (%)           | (%)           |              | (%)           | (%)          |              | (%)           | (%)           |
| <b>Ativo</b>                                     |              |               |               |              |               |              |              |               |               |
| <b>Ativo circulante</b>                          | <b>221.7</b> | <b>52.4%</b>  | <b>(4.7%)</b> | <b>232.7</b> | <b>52.7%</b>  | <b>10.9%</b> | <b>209.8</b> | <b>50.3%</b>  | <b>24.9%</b>  |
| Caixa e equivalentes de caixa                    | 7.9          | 1.9%          | 2.6%          | 7.7          | 1.8%          | -39.8%       | 12.9         | 3.1%          | 1473.7%       |
| Duplicatas a receber                             | 85.9         | 20.3%         | -20.5%        | 108.0        | 24.5%         | 17.4%        | 92.0         | 22.1%         | -3.7%         |
| Estoques   | 107.8        | 25.5%         | 6.7%          | 101.1        | 22.9%         | 15.2%        | 87.8         | 21.0%         | 35.3%         |
| Adiantamento a fornecedores                      | 7.4          | 1.7%          | 690.6%        | 0.9          | 0.2%          | -48.6%       | 1.8          | 0.4%          | 383.0%        |
| Impostos a recuperar                             | 7.4          | 1.7%          | 112.3%        | 3.5          | 0.8%          | 15.6%        | 3.0          | 0.7%          | 59.9%         |
| Imóveis destinados à venda                       | 3.1          | 0.7%          | n.a.          | 3.1          | 0.7%          | 2.3%         | 3.1          | 0.7%          | 5.0%          |
| Outros créditos a receber                        | 9.1          | 2.1%          | 9.7%          | 8.3          | 1.9%          | -11.0%       | 9.3          | 2.2%          | 486.6%        |
| <b>Ativo não circulante</b>                      | <b>201.6</b> | <b>47.6%</b>  | <b>-3.4%</b>  | <b>208.7</b> | <b>47.3%</b>  | <b>0.8%</b>  | <b>207.1</b> | <b>49.7%</b>  | <b>32.0%</b>  |
| <b>Realizável a Longo Prazo</b>                  | <b>47.5</b>  | <b>11.2%</b>  | <b>-5.4%</b>  | <b>50.2</b>  | <b>11.4%</b>  | <b>42.6%</b> | <b>35.2</b>  | <b>8.4%</b>   | <b>-10.1%</b> |
| Partes relacionadas                              | 0.6          | 0.1%          | n.a.          | -            | 0.0%          | 100.0%       | 1.4          | 0.3%          | 228.3%        |
| Impostos a recuperar                             | 11.7         | 2.8%          | -17.5%        | 14.2         | 3.2%          | 59.5%        | 8.9          | 2.1%          | -62.7%        |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 19.4         | 4.6%          | 225.2%        | 6.0          | 1.4%          | 1.8%         | 5.9          | 1.4%          | -12.1%        |
| Depósitos judiciais                              | 8.8          | 2.1%          | 3.8%          | 8.4          | 1.9%          | -4.8%        | 8.8          | 2.1%          | 8.4%          |
| Outros   | 7.0          | 1.6%          | -67.7%        | 21.6         | 4.9%          | 111.7%       | 10.2         | 2.4%          | n.a.          |
| <b>Permanente</b>                                | <b>154.1</b> | <b>36.4%</b>  | <b>-2.8%</b>  | <b>158.5</b> | <b>35.9%</b>  | <b>-7.8%</b> | <b>171.9</b> | <b>41.2%</b>  | <b>46.0%</b>  |
| Outros investimentos                             | 0.7          | 0.2%          | 25.2%         | 0.6          | 0.1%          | 0.0%         | 0.6          | 0.1%          | 0.0%          |
| Imobilizado                                      | 153.4        | 36.2%         | -2.9%         | 158.0        | 35.8%         | -7.8%        | 171.3        | 41.1%         | 46.3%         |
| Intangível                                       | 0.0          | 0.0%          | 0.0%          | 0.0          | 0.0%          | 0.0%         | 0.0          | 0.0%          | 0.0%          |
| <b>Total dos ativos</b>                          | <b>423.2</b> | <b>100.0%</b> | <b>-4.1%</b>  | <b>441.4</b> | <b>100.0%</b> | <b>5.9%</b>  | <b>416.9</b> | <b>100.0%</b> | <b>28.3%</b>  |
| <b>Passivo</b>                                   |              |               |               |              |               |              |              |               |               |
| <b>Passivo circulante</b>                        | <b>141.9</b> | <b>33.5%</b>  | <b>19.3%</b>  | <b>118.9</b> | <b>26.9%</b>  | <b>33.0%</b> | <b>89.4</b>  | <b>21.4%</b>  | <b>116.0%</b> |
| Empréstimos e financiamentos                     | 114.6        | 27.1%         | 31.6%         | 87.1         | 19.7%         | 56.7%        | 55.6         | 13.3%         | 481.5%        |
| Fornecedores                                     | 15.4         | 3.6%          | -12.5%        | 17.6         | 4.0%          | 16.2%        | 15.1         | 3.6%          | 30.4%         |
| Impostos e taxas                                 | 0.6          | 0.1%          | 112.3%        | 0.3          | 0.1%          | -28.3%       | 0.4          | 0.1%          | -35.6%        |
| Obrigações sociais e trabalhistas                | 8.1          | 1.9%          | -3.8%         | 8.4          | 1.9%          | 5.0%         | 8.0          | 1.9%          | -0.3%         |
| Dividendos a pagar                               | 0.3          | 0.1%          | -45.6%        | 0.5          | 0.1%          | -91.2%       | 6.0          | 1.4%          | 7.0%          |
| Imposto de renda e contribuição social           | 0.0          | 0.0%          | 114.3%        | 0.0          | 0.0%          | -90.6%       | 0.2          | 0.1%          | -61.6%        |

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

|   |              |               |               |              |               |              |              |               |              |
|---|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| Impostos e contribuições parcelados               | 0.1          | 0.0%          | -97.6%        | 2.1          | 0.5%          | 0.5%         | 2.1          | 0.5%          | 159.4%       |
| Outras contas a pagar                             | 2.9          | 0.7%          | -0.6%         | 2.9          | 0.7%          | 42.8%        | 2.0          | 0.5%          | -56.4%       |
| <b>Passivo não circulante</b>                     | <b>30.8</b>  | <b>7.3%</b>   | <b>-39.5%</b> | <b>50.9</b>  | <b>11.5%</b>  | <b>-7.6%</b> | <b>55.1</b>  | <b>13.2%</b>  | <b>43.2%</b> |
| Empréstimos e financiamentos                      | 20.2         | 4.8%          | -47.3%        | 38.3         | 8.7%          | -8.0%        | 41.6         | 10.0%         | 97.1%        |
| Partes relacionadas                               | 3.1          | 0.7%          | 15.6%         | 2.7          | 0.6%          | n.a.         | 0.9          | 0.2%          | -14.3%       |
| Provisões diversas                                | 7.1          | 1.7%          | -18.4%        | 8.6          | 2.0%          | -3.4%        | 8.9          | 2.1%          | -42.4%       |
| Outras obrigações                                 | 0.4          | 0.1%          | 45.6%         | 0.3          | 0.1%          | -37.4%       | 0.4          | 0.1%          | -6.9%        |
| <b>Patrimônio líquido</b>                         | <b>250.6</b> | <b>59.2%</b>  | <b>-7.8%</b>  | <b>271.6</b> | <b>61.5%</b>  | <b>-0.3%</b> | <b>272.4</b> | <b>65.3%</b>  | <b>11.2%</b> |
| Capital realizado                                 | 150.0        | 35.4%         | 0.0%          | 150.0        | 34.0%         | 20.0%        | 125.0        | 30.0%         | 0.0%         |
| Reservas de lucros                                | 100.5        | 23.7%         | -17.3%        | 121.5        | 27.5%         | -17.5%       | 147.4        | 35.3%         | 22.8%        |
| Ajuste acumulado de conversão                     | 0.1          | 0.0%          | 0.0%          | 0.1          | 0.0%          | 20.8%        | 0.0          | 0.0%          | -22.6%       |
| <b>Total dos passivos e do patrimônio líquido</b> | <b>423.2</b> | <b>100.0%</b> | <b>-4.1%</b>  | <b>441.4</b> | <b>100.0%</b> | <b>5.9%</b>  | <b>416.9</b> | <b>100.0%</b> | <b>28.3%</b> |

**Saldo em 31 de Dezembro de 2015 comparado com o saldo em 31 de Dezembro de 2014****Ativo Circulante**

O ativo circulante passou de R\$ 232,7 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 221,7 milhões em 31 de dezembro de 2015, uma redução de R\$ 11,0 milhões, ou 4,7%. As principais variações, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- Redução no Duplicatas a Receber, de R\$ 22,1 milhões;
- Ampliação nos estoques, de R\$ 6,7 milhões; e
- Ampliação na conta Adiantamento a fornecedores, de R\$ 6,5 milhões.

**Ativo Não Circulante**

O ativo não circulante passou de R\$ 208,7 milhões em 31 de dezembro 2014 para R\$ 201,6 milhões em 31 de dezembro de 2015, uma redução de R\$ 7,2 milhões, ou 3,4%.

**Realizável a Longo Prazo**

O ativo realizável a longo passou de R\$ 50,2 milhões em 31 de dezembro 2014 para R\$ 47,5 milhões em 31 de dezembro de 2015, uma redução de R\$ 2,7 milhões, ou 5,4%.

**Imobilizado**

O ativo imobilizado passou de R\$ 158,0 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 153,4 milhões em 31 de dezembro de 2015, uma redução de R\$ 4,6 milhões, ou 2,9%, refletindo depreciação contábil.

**Passivo Circulante**

O passivo circulante passou de R\$ 118,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 141,9 milhões em 31 de dezembro de 2015, uma ampliação de R\$ 23,0 milhões, ou 19,3%, decorrente, principalmente, do aumento de R\$ 27,5 milhões, no saldo de empréstimos e financiamentos de curto prazo, principalmente em decorrência de reclassificação de longo para curto prazo .

**Passivo Não Circulante**

O passivo não circulante passou de R\$ 50,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 30,8 milhões em 31 de dezembro de 2015, decorrência de reclassificação de empréstimos e financiamentos longo para curto prazo.

**Patrimônio Líquido**

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

O patrimônio líquido passou de R\$ 271,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 250,6 milhões em 31 de dezembro de 2015, um decréscimo de R\$ 21,1 milhões, ou 7,8%, devido à redução de R\$ 21,1 milhões na conta prejuízo acumulado.

### **Saldo em 31 de Dezembro de 2014 comparado com o saldo em 31 de Dezembro de 2013**

#### *Ativo Circulante*

O ativo circulante passou de R\$ 209,8 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 232,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, um aumento de R\$ 22,8 milhões, ou 10,9%. As principais variações, na avaliação da diretoria da Companhia, foram:

- Ampliação de duplicatas a receber, de R\$ 16,0 milhões;
- Ampliação nos estoques, de R\$ 13,3 milhões.

#### *Ativo Não Circulante*

O ativo não circulante passou de R\$ 207,1 milhões em 31 de dezembro 2013 para R\$ 208,7 milhões em 31 de dezembro 2014, um aumento de R\$ 1,7 milhão, ou 0,8%.

#### *Realizável a Longo Prazo*

O ativo realizável a longo passou de R\$ 35,2 milhões em 31 de dezembro 2013 para R\$ 50,2 milhões em 31 de dezembro 2014, um aumento de R\$ 15,0 milhões, ou 42,6%.

#### *Imobilizado*

O ativo imobilizado passou de R\$ 171,3 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 158,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, uma redução de R\$ 13,3 milhões, ou 7,8%, refletindo depreciação contábil.

#### *Passivo Circulante*

O passivo circulante passou de R\$ 89,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 118,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, um aumento de R\$ 29,5 milhões, ou 33,0%, decorrente, principalmente, da ampliação de R\$ 31,5 milhões da conta empréstimos e financiamentos.

#### *Passivo Não Circulante*

O passivo não circulante passou de R\$ 55,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 50,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, uma redução de R\$ 4,2 milhões, ou 7,6%, decorrente, principalmente, da redução de R\$ 3,3 milhões no saldo de Empréstimos e Financiamentos de longo

#### *Patrimônio Líquido*

O patrimônio líquido passou de R\$ 272,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 271,6 milhões em 31 de dezembro de 2014, um decréscimo de R\$ 0,8 milhões, ou 0,3%. Na avaliação da diretoria da Companhia, os principais fatores desse aumento foram:

- Aumento de R\$ 25,0 milhões no capital realizado;
- redução de R\$ 25,8 milhões na conta reservas de lucros.

### **ANÁLISE DO FLUXO DE CAIXA**

| Em R\$ milhões  | 2015       | 2014         | 2013        |
|---|------------|--------------|-------------|
| Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades operacionais após juros e impostos     | (6.8)      | (28.5)       | (10.5)      |
| Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades de investimento                        | (7.2)      | (1.9)        | (35.0)      |
| Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades de financiamento                       | 14.1       | 25.2         | 57.5        |
| Efeito da variação cambial sobre o caixa e equivalentes de caixa de controladas no exterior | (0.0)      | (0.0)        | (0.0)       |
| <b>Aumento (diminuição) no caixa e equivalentes de caixa</b>                                | <b>0.2</b> | <b>(5.1)</b> | <b>12.0</b> |

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

### *Análise das principais variações nos fluxos de caixa de 2015 vs 2014*

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, o caixa aplicado pelas atividades operacionais foi de R\$ 6,8 milhões, R\$ 21,7 milhões inferior aos R\$ 28,5 milhões aplicados no exercício social findo em 31 de dezembro de 2014, devido, principalmente, a redução de R\$ 49,7 milhões nas variações nas contas de ativos e passivos, que mais que compensou a redução de R\$ 26,2 milhões dos efeitos não caixa do resultado do exercício.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, o caixa aplicado pelas atividades de investimento foi de R\$ 7,2 milhões, R\$ 5,3 milhões acima dos R\$ 1,9 milhão aplicado no exercício social findo em 31 de dezembro de 2014, devido, principalmente, a redução de R\$ 32,7 milhões na alienação do imobilizado, que mais que compensou a redução de R\$ 27,3 milhões no investimento no imobilizado.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, o caixa gerado pelas atividades de financiamento foi de R\$ 14,1 milhões, R\$ 11,1 milhões abaixo dos R\$ 25,2 milhões gerados no exercício social findo em 31 de dezembro de 2014, para financiar as necessidades das atividades operacionais e de investimento, assim como ampliar a liquidez da Companhia.

### *Análise das principais variações nos fluxos de caixa de 2014 vs 2013*

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, o caixa aplicado pelas atividades operacionais foi de R\$ 28,5 milhões, R\$ 18,0 milhões acima dos R\$ 10,5 milhões aplicados no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013, devido, principalmente, a redução de R\$ 24,4 milhões do resultado do exercício excluindo os itens não caixa.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, o caixa aplicado pelas atividades de investimento foi de R\$ 1,9 milhões, R\$ 33,1 milhões abaixo dos R\$ 35,0 milhões aplicados no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013, devido (i) redução de R\$ 13,1 milhões em investimentos em ativos permanente e imobilizado, e (ii) redução de R\$ 20,7 milhões no recebimento pela alienação do imobilizado e intangíveis.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, o caixa gerado pelas atividades de financiamento foi de R\$ 57,5 milhões, R\$ 32,2 milhões acima dos R\$ 25,2 milhões gerados no exercício social findo em 31 de dezembro de 2013, para financiar as necessidades das atividades operacionais e de investimento, assim como ampliar a liquidez da Companhia.



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

### 10.2 Os diretores devem comentar

#### **a. Resultados das operações do emissor**

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

As receitas da Companhia nos anos de 2013, 2014 e 2015 decorrem basicamente de vendas de produtos de sua fabricação, tecidos de brim e índigo, e receitas financeiras do excedente de caixa, exceto o comentado em 10.2 – a.2 abaixo.

##### **ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais.**

No exercício social de 2014, a lucratividade da Companhia foi negativamente afetada pela crise hídrica, pois a Companhia possui geração própria de energia elétrica através de quatro Pequenas Centrais Hidroelétricas (PCHs) situadas na região Centro-oeste de Minas Gerais e devido à crise hídrica deixou de operá-las e passou a comprar energia mais cara no mercado *spot*, impactando seus custos operacionais.

No exercício social de 2013, a lucratividade da Companhia foi positivamente afetada pelo resultado na venda de ativos não operacionais, à prazo.

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

As receitas da Companhia têm correlação direta com variações de preço e volumes dos produtos vendidos aos seus clientes. Quanto à inflação, sua correlação com a receita da Companhia é indireta, na medida em que os reajustes de preços dependem da demanda, dos preços de concorrentes, que incluem produtos importados.

A taxa de câmbio influencia indiretamente na receita à medida que influi na competitividade dos produtos produzidos no Brasil, no mercado local, estabelecendo a participação de produtos importados.

Nos últimos três exercícios sociais, 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.

O resultado financeiro é impactado pela taxa de juros, uma vez que a maioria da sua dívida é denominada em Reais e com taxa de juros flutuantes.

**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***

A Companhia não realizou nenhuma introdução ou alienação de segmento operacional nos exercícios sociais de 2013, 2014 e 2015.

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

Não houve aquisição ou alienação de participação societária nos exercícios sociais de 2013, 2014 e 2015.

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

A Companhia não realizou operações não usuais nos exercícios sociais de 2013, 2014 e 2015.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****10.4 Os diretores devem comentar****a. Mudanças significativas nas práticas contábeis**2015

No exercício de 2015 não houve mudança significativa nas práticas contábeis.

2014

No exercício de 2014 não houve mudança significativa nas práticas contábeis.

2013

No exercício de 2013 não houve mudança significativa nas práticas contábeis.

**b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**2015

No exercício de 2015 não houve efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

2014

No exercício de 2014 não houve efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

2013

No exercício de 2013 não houve efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

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

Não houve ressalva nos pareceres emitidos pelos auditores.

O parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras relativas ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 enfatiza que as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia, essas práticas diferem do IFRS, aplicável nas demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método da equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS os investimentos seriam avaliados pelo custo ou valor justo.

Tal ênfase tem como objetivo, destacar uma diferença entre as práticas contábeis adotadas no Brasil em relação às definidas nos IFRS, justificando as duas opiniões apresentadas no relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras individuais (Controladora) e as demonstrações financeiras consolidadas.

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

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

As políticas contábeis critérios adotados na elaboração das demonstrações financeiras, de acordo com julgamento da Administração, são:

- (a) Provisões diversas- A provisão foi constituída de acordo com a avaliação do risco efetuada pela Administração e pelos seus assessores jurídicos, para as perdas consideradas prováveis. A Administração da Companhia depende de análises de advogados independentes para avaliação das contingências tributárias, cíveis e trabalhistas.

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs****10.6 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 / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados****10.7 EM RELAÇÃO A CADA UM DOS ITENS NÃO EVIDENCIADOS NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS INDICADOS NO ITEM 10.6**

- 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.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios****10.8 PRINCIPAIS ELEMENTOS DO PLANO DE NEGÓCIOS DO EMISSOR*****a. Investimentos******i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos***

Não foram planejados investimentos significativos no plano de negócios da Companhia.

***ii. fontes de financiamento dos investimentos***

Disponibilidades e expectativa de geração de caixa da própria operação.

***iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos***

Não há desinvestimentos relevantes em andamento ou previstos.

***b. Aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor***

Não ocorreram aquisições de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que podem influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia nos últimos três exercícios sociais.

***c. Novos produtos e serviços, indicando: (i) descrição das pesquisas em andamento já divulgadas; (ii) montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços; (iii) projetos em desenvolvimento já divulgados; (iv) montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços***

Não há investimentos em novos produtos e serviços que podem influenciar materialmente o resultado da Companhia.

**10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante****10.9 OUTROS FATORES QUE INFLUENCIARIAM DE MANEIRA RELEVANTE O DESEMPENHO OPERACIONAL E QUE NÃO TENHAM SIDO IDENTIFICADOS OU COMENTADOS NOS DEMAIS ITENS DESTA SEÇÃO 10**

Não existem outros fatores que influenciariam de maneira relevante o desempenho operacional da Companhia e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção 10.