

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	11
5.3 - Descrição - Controles Internos	13
5.4 - Alterações significativas	14

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	15
10.2 - Resultado operacional e financeiro	20
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	21
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	22
10.5 - Políticas contábeis críticas	23
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	26
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	27
10.8 - Plano de Negócios	28
10.9 - Outros fatores com influência relevante	29

**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. Na hipótese de alta expressiva da matéria prima sem que o mercado consumidor aceite algum repasse, certamente haveria compressão das margens da Companhia.

	<b>Alta de 15%</b>	<b>Alta de 25%</b>	<b>Alta de 50%</b>
Impacto no CPV	+3,16 p.p.	+5,11 p.p.	+9,49 p.p.
Impacto no Lucro Bruto	-3,16 p.p.	-5,11 p.p.	-9,49 p.p.

**Risco de taxa de juros**

O risco associado é oriundo da possibilidade da Companhia incorrer em perdas por causa de flutuações nas taxas de juros que aumentem as despesas financeiras relativas a empréstimos e financiamentos captados no mercado.

**Swap**

A Cedro contratou operações de swaps que visam a proteger a Companhia do aumento da cotação do dólar, que influencia diretamente nos contratos de financiamentos. Os efeitos no resultado são reconhecidos em “receitas financeiras”, em contrapartida de “outras provisões” para o saldo de diferencial a pagar e em “outros ativos circulantes” para o saldo de diferencial a receber. As principais condições contratuais são as seguintes:

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos****a) ITAU BBA - Contratos com Posição Passiva a CDI + 3,45% a. a; vencimento 2014**

Cenários	Efeitos Financeiros
Cotação do dólar na data de vencimento for superior a R\$ 1,81	<p>A Cedro pagará a taxa pós fixada de 100 % CDI + 3,45%a.a., sendo previsto pagamento trimestral de juros.</p> <p>O Itaú BBA pagará à Companhia o fator de correção de 100% da variação do dólar + 6,233%a.a.</p> <p>A Companhia irá apurar ganho no <i>Swap</i> caso o efeito da variação cambial positiva (superior a R\$ 1,81) for superior ao efeito do CDI + 3,45% (Passivo Cedro) no período compreendido até o vencimento dos compromissos financeiros em US\$.</p>
Cotação do dólar na data de vencimento for inferior a R\$ 1,81	<p>A Cedro pagará a taxa pós fixada de 100% CDI + 3,45%a.a., sendo previsto pagamento trimestral de juros.</p> <p>O Itaú BBA pagará à Companhia o fator de correção de 100% da variação do dólar + 6,233%a.a.</p> <p>A Companhia irá apurar perda no <i>Swap</i> caso o efeito da variação cambial negativa (inferior a R\$ 1,81) for superior ao efeito da taxa de 6,233%a.a. (Passivo Itaú) combinado com o efeito do CDI + 3,45% (Passivo Cedro) no período compreendido até o vencimento dos compromissos financeiros em US\$.</p>

**b) ITAU BBA - Contratos com Posição Passiva a 32,5% CDI - vencimentos 2012 a 2014**

Cotação do dólar na data de vencimento for superior ao limitador de R\$ 2,20	<p>A Cedro pagará a taxa pós fixada de 32,50% CDI, aplicada sobre o valor nominal fixo em moeda nacional.</p> <p>O Itaú BBA pagará à Companhia o valor Nominal fixo em moeda nacional multiplicado pelo fator de 1,18598383 (R\$/US\$ 2,20).</p> <p>Considerando o CDI no mesmo patamar do dia de abertura, a Companhia irá apurar ganho no <i>Swap</i>.</p>
Cotação do dólar na data de vencimento for inferior ao limitador de R\$ 2,20	<p>A Cedro pagará a taxa pós fixada de 32,50% CDI, aplicada sobre o valor nominal fixo em moeda nacional.</p> <p>O Itaú BBA pagará à Companhia o fator de correção de 100% da variação do dólar.</p> <p>Entre o intervalo de US\$ 1,855 a US\$ 2,200, a Companhia poderá apurar ganhos ou perdas, dependerá da evolução do CDI e da cotação do dólar.</p>
Cotação do dólar na data de vencimento for inferior a R\$ 1,855	<p>A Cedro pagará a taxa pós fixada de 32,50% CDI, aplicada sobre o valor nominal fixo em moeda nacional.</p> <p>O Itaú BBA pagará à Companhia o fator de correção de 100% da variação do dólar. Neste caso a Companhia irá apurar perdas.</p>

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

As operações desses instrumentos financeiros derivativos (*swap*) em aberto em 31 de dezembro de 2013 podem ser sumariadas como segue (Controladora e Consolidado):

	Vencto mês/ano	Valor nocional		Indexador		Valor justo (mercado) - contábil		Ganho (Perda) 31/12/2013
		Posição ativa	Posição passiva	Posição ativa	Posição passiva	Posição ativa R\$	Posição passiva	
		US\$ - mil	R\$ mil			mil	R\$ mil	
ITAU BBA	2014	646	1.198	US\$ futuro*	32,50% CDI	1.514	(1.261)	253
ITAU BBA	dez/14	13.260	24.000	US\$ futuro + 6,23% a.a	CDI + 3,45% a.a	32.214	(24.658)	7.556
		13.906	25.198			33.728	(25.919)	(A) 7.809

Controladora

	Vencto mês/ano	Valor nocional		Indexador		Valor justo (mercado) - contábil		Ganho (Perda) 31/12/2013
		Posição ativa	Posição passiva	Posição ativa	Posição passiva	Posição ativa R\$	Posição passiva R\$	
		US\$ - mil	R\$ mil			mil	mil	
ITAU BBA	2014	646	1.198	US\$ futuro*	32,50% CDI	1.514	(1.261)	253
ITAU BBA	dez/14	13.260	24.000	US\$ futuro + 6,23% a.a	CDI + 3,45% a.a	32.214	(24.658)	7.556
		13.906	25.198			33.728	(25.919)	(A) 7.809

**Swap de fluxo de caixa:**

Como parte integrante da estrutura da Nota de Crédito à Exportação (NCE), empréstimo de capital de giro tomado junto ao credor HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo, a Companhia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira e sua controlada Companhia de Fiação e Tecidos Santo Antônio contrataram uma operação de swap de fluxo de caixa. Esta modalidade de derivativo permite pagamento/recebimento de diferencial de juros durante a vigência do contrato. Neste caso específico, a Companhia Cedro e Cachoeira e sua controlada Companhia Santo Antônio ficam ativas ("compradas") na ponta pré-fixada a 12,90% e passivas ("vendidas") na ponta corrigida pelo CDI + 3,85%a.a. O diferencial das taxas será apurado e liquidado juntamente com os respectivos

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

vencimentos das parcelas da NCE contratada.

As operações desses instrumentos financeiros derivativos (*swap*) em aberto em 31 de dezembro de 2013, podem ser sumariadas como segue (Controladora e Consolidado):

Controladora

	Venc.to. mês/ano	Valor nominal		Indexador		Valor justo (mercado) - contábil		Diferencial a pagar 31/12/2013
		Posição ativa R\$ - mil	Posição passiva R\$ mil	Posição ativa	Posição passiva	Posição ativa R\$ mil	Posição passiva R\$ mil	
HSBC	2014	583	583	Pré-fixada 12,90%	CDI+3,85%	1.102	(1.155)	(53)
HSBC	2015	1.750	1.750	Pré-fixada 12,90%	CDI + 3,85%	1.736	(1.749)	(13)
HSBC	2016	1.167	1.167	Pré-fixada 12,90%	CDI + 3,85%	962	(951)	11
		3.500	3.500			3.800	(3.855)	(B) (55)

Saldo de Swap a receber em 31/12/2013 (A + B)	7.754
Diferencial a receber contabilizado em 31/12/2012	(5.532)
Receitas de valor justo das operações em aberto	2.222
Receitas de Juros do SWAP	1.605
Resultado líquido do SWAP	3.827

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

Consolidado

	Vencto mês/ano	Valor Nocial		Indexador		Valor justo (mercado) - contábil		Diferencial a pagar 31/12/2013
		Posição ativa	Posição passiva	Posição ativa	Posição passiva	Posição	Posição	
		R\$ - mil	R\$ mil			ativa R\$ mil	passiva R\$ mil	
HSBC	2014	1.166	1.166	Pré-fixada 12,90%	CDI+3,85%	2.204	(2.310)	(106)
HSBC	2015	3.500	3.500	Pré-fixada 12,90%	CDI+3,85%	3.472	(3.498)	(26)
HSBC	2016	2.334	2.334	Pré-fixada 12,90%	CDI+3,85%	1.924	(1.902)	22
		7.000	7.000			7.600	(7.710)	(C) (110)

Saldo de Swap consolidado a receber em 31/12/2013 (A + C)

7.699

Diferencial a receber contabilizado em 31/12/2012

(5.532)

Receitas de valor justo das operações em aberto

2.167

Receitas de Juros do SWAP

1.605

Resultado líquido consolidado do SWAP

3.772

(\*) Operação com limitador superior no ativo Cedro e Cachoeira com dólar cotado a R\$ 2,20.

Apresentamos, a seguir, quadro demonstrativo de análise de sensibilidade dos empréstimos com encargos financeiros variáveis, que descreve os riscos que podem gerar prejuízos materiais para a Companhia e suas controladas, com cenário mais provável (cenário I), segundo avaliação efetuada pela Administração.

Adicionalmente, dois outros cenários são demonstrados a fim de apresentar 25% e 50% de deterioração da variável de risco considerada, respectivamente (cenários II e III). Para efeitos dessa análise de sensibilidade, foram considerados os ajustes a pagar somente das próximas datas de vencimento.

Para a realização da análise de sensibilidade demonstrada no quadro a seguir, a Administração utilizou como premissa os indicadores macroeconômicos vigentes por ocasião do encerramento do segundo trimestre, por entender que, devido à volatilidade de mercado, o cenário provável seria equiparado ao de 31 de dezembro de 2013, para aqueles empréstimos e financiamentos atrelados a taxas pós-fixadas, consideradas para essa análise de sensibilidade como a variável de risco.

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

				Controladora
				2013
<u>Empréstimos</u>			Cenário possível	Cenário remoto
<u>Indexador:</u>	Valor	Conforme taxa efetiva	25%	50%
TJLP + 3,30% a 7,00%	(861)	(87)	(109)	(131)
TJLP + 3,00%	(9.477)	(758)	(948)	(1.137)
Tx Res. 635 + 2,8% (**)	(110)	(12)	(15)	(18)
100% CDI + 1,39% a 3,85%	(13.013)	(1.612)	(2.015)	(2.418)
100% CDI + 2,73%	(4.935)	(617)	(771)	(926)
SELIC + 3,30%	(8.030)	(1.060)	(1.325)	(1.590)
SELIC + 4,00%	(12.014)	(1.670)	(2.088)	(2.505)
100% CDI + 3,45 aa (*)	(24.658)	(3.260)	(4.075)	(4.890)
100% CDI + 3,85 aa (*)	(3.855)	(525)	(656)	(788)
32,5% CDI (*)	(1.261)	(40)	(50)	(60)
	(78.214)	(9.641)	(12.052)	(14.463)
<b><u>Aplicações Financeiras</u></b>				
<b><u>Indexador:</u></b>				
102,10% CDI	1.197	119	149	179
<b>Exposição Líquida</b>	(77.017)	(9.522)	(11.903)	(14.284)
(Aumento) / redução nas despesas financeiras anuais	-	-	(2.381)	(4.762)

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

Consolidado			
2013			
<u>Empréstimos</u>		Cenário	Cenário
<u>Indexador:</u>	Valor	Cenário provável	Cenário remoto
		possível 25%	50%
TJLP + 3,30% a 7,00%	(1.819)	(185)	(231)
TJLP + 3,00%	(17.576)	(1.406)	(1.758)
Tx Res. 635 + 2,80% (**)	(130)	(15)	(19)
100% CDI + 1,39% a 3,85%	(18.048)	(2.236)	(2.795)
100% CDI + 3,75% a 4,282%	(10.069)	(1.388)	(1.735)
100% CDI + 2,73%	(4.935)	(617)	(771)
SELIC + 3,30%	(15.057)	(1.988)	(2.485)
SELIC + 4,00	(25.030)	(3.479)	(4.349)
100% CDI	(467)	(46)	(58)
100% CDI + 1,5%	(1.577)	(178)	(223)
100% CDI + 3,45 aa (*)	(24.658)	(3.260)	(4.075)
100% CDI + 3,85 aa (*)	(7.710)	(1.050)	(1.313)
32,5% CDI (*)	(1.261)	(40)	(50)
	(128.337)	(15.888)	(19.862)
			(23.834)
<b><u>Aplicações Financeiras</u></b>			
<u>Indexador:</u>			
95% SELIC	115	11	14
99% a 102,10% CDI	1.900	187	234
	2.015	198	248
			298
<b>Exposição Líquida</b>	(126.322)	(15.690)	(19.614)
(Aumento) / redução nas despesas financeiras anuais	-	-	(3.924)
			(7.846)



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

(\*) Operações de derivativos SWAP.

(\*\*) Resolução 635 - regulamenta os financiamentos do BNDES realizados a partir de recursos captados em moeda estrangeira, sem vinculação a repasses em condições específicas.

**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, vinculadas substancialmente ao dólar norte-americano, é assim demonstrada:

	<b>Controladora</b>		<b>Consolidado</b>	
	<b>Em dólares americanos (US\$ mil)</b>		<b>Em dólares americanos (US\$ mil)</b>	
	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Financiamentos em moeda estrangeira	(17.512)	(17.846)	(18.385)	(23.795)
Fornecedores mercado externo	(31)	-	(61)	(171)
Depósitos em dólar	813	1.342	975	2.545
Contas a receber em moeda estrangeira	2.058	1.382	3.150	2.387
Exposição ativa (passiva) líquida	(14.672)	(15.122)	(14.321)	(19.034)
Instrumentos financeiros derivativos - SWAP	13.906	21.897	13.906	21.897
Exposição ativa (passiva) líquida após derivativos	(766)	6.775	(415)	2.863

Na elaboração da análise de sensibilidade para o risco da taxa de câmbio foi utilizada a cotação do dólar, disponibilizada no mercado financeiro, tendo como cenário provável o dólar cotado a R\$ 2,45, conforme entendimento do mercado, divulgado através do Boletim Focus. Os cenários II e III foram calculados com deteriorações de 25% e 50% na variável de risco, que no caso é a cotação futura do dólar.

A análise de sensibilidade levou em consideração a exposição ativa ou passiva líquida do Consolidado e da Controladora, sendo que nos casos em que a exposição é ativa, a deterioração da variável de risco, nesse caso, se refere à redução da taxa do dólar, ao passo que nos casos em que a exposição é passiva, a deterioração se refere ao aumento da taxa do dólar. O cenário base foi calculado utilizando-se o dólar de fechamento em 31 de dezembro de 2013, de R\$ 2,3426.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos****Controladora****2013**

	<b>Base</b>	<b>Provável</b>	<b>II</b>	<b>III</b>
Financiamentos em moeda estrangeira	(41.023)	(42.904)	(53.630)	(64.356)
Fornecedores mercado externo	(73)	(76)	(95)	(114)
Depósitos em dólar	1.905	1.992	2.490	2.988
Contas a receber em moeda estrangeira	4.821	5.042	6.303	7.563
Exposição ativa (passiva) líquida	(34.370)	(35.946)	(44.932)	(53.919)
Instrumentos Financeiros Derivativos - SWAP	31.063	32.487	40.609	48.731
Instrumentos Financeiros Derivativos - SWAP(*)	1.513	1.421	1.776	2.132
Exposição ativa (passiva) líquida após derivativos	(1.794)	(2.038)	(2.547)	(3.056)
Efeito Líquido da Variação Cambial - ganho / (perda)	-	(244)	(753)	(1.262)

**Consolidado****2013**

	<b>Base</b>	<b>Provável</b>	<b>II</b>	<b>III</b>
Financiamentos em moeda estrangeira	(43.067)	(45.043)	(56.304)	(67.565)
Fornecedores mercado externo	(143)	(149)	(186)	(224)
Depósitos em dólar	2.284	2.389	2.986	3.584
Contas a receber em moeda estrangeira	7.378	7.718	9.648	11.577
Exposição ativa (passiva) líquida	(33.548)	(35.085)	(43.856)	(52.628)
Instrumentos Financeiros Derivativos - SWAP	31.063	32.487	40.609	48.731
Instrumentos Financeiros Derivativos - SWAP(*)	1.513	1.421	1.776	2.132
Exposição ativa (passiva) líquida após derivativos	(972)	(1.177)	(1.471)	(1.765)
Efeito Líquido da Variação Cambial - ganho / (perda)	-	(205)	(499)	(793)

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

(\*) Para a análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros derivativos - SWAP, consideramos para alguns contratos o limitador superior de cotação para o dólar de R\$2,20 conforme pode ser verificado na nota 4 (e) - Derivativos.

**Risco de crédito**

Decorrente da possibilidade de perdas em função do não cumprimento, pelas contrapartes, das obrigações assumidas. Em resumo, a exposição da Companhia é dada pela soma do saldo do “caixa e equivalentes de caixa” com o das contas a receber de clientes.

O risco das contas de caixa é mitigado pela escolha das instituições onde os depósitos e aplicações serão feitos.

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.

Em 31/12/13 e 31/12/12, a exposição pode ser assim demonstrada (R\$ mil):

**Controladora**

	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/12</b>
Caixa e equivalentes de caixa	18.379	6.801
Contas a receber	69.555	55.785
<b>Total</b>	<b>87.934</b>	<b>62.586</b>

**Consolidado**

	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/12</b>
Caixa e equivalentes de caixa	22.055	14.046
Contas a receber	122.402	106.551
<b>Total</b>	<b>144.457</b>	<b>120.597</b>

**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 risco de variação da taxa de câmbio, em função de empréstimos 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, 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 em derivativos, exclusivamente para fazer frente a empréstimos em moeda estrangeira. 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

No entendimento da Diretoria, a Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais adequadas para implementar o seu plano de negócio e cumprir as suas obrigações de curto e médio prazos. Tais obrigações serão atendidas pelos recursos de caixa, complementados com empréstimos e financiamentos.

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

- i. Estrutura de capital: A estrutura de capital é composta por 47,8% de capital próprio e 52,2% de capital de terceiros.
- ii. Hipóteses de resgate: não há ações resgatáveis.

### 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 e empréstimos e financiamentos bancários, 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 31/12/13, o nível de endividamento da Companhia e suas controladas, medido pela relação entre sua dívida líquida total (R\$ 259.317) e o Patrimônio Líquido (R\$ 330.066), era de 78,57%. A relação da dívida líquida com a soma do Total do Passivo e o Patrimônio Líquido era de 37,52%.

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



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

(Saldos em 31 de dezembro de 2013, em milhares de reais - Consolidado)

Modalidades	Moeda/ indexador	Vencimento final	Encargos financeiros anuais (%)	Circulante	Não Circulante
Cédula de Crédito - TJLP	R\$	2015-2020	TJLP + 3,30 a 7,00	982	837
Contrato de abertura de crédito fixo - TJLP	R\$	2015	TJLP + 3,00	11.122	6.454
Proim / Proinvest	IPCA	2015	6	1.281	748
Cédula de Crédito Industrial - Res 635 <sup>(3)</sup>	R\$	2015	Res 635 + 2,8	112	18
Cédula de Crédito Industrial - FNE - Finame <sup>(1)</sup>	R\$	2019	9,78	4.464	21.687
Cédula de Crédito Industrial - PSI - Finame <sup>(2)</sup>	R\$	2022	2,50 a 5,50	3.084	18.066
Nota de Crédito à Exportação - Cap. Giro	US\$	2014-2015	100% CDI	467	-
Nota de Crédito à Exportação - Cap. Giro	R\$	2014-2015	100% CDI + 1,39 a 3,85	12.992	5.056
Nota de Crédito à Exportação - Cap. Giro	R\$	2016	12,9	1.479	5.833
Cédula de Crédito Industrial - Cap. Giro	R\$	2016	SELIC + 3,3	682	14.375
Cédula de Crédito Bancário - Cap. Giro	R\$	2014	100% CDI + 3,75 a 4,28	10.069	-
Cédula de Crédito Bancário - Cap. Giro	R\$	2016	SELIC + 4	30	25.000
Cédula de Crédito à Exportação	US\$	2014	100% CDI + 1,50	1.577	-
Empréstimo Internacional - 4131	US\$	2014	6,23 (Tx+IR)	31.218	-
Adiantamento de Contrato de Câmbio	US\$	2014	3,6	9.805	-
Conta Garantida	R\$	2014	100% CDI + 2,73	4.935	-
Vendor	R\$	2014	8,99	88.999	-
				<b>183.298</b>	<b>98.074</b>

As parcelas do passivo não circulante em 31 de dezembro de 2013 (valor nominal) vencem como segue:

Ano	R\$ mil
2015	54.422
2016	36.462
2017	8.974
2018 a 2023	17.198
	<b>117.056</b>

A Companhia presta aval a financiamentos de suas controladas, no montante de R\$ 35.597 em 31 de dezembro de 2013. Os financiamentos são garantidos por notas promissórias e bens do imobilizado no valor contábil consolidado de R\$ 142.323.

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..

**h. Alterações significativas nas demonstrações financeiras****Balanco Patrimonial**

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

Ativo	31/12/13		31/12/12		AH
	R\$ mil	AV	R\$ mil	AV	
<b>Circulante</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	22.055	3,19%	14.046	2,2%	57,0%
Contas a receber	122.402	17,71%	106.551	17,0%	14,9%
Estoques	105.051	15,20%	79.262	12,6%	32,5%
Impostos e contribuições a recuperar	9.427	1,36%	3.906	0,6%	141,3%
IR e CSLL antecipados	1.399	0,20%	2.738	0,4%	-48,9%
Despesas do exercício seguinte	766	0,11%	498	0,1%	53,8%
Outros ativos	9.806	1,42%	7.130	1,1%	37,5%
	<b>270.906</b>	<b>39,19%</b>	<b>214.131</b>	<b>34,1%</b>	<b>26,5%</b>
<b>Não circulante</b>					
<b>Realizável a longo prazo</b>					
Impostos e contribuições a recuperar	23.108	3,34%	39.763	6,3%	-41,9%
Depósitos judiciais	5.606	0,81%	5.500	0,9%	1,9%
Outros ativos	4195	0,61%	4125	0,7%	1,7%
Outros Investimentos	2939	0,43%	2853	0,5%	100,0%
Imobilizado	381.606	55,21%	357.936	57,0%	6,6%
Intangível	2.815	0,41%	3.684	0,6%	-23,6%
	<b>420.269</b>	<b>60,81%</b>	<b>413.861</b>	<b>65,9%</b>	<b>1,5%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>691.175</b>	<b>100,00%</b>	<b>627.992</b>	<b>100,0%</b>	<b>10,1%</b>

  

Passivo e patrimônio líquido	31/12/13		31/12/12		AH
	R\$ mil	AV	R\$ mil	AV	
<b>Circulante</b>					
Fornecedores	26.367	3,81%	21.970	3,5%	20,0%
Empréstimos e financiamentos	183.298	26,52%	134.876	21,5%	35,9%
Salários e obrigações sociais	11.049	1,60%	8.127	1,3%	36,0%
Participação dos administradores	1.084	0,16%	1.027	0,2%	5,6%
Impostos e contribuições	1.554	0,22%	2.632	0,4%	-41,0%
Dividendos propostos	683	0,10%	1501	0,2%	-54,5%
Outras contas a pagar	5.086	0,74%	4.394	0,7%	15,7%
	<b>229.121</b>	<b>33,15%</b>	<b>174.527</b>	<b>27,8%</b>	<b>31,3%</b>
<b>Não circulante</b>					
Empréstimos e financiamentos	98.074	14,19%	98.471	15,7%	-0,4%
Provisão para contingências	833	0,12%	880	0,1%	-5,3%
Imposto de renda e contribuição					
Social diferidos	32.379	4,68%	32.142	5,1%	0,7%
Outras contas	702	0,10%	700	0,1%	0,3%
	<b>131.988</b>	<b>19,10%</b>	<b>132.193</b>	<b>21,1%</b>	<b>-0,2%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital social	150.000	21,70%	150.000	23,9%	0,0%
Reserva de capital	2.297	0,33%	2.297	0,4%	0,0%
Ajuste de avaliação patrimonial	78.166	11,31%	80.402	12,8%	-2,8%
Reservas de lucros	73.441	10,63%	64.417	10,3%	14,0%
	<b>303.904</b>	<b>43,97%</b>	<b>297.116</b>	<b>47,3%</b>	<b>2,3%</b>
Participação dos não controladores	26.162	3,79%	24.156	3,8%	8,3%
	<b>330.066</b>	<b>47,75%</b>	<b>321.272</b>	<b>51,2%</b>	<b>2,7%</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>691.175</b>	<b>100,00%</b>	<b>627.992</b>	<b>100,0%</b>	<b>10,1%</b>

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Demonstrativo do Resultado do Exercício**

	2013		2012		AH
	R\$ mil	AV	R\$ mil	AV	
<b>Receita líquida de vendas</b>	<b>584.440</b>	100,0%	<b>504.939</b>	100,0%	15,7%
Custo dos produtos vendidos	(474.268)	-81,1%	(409.356)	-81,1%	15,9%
<b>Lucro bruto</b>	<b>110.172</b>	18,9%	<b>95.583</b>	18,9%	15,3%
Receitas (despesas) operacionais:					
Comerciais	(44.487)	-7,6%	(39.301)	-7,8%	13,2%
Gerais e administrativas	(22.751)	-3,9%	(24.916)	-4,9%	-8,7%
Remuneração dos administradores	(5.660)	-1,0%	(4.954)	-1,0%	14,3%
Outras receitas (despesas) líquidas	2.403	0,4%	5.009	1,0%	-52,0%
<b>Lucro operacional</b>	<b>39.677</b>	6,8%	<b>31.421</b>	6,2%	26,3%
Resultado financeiro					
Despesas financeiras	(18.686)	-3,2%	(19.689)	-3,9%	-5,1%
Receitas financeiras	3.787	0,6%	7.845	1,6%	-51,7%
Variações cambiais	(2.001)	-0,3%	1.026	0,2%	-295,0%
	(16.900)	-2,9%	(10.818)	-2,1%	56,2%
<b>Lucro (prejuízo) antes do IR e da CSLL</b>	<b>22.777</b>	3,9%	<b>20.603</b>	4,1%	10,6%
Imposto de renda e contribuição social					
Corrente	(6.074)	-1,0%	(1.132)	-0,2%	436,6%
Diferido	(613)	-0,1%	(3.053)	-0,6%	-79,9%
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>16.090</b>	2,8%	<b>16.418</b>	3,3%	-2,0%

**Receita bruta de vendas e receita líquida de vendas:** Em 2013, a Receita Bruta de Vendas alcançou R\$ 707,0 milhões, valor R\$ 104,9 milhões superior à de 2012, correspondendo a uma alta de 17,4%.

Uma das características de 2013 foi o mercado forte, mas extremamente competitivo. Desta forma, ao mesmo tempo em que foi possível aumentar, em volume, o total vendido, essa mesma reação não foi percebida com relação aos preços. A evolução do faturamento em metros foi de 15,2% de um ano para o outro.

A recuperação do dólar, observada a partir de outubro, não foi suficiente para incrementar substancialmente as vendas ao mercado externo, mas colaborou para reduzir o ímpeto de crescimento das importações, o que por sua vez, em certa medida, ajudou a manter aquecido o mercado interno para os produtores locais. Observamos, conseqüentemente, comportamento estável das exportações, representando 2,2% do total das vendas, mesmo patamar do ano anterior.

A Receita Líquida de Vendas não apresentou evolução semelhante à da Receita Bruta. Isso se deveu ao fato de que a dedução relativa a impostos sobre vendas (ICMS, PIS, Cofins e a nova contribuição ao INSS, fruto do programa de desoneração da folha de pagamento) cresceu 26,7%, em função da nova legislação mineira de ICMS. Desta forma, a Receita Líquida cresceu 15,7%.

**Custo dos produtos vendidos:** O lucro bruto de 2013 (R\$ 110,2 milhões) foi 15,3% maior que o de 2012. Entretanto, o valor é impactado pela já mencionada alteração na legislação de ICMS, que consumiu R\$14,2 milhões do lucro bruto, medida que impactou diretamente a margem bruta, que foi de 18,9%. Sem essa alteração, a empresa poderia ter alcançado o patamar de 21,3% - o que demonstra que houve evolução do ponto de

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

vista operacional. Contribuíram para o crescimento do lucro, ainda, a maior assertividade na aquisição de matéria prima e a maior produção de tecidos em 2013 relativamente a 2012.

**Despesas com vendas e administrativas e outras despesas:** Em 2013, as despesas comerciais cresceram 13,2%, representando 7,6% da Receita Líquida. Esse percentual é semelhante aos 7,8% registrados no ano anterior.

As despesas administrativas, em conjunto com as demais receitas e despesas operacionais, foram reduzidas a 4,5% da Receita Líquida (frente a 4,9% em 2012). Feitos os ajustes de efeitos não recorrentes em ambos os períodos, a redução passa a ser ainda mais acentuada: de 6,2%, em 2012, para 4,2% em 2013. Em valores absolutos, e analisando-se exclusivamente as despesas recorrentes, esse conjunto de despesas foi reduzido de R\$ 31,1 milhões (2012) para R\$ 24,5 milhões (2013).

Isso demonstra a apropriação inicial dos ganhos de ações específicas para o incremento da rentabilidade, que de fato se materializou: o Lucro da Atividade, ou Ebit (sigla em inglês para lucro antes de juros e impostos), cresceu 26,4% de um ano para outro, ao apresentar R\$ 39,7 milhões em 2013, ante R\$ 31,4 milhões em 2012. Da mesma forma, considerando apenas os custos e despesas recorrentes, o crescimento do Ebit seria de 119,8%, partindo de R\$ 25,2 milhões em 2012 (margem de 5,0% da Receita Líquida) para R\$ 55,4 milhões em 2013 (9,5% da Receita Líquida).

**Resultados financeiro e líquido:** O resultado financeiro líquido (negativo) cresceu 56,4% de 2012 para 2013 (de R\$ 10,8 milhões para R\$ 16,9 milhões). Entretanto, ao se analisar os três itens que compõem a rubrica – receitas, despesas e variações cambiais –, constata-se que as despesas foram reduzidas em 4,5%, ou R\$ 0,9 milhão. Já as receitas, que foram de R\$ 3,8 milhões em 2013, haviam sido R\$ 7,8 milhões em 2012. Porém, do valor de 2012, R\$ 4,6 milhões referem-se a atualização de depósitos judiciais e de precatórios, que são receitas não recorrentes. Consequentemente, o valor de 2013 deve ser comparado com R\$ 3,2 milhões em 2012 e representa aumento de receita de R\$ 0,6 milhão. Por fim, as variações cambiais, que haviam contribuído para reduzir o resultado financeiro negativo em R\$ 0,9 milhão no ano de 2012, resultaram em acréscimo de R\$ 2,0 milhões no ano seguinte.

O lucro líquido resume o que foi dito anteriormente. Em suma, se o resultado final de 2012 contou com contribuição de efeitos não recorrentes, o inverso se deu em 2013. Embora em ambos os períodos o lucro líquido tenha sido semelhante (R\$ 16,4 milhões em 2012 e R\$ 16,1 milhões em 2013), ao se retirar os efeitos extraordinários eles se posicionam de forma bastante diferente: o de 2012 é reduzido para R\$ 7,2 milhões e o de 2013 é aumentado para R\$ 27,7 milhões.

**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.

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

**ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais:**

Alteração promovida na legislação do ICMS em Minas Gerais, no início de 2013, impactou negativamente o resultado em R\$ 14,2 milhões.

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

A receita bruta foi superior em 17,4% em relação à de 2012, fundamentalmente em função do maior volume vendido em 15,2%. A variação no câmbio não impactou significativamente em função das exportações representarem menos de 3% da receita total.

**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:**

A matéria prima (algodão) é o principal item de composição de custos e seu preço é determinado pela relação oferta x demanda, em nível mundial.

O algodão sofreu aumento de preço médio de 28,7% em 2013, acréscimo este que foi repassado parcialmente ao preço de venda em função da forte concorrência no mercado.

Outro item importante na composição dos custos, os produtos químicos e anilinas, sofrem influência da taxa de câmbio.

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

Em dezembro de 2013 foi constituída a controlada Cedro Gestão de Ativos Ltda, que tem por objetivo a recepção de ativos de renda e/ou que se destinarão a venda em um curto/médio prazo, bem como a otimização de aspectos administrativos, financeiros, contábeis e fiscais.

Não houve aquisição ou alienação de participação societária.

**c. eventos ou operações não usuais**

Não houve eventos ou operações não usuais.

**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.

Não houve alterações significativas nas práticas contábeis em relação ao ano anterior.

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

Não houve efeito, uma vez que as práticas contábeis não sofreram alterações.

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

O Relatório dos Auditores Independentes, Deloitte Touche Tohmatsu, foi emitido sem ressalvas.

**Ênfase**

As demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira, essas práticas diferem das IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em relação a esse assunto.

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

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 2013 totalizou R\$ 23.156 (R\$ 22.059 em 2012) e foi registrados no resultado do exercício na rubrica contábil “Deduções de vendas”.



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

Em 2013, estes saldos, após a realização, são R\$ 93.314 no consolidado e R\$ 78.166 na controladora e nos imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido diferidos são R\$ 45.095 no consolidado e na controladora R\$ 30.815.

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

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

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 relativos ao empréstimo.

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs****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. Divergências entre procedimentos executados e as normas ditadas, são solucionadas com a criação de plano de ação. 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.**

Os auditores independentes Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes não identificaram, durante a execução dos trabalhos de auditoria, deficiências ou recomendações sobre os controles internos da Companhia que pudessem afetar o parecer sobre as demonstrações contábeis referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013.

**10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados****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 houve captação de recursos através da emissão de valores mobiliários no período.

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

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

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios****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 baixados 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:
  - A Companhia possui contratos de fornecimento de algodão para entrega futura, com preços a serem fixados conforme cotações do índice Esalq e/ou mercado futuro de algodão na Bolsa de Nova York (Intercontinental Exchange - ICE);
  - A Companhia possui contratos de aquisição parcelada de máquinas e equipamentos com fornecedores localizados fora do país. Eles não se caracterizam como contratos de compra futura, representando tão somente o compromisso assumido pela aquisição de tais bens.
  - 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**

- 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:**

Os contratos de compra para entrega futura de algodão oscilam de acordo com o índice Esalq e o mercado futuro da Bolsa de Nova York (ICE) e constituem o principal item na formação dos custos. Consequentemente, afetam o resultado da Companhia. O índice Esalq é calculado com base nos negócios realizados no Brasil e é cotado em reais por libra-peso e as cotações na ICE são em centavos de dólar americano por libra-peso. Os contratos de fornecimento de energia são fixos, em moeda nacional, reajustados anualmente com base no IGP-M. Os contratos de aquisição de máquinas e equipamentos são cotados em moeda estrangeira (usualmente Euro, podendo também ser Dólar Americano ou Franco Suíço).

- b. natureza e o propósito da operação:** o objetivo dos contratos citados no item 13.8 é garantir o fornecimento de insumos e equipamentos fundamentais 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:** os valores assumidos podem ser assim resumidos:

<u>Natureza</u>	<u>R\$ milhões</u>	<u>Prazo</u>
Fornecimento de algodão (Esalq)	74,7	2014
Fornecimento de algodão (ICE)	64,1	2014
Aquisição de energia	197,6	até 2020
Aquisição de máquinas e equipamentos	6,9	2014