

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	8
5.3 - Descrição - Controles Internos	10
5.4 - Alterações significativas	11

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	12
10.2 - Resultado operacional e financeiro	18
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	19
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	20
10.5 - Políticas contábeis críticas	22
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	25
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	26
10.8 - Plano de Negócios	27
10.9 - Outros fatores com influência relevante	28

**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**

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

**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) 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>
--	--

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

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.</p> <p>Neste caso a Companhia irá apurar perdas.</p>

As operações desses instrumentos financeiros derivativos (swap) em aberto em 30 de junho de 2013 podem ser sumariadas como segue (Controladora e Consolidado):

	Vencto mês/ano	Valor Nominal		Indexador		Valor justo (mercado) - contábil		Diferencial a receber 30/06/2013
		Posição ativa US\$ - mil	Posição passiva R\$ mil	Posição ativa	Posição passiva	Posição ativa R\$ mil	Posição passiva R\$ mil	
ITAU BBA	2013	2.338	4.337	US\$ futuro*	32,50% CDI	5.194	(4.451)	743
ITAU BBA	2014	646	1.198	US\$ futuro*	32,50% CDI	1.427	(1.208)	219
ITAU BBA	dez/14	16.575	30.000	US\$ futuro + 6,23% a.a	CDI + 3,45% a.a	38.624	(31.108)	7.516
						45.245	(36.767)	8.478
Diferencial a receber contabilizado em 31/12/2012								(5.532)
Receita de valor justo das operações em aberto								2.946

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

Despesas de Juros do SWAP	(132)
Resultado líquido do SWAP	2.814

(\*) 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 30 de junho de 2013, para aqueles empréstimos e financiamentos atrelados a taxas pós-fixadas, consideradas para essa análise de sensibilidade como a variável de risco.

	Controladora				Consolidado			
		Conforme	Cenário	Cenário		Conforme	Cenário	Cenário
		taxa	possível	remoto		taxa	possível	remoto
<b><u>Empréstimos</u></b>	<b>Valor</b>	<b>efetiva</b>	<b>25%</b>	<b>50%</b>	<b>Valor</b>	<b>efetiva</b>	<b>25%</b>	<b>50%</b>
<b><u>Indexador:</u></b>								
100% CDI + 1,23	(7.934)	(710)	(888)	(1.065)	(11.767)	(1.053)	(1.316)	(1.580)
100% CDI + 1,39	(4.099)	(373)	(466)	(560)	(4.099)	(373)	(466)	(560)
100% CDI	-	-	-	-	(3.093)	(239)	(299)	(359)
TJLP + 3,30 a 7,00	(1.219)	(124)	(155)	(186)	(2.308)	(234)	(293)	(351)
TJLP + 3,00	(11.875)	(950)	(1.188)	(1.425)	(22.023)	(1.762)	(2.203)	(2.643)
Res 635 + 2,8% + I.R. 635 (**)	(146)	(16)	(20)	(24)	(173)	(19)	(24)	(29)

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

100% CDI + 1,50	-	-	-	-	(4.461)	(411)	(514)	(617)
112,20% CDI	(1.320)	(114)	(143)	(171)	(1.320)	(114)	(143)	(171)
100% CDI + 3,45 (*)	(30.256)	(3.380)	(4.225)	(5.070)	(30.256)	(3.380)	(4.225)	(5.070)
32,5% CDI (*)	(5.535)	(139)	(174)	(209)	(5.535)	(139)	(174)	(209)
	<u>(62.384)</u>	<u>(5.806)</u>	<u>(7.259)</u>	<u>(8.710)</u>	<u>(85.035)</u>	<u>(7.724)</u>	<u>(9.657)</u>	<u>(11.589)</u>

**Aplicações Financeiras****Indexador:**

TR	30	-	-	-	623	-	-	-
98% a 102,10% CDI	1.160	91	114	137	4.840	376	470	564
	<u>1.190</u>	<u>91</u>	<u>114</u>	<u>137</u>	<u>5.463</u>	<u>376</u>	<u>470</u>	<u>564</u>

<b>Exposição líquida</b>	<u>(61.194)</u>	<u>(5.715)</u>	<u>(7.145)</u>	<u>(8.573)</u>	<u>(79.572)</u>	<u>(7.348)</u>	<u>(9.187)</u>	<u>(11.025)</u>
--------------------------	-----------------	----------------	----------------	----------------	-----------------	----------------	----------------	-----------------

(Aumento)/ redução nas  
despesas financeiras  
anuais

	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(1.430)</u>	<u>(2.858)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(1.839)</u>	<u>(3.677)</u>
--	----------	----------	----------------	----------------	----------	----------	----------------	----------------

**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>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Financiamentos em moeda estrangeira	(17.846)	(19.039)	(23.795)	(32.201)
Fornecedores mercado externo	-	(27)	(171)	(55)
Depósitos em dólar	1.342	1.980	2.545	3.966
Contas a receber em moeda estrangeira	1.382	1.972	2.387	3.683
Exposição ativa (passiva) líquida	<u>(15.122)</u>	<u>(15.114)</u>	<u>(19.034)</u>	<u>(24.607)</u>
Instrumentos financeiros derivativos - SWAP	<u>21.897</u>	<u>23.438</u>	<u>21.897</u>	<u>23.438</u>

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

Exposição ativa (passiva) líquida após derivativos

6.7758.3242.863(1.169)

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\$ 2,20, 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.

	<b>Controladora</b>			
	<b>Base</b>	<b>Provável</b>	<b>II</b>	<b>III</b>
Financiamentos em moeda estrangeira	(47.336)	(47.003)	(35.252)	(23.502)
Depósitos em dólar	2.490	2.473	1.855	1.237
Contas a receber em moeda estrangeira	4.013	3.984	2.988	1.992
Exposição ativa (passiva) líquida	(40.833)	(40.546)	(30.409)	(20.273)
Instrumentos Financeiros Derivativos - SWAP	43.335	43.030	32.272	21.515
Exposição ativa (passiva) líquida após derivativos	<u>2.502</u>	<u>2.484</u>	<u>1.863</u>	<u>1.242</u>
Efeito Líquido da Variação Cambial - ganho / (perda)	<u>-</u>	<u>(18)</u>	<u>(639)</u>	<u>(1.260)</u>

	<b>Consolidado</b>			
	<b>Base</b>	<b>Provável</b>	<b>II</b>	<b>III</b>
Financiamentos em moeda estrangeira	(54.890)	(54.503)	(40.877)	(27.252)
Fornecedores mercado externo	(592)	(587)	(440)	(294)
Depósitos em dólar	4.777	4.743	3.557	2.372
Contas a receber em moeda estrangeira	7.919	7.863	5.897	3.932
Exposição ativa (passiva) líquida	(42.786)	(42.484)	(31.863)	(21.242)
Instrumentos Financeiros Derivativos – SWAP(*)	43.335	43.030	32.272	21.515
Exposição ativa (passiva) líquida após	<u>549</u>	<u>546</u>	<u>409</u>	<u>273</u>

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

derivativos				
Efeito Líquido da Variação Cambial -				
ganho / (perda)	-	(3)	(140)	(276)

**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 30/06/13 e 31/12/12, a exposição pode ser assim demonstrada (R\$ mil):

	<b>30/06/13</b>	<b>31/12/12</b>
Caixa e equivalentes de caixa	4.470	6.801
Contas a receber	80.681	62.293
<b>Total</b>	<b>85.151</b>	<b>69.094</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

A Companhia apresentou um bom desempenho em 2012, considerando as dificuldades a ela impostas. Ainda que tenha potencial para apresentar melhores números, conseguiu apresentar crescimento de receita, lucro líquido e geração de caixa.

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

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

A estrutura de capital é composta por 51,2% de capital próprio e 48,8% de capital de terceiros.

1. hipóteses de resgate: não há ações resgatáveis.

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

### c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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

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

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

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

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

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

### f. níveis de endividamento e as características das dívidas:

O endividamento bruto, incluindo as operações de *vendor*, foi de R\$ 233,3 milhões, contra R\$ 258,5 milhões do ano anterior, uma redução de R\$ 25,2 milhões.

Entretanto, se retirado o *vendor*, a queda no endividamento é de R\$ 28,1 milhões (ou 14,8%). Ao se computar o caixa de cada ano, chega-se a dívida líquida (sem *vendor*) de R\$ 147,7 milhões em 2012 (R\$ 160,4 milhões em 2011). Apesar de significativa, a redução no endividamento foi inferior à do Ebitda, e por este motivo a relação dívida líquida / Ebitda subiu de 4,1 para 4,8 (computando-se o *vendor*). Na medição sem o *vendor*, a relação subiu de 2,9 em 2011 para 3,2 em 2012.

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

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

(Saldos em 31 de dezembro de 2012, em milhares de reais - Consolidado)

Modalidade	Moeda/ indexador	Vencimento final	Encargos financeiros anuais (%)	Circulante	Não Circulante
Cédula de crédito - TJLP	R\$	2013 - 2020	TJLP + 3,30 a 7,00	1.106	1.813
Contrato de abertura de crédito fixo - TJLP	R\$	2015	TJLP + 3,00	5.036	16.150
Proim / Proinvest	IPCA	2013 - 2015	6,00	3.891	1.913
Cédula de Crédito Industrial - Finame Res 635	R\$	2013 - 2015	Res 635 + 2,8	98	113
Cédula de Crédito Industrial - FNE	R\$	2013 - 2019	9,78%	3.169	23.336
Cédula de Crédito Industrial - Finame PSI	R\$	2013 - 2020	4,50%	3.142	18.785
C.C.Industrial - Capital de Giro	R\$	2012 e 2013	TR+12,06 a TR+14,20	2.604	0
EGF - Cédula Rural Pignoratícia	R\$	2013	5,5	5.028	0
Nota de Crédito à Exportação - Cap. Giro	US\$	2012 - 2014	100% CDI + 1,23	4.891	407
Nota de Crédito à Exportação - Cap. Giro	R\$	2012 - 2014	100% CDI + 1,23	7.272	0
Cédula de Crédito Industrial - Cap. Giro	R\$	2014	100% CDI + 1,23	8.141	7.502
Cédula de Crédito Bancário - Cap. Giro	R\$	2013	100% SELIC + 3,00	2.735	0
Cédula de Crédito à Exportação - Cap. Giro	US\$	2014	100% CDI + 1,50	5.501	1.356
Financiamento de Importação	US\$	2012	1,80 % Linear	0	0
Pré Pagamento de Exportação	US\$	2013	112,20 % CDI	2.435	0
Empréstimo Internacional - 4131	US\$	2014	6,23 (Tx+IR)	6.938	27.096
Conta Garantida	R\$	2013	100% CDI + 2,73%aa	1.320	0
Vendor	R\$	2013	8,99%aa	71.569	0
				<b>134.876</b>	<b>98.471</b>

As parcelas do passivo não circulante em 31 de dezembro de 2012 (valor nominal) vencem como segue:

Ano	R\$ mil
2014	63.532
2015	17.859
2016	9.665
2017 a 2021	20.279
	<b>111.335</b>

A Companhia presta aval a financiamentos de suas controladas, no montante de R\$ 28.823 em 31 de dezembro de 2012 (R\$ 51.309 em 2011). Os financiamentos são garantidos por notas promissórias e bens do imobilizado no valor contábil consolidado de R\$ 149.530 (R\$ 143.203 em 2011).

Não há dívidas subordinadas.

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

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

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

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

<b>Ativo</b>	<b>31/12/12</b>		<b>31/12/11</b>		<b>AH</b>
	<b>R\$ mil</b>	<b>AV</b>	<b>R\$ mil</b>	<b>AV</b>	
<b>Circulante</b>					
Caixa e equivalentes de caixa	14.046	2,24%	29.470	4,60%	-52,34%
Contas a receber	106.551	16,97%	104.129	16,27%	2,33%
Estoques	79.262	12,62%	86.514	13,51%	-8,38%
Impostos e contribuições a recuperar	3.906	0,62%	4.454	0,70%	-12,30%
IR e CSLL antecipados	2.738	0,44%	7.318	1,14%	-62,59%
Despesas do exercício seguinte	498	0,08%	57	0,01%	773,68%
Outros ativos	7.130	1,14%	5.560	0,87%	28,24%
	<b>214.131</b>	<b>34,10%</b>	<b>237.502</b>	<b>37,10%</b>	<b>-9,84%</b>
<b>Não circulante</b>					
<b>Realizável a longo prazo</b>					
Impostos e contribuições a recuperar	39.763	6,33%	34.442	5,38%	15,45%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	290	0,05%	0	0,00%	100%
Depósitos judiciais	5.500	0,88%	5.442	0,85%	1,07%
Títulos e certificados	3.411	0,54%	0	0,00%	100%
Outros ativos	424	0,07%	407	0,06%	4,18%
Investimentos	2.853	0,45%	0	0,45%	100%
Imobilizado	357.936	57,00%	357.419	55,83%	0,14%
Intangível	3.684	0,59%	4.933	0,77%	-25,32%
	<b>413.861</b>	<b>65,90%</b>	<b>402.643</b>	<b>62,90%</b>	<b>2,79%</b>
<b>Total do ativo</b>	<b>627.992</b>	<b>100,00%</b>	<b>640.145</b>	<b>100,00%</b>	<b>-1,90%</b>

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

	31/12/12		31/12/11		AH
	R\$ mil	AV	R\$ mil	AV	
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>					
<b>Circulante</b>					
Fornecedores	21.970	3,50%	18.067	2,82%	21,60%
Empréstimos e financiamentos	134.876	21,48%	166.804	26,06%	-19,14%
Salários e obrigações sociais	8.127	1,29%	10.330	1,61%	-21,33%
Participação dos administradores	1.027	0,16%	1.065	0,17%	-3,57%
Impostos e contribuições	2.632	0,42%	2.583	0,40%	1,90%
Dividendos propostos	1.501	0,24%	801	0,13%	87,39%
Outras contas a pagar	4.394	0,70%	7.263	1,13%	-39,50%
	<b>174.527</b>	<b>27,79%</b>	<b>206.913</b>	<b>32,32%</b>	<b>-15,65%</b>
<b>Não circulante</b>					
Empréstimos e financiamentos	98.471	15,68%	91.692	14,32%	7,39%
Provisão para contingências	880	0,14%	1.021	0,16%	-13,81%
Imposto de renda e contribuição					
Social diferidos	32.142	5,12%	28.799	4,50%	11,61%
Outras contas	700	0,11%	702	0,11%	-0,28%
	<b>132.193</b>	<b>21,05%</b>	<b>122.214</b>	<b>19,09%</b>	<b>8,17%</b>
<b>Patrimônio líquido</b>					
Capital social	150.000	23,89%	150.000	23,43%	0,00%
Reserva de capital	2.297	0,37%	2.297	0,36%	0,00%
Ajuste de avaliação patrimonial	80.402	12,80%	82.495	12,89%	-2,54%
Reservas de lucros	64.417	10,26%	54.728	8,55%	17,70%
	<b>297.116</b>	<b>47,31%</b>	<b>289.520</b>	<b>45,23%</b>	<b>2,62%</b>
Participação dos não controladores	24.156	3,85%	21.498	3,36%	12,36%
	<b>321.272</b>	<b>51,16%</b>	<b>311.018</b>	<b>48,59%</b>	<b>3,30%</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>	<b>627.992</b>	<b>100,00%</b>	<b>640.145</b>	<b>100,00%</b>	<b>-1,90%</b>



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

## Demonstrativo do Resultado do Exercício

	2012		2011		AH
	R\$ mil	AV	R\$ mil	AV	
<b>Receita líquida de vendas</b>	<b>504.939</b>	<b>100,00%</b>	<b>527.276</b>	<b>100,00%</b>	<b>-4,24%</b>
Custo dos produtos vendidos	-409.356	-81,07%	-409.508	-77,66%	-0,04%
<b>Lucro bruto</b>	<b>95.583</b>	<b>18,93%</b>	<b>117.768</b>	<b>22,34%</b>	<b>-18,84%</b>
Receitas (despesas) operacionais:					
Comerciais	-39.301	-7,78%	-39.986	-7,58%	-1,71%
Gerais e administrativas	-24.916	-4,93%	-22.178	-4,21%	12,35%
Remuneração dos administradores	-4.954	-0,98%	-4.703	-0,89%	5,34%
Outras receitas (despesas) líquidas	5.009	0,99%	-8.308	-1,58%	-160,29%
<b>Lucro operacional</b>	<b>31.421</b>	<b>6,22%</b>	<b>42.593</b>	<b>8,08%</b>	<b>-26,23%</b>
Resultado financeiro					
Despesas financeiras	-19.689	-3,90%	-28.652	-5,43%	-31,28%
Receitas financeiras	7.845	1,55%	8.774	1,66%	-10,59%
Variações cambiais	1.026	0,20%	-4.165	-0,79%	-124,63%
	-10.818	-2,14%	-24.043	-4,56%	-55,01%
<b>Lucro (prejuízo) antes do IR e da CSLL</b>	<b>20.603</b>	<b>4,08%</b>	<b>18.550</b>	<b>3,52%</b>	<b>11,07%</b>
Imposto de renda e contribuição social					
Corrente	-1.132	-0,22%	-1.691	-0,32%	-33,06%
Diferido	-3.053	-0,60%	-930	-0,18%	228,28%
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>16.418</b>	<b>3,25%</b>	<b>15.929</b>	<b>3,02%</b>	<b>3,07%</b>

**Receita**

A retração de mercado iniciada ainda em 2011 persistiu durante quase todo o ano. As medidas adotadas pelo Governo não foram suficientes para estimular a atividade econômica em 2012. Ao se aproximar do final do ano, o mercado apresentou sinais de melhora, o que pode ser comprovado pelo desempenho das vendas no último trimestre, que foram 21,8% superiores às do mesmo período do ano anterior.

A Receita Bruta de Vendas, de R\$ 602,1 milhões, foi inferior em 3,6% em relação às apresentadas em 2011. A retração no mercado não só dificultou correções nos preços, como fez que eles ficassem, na média do ano, mais baixos que no ano anterior e fossem o principal responsável pela variação na Receita, uma vez que o volume vendido de tecidos praticamente não variou.

Como no ano anterior, as vendas ao mercado interno representaram 97,8% do total.

**Custos e despesas operacionais**

De 2011 para 2012, a produção de tecidos acabados caiu 2,8%. O custo da matéria prima esteve superior ao desejável durante boa parte do ano. Esses dois fatores foram determinantes para que o custo unitário dos Produtos Vendidos também fossem superiores em relação ao ano anterior. Isso, somado ao fato já mencionado da Receita ter sido menor, contingenciou o Lucro Bruto e, por consequência, a margem bruta.

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

O Lucro Bruto de 2012 foi de R\$ 95,6 milhões, valor 18,8% inferior aos R\$ 117,8 milhões de 2011. A margem bruta foi menor em 3,4 pontos percentuais (22,3% em 2011 e 18,9% em 2012).

Tomadas em conjunto, as despesas comerciais e as administrativas (incluindo outras receitas e despesas operacionais e venda de ativos) caíram de R\$ 75,2 milhões para R\$ 64,2 milhões (14,6%). Contribuíram para tanto despesas consideradas não recorrentes de R\$ 3,3 milhões e receitas não recorrentes de R\$ 18,9 milhões. Dessas últimas, a cessão de direitos creditórios referentes a ação judicial contra a Eletrobrás e o registro de êxito em ação referente a créditos prêmio de IPI foram responsáveis por dois terços do total.

Assim, o Lucro da Atividade (ou Ebit, na sigla em inglês para lucro antes de juros e impostos), que havia sido de R\$ 42,6 milhões em 2011, apresentou R\$ 31,4 milhões no ano seguinte. Quando proporcionalizado à Receita Líquida, apresentou margens de 8,1% em 2011 e de 6,2% em 2012.

### Geração de caixa

O Ebitda, medida não contábil de geração de caixa foi inferior em 2012 relativamente a 2011: R\$ 45,8 milhões ante a R\$ 56,1 milhões, o que significou uma redução de 18,4%. É calculado retirando-se do Ebit (descrito acima) o efeito das depreciações e amortizações. A explicação para sua oscilação é a mesma do Ebit, uma vez que as depreciações e amortizações praticamente não variaram de um ano para o outro. A margem Ebitda foi 1,6 pontos percentuais inferior à do ano anterior.

### Resultados financeiro e líquido

O resultado financeiro líquido foi inferior em R\$ 13,2 milhões em 2012. Entretanto, há que se descontar do ano anterior o valor de R\$ 5,6 milhões referente a adesão ao Refis. Retirando-se tal efeito, a variação ainda é de R\$7,6 milhões.

Parte disso é creditado à redução do endividamento e parte à redução das taxas de juros. Entretanto, a maior parcela foi em função do ganho de R\$ 1 milhão na variação cambial, em contraposição a perda de R\$ 4,2 milhões na mesma linha do ano anterior, representando uma variação total de R\$ 5,2 milhões.

Por fim, o lucro líquido do exercício, rubrica que apresentou valor de R\$ 16,4 milhões, superior em 3,1% ao de 2011. A margem líquida de 2012 foi ligeiramente superior à do ano anterior: 3,3% e 3,0%, respectivamente.

### Investimentos e endividamento

Com o término de um programa de investimentos no qual foram aplicados, no biênio 2010-2011 R\$ 79,4 milhões, em 2012 foram investidos R\$ 13,9 milhões, equivalentes a uma vez a depreciação anual.

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

### a. resultados das operações do emissor, em especial:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Não se aplica.

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

### a. mudanças significativas nas práticas contábeis

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

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

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

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

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

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

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

Nas demonstrações relativas ao exercício de 2011 continham o seguinte parágrafo de ênfase: “Conforme descrito na Nota 2.1, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia de Fiação e Tecidos Cedro Cachoeira, essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que para fins de IFRS seria custo ou valor justo.” Em 2012 este parágrafo de ênfase continua, porém as Demonstrações Financeiras foram auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu.

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

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

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

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

### a. Impostos

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

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

A Companhia realizou as projeções para recuperação dos impostos diferidos, de acordo com a Instrução CVM 371, considerando o índice atual de inflação. A análise demonstrou a recuperação dos ativos no prazo de 9 anos.

### 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 2012 totalizou R\$ 22.059 (R\$ 25.731 em 2011) e foi registrado no resultado do exercício na rubrica contábil "Deduções de vendas".

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

A Administração tem adotado as seguintes medidas para evitar o aumento do saldo e possibilitar a realização dos créditos existentes: aquisição de insumos com ICMS diferido; transferência de créditos para terceiros e aquisição de bens de capital, em operações internas. Existe acordo firmado com fornecedores e regime especial aprovado em 2013, autorizando a transferência de R\$ 12.747 em ICMS para aquisição de bens de capital.

Em dezembro, foi publicada a Lei nº 20.540, regulamentada pelo decreto nº 46.131, de 9 de janeiro de 2013, que acrescentou o art. 75-A ao Regulamento do ICMS, o qual limitou a apropriação do crédito presumido de ICMS. Referidos dispositivos determinam que a apropriação do crédito presumido do imposto, somada aos créditos normais, não pode resultar em saldo credor no período de apuração. Portanto, fica vedada a apropriação do crédito presumido que exceder ao total do débito em cada período de apuração. O excesso também não pode ser transferido para os períodos subsequentes.

### b. 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.

### c. 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.

### d. 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”.



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

Em 2012, estes saldos, após a realização, são R\$ 125.271 no consolidado e R\$100.121 na controladora e nos imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido diferidos são R\$ 43.533 no consolidado e na controladora R\$34.041

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 2012.

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

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

**a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados.**

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

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

Não se aplica.

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

Não se aplica.

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

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

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

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

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

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

Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8.

- a. como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor:**
- b. natureza e o propósito da operação:** o objetivo dos contratos citados no item 10.8 é garantir o fornecimento de insumos importantes para o processo produtivo da Companhia.
- c. natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação:**