

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Alterações significativas	7

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	8
10.2 - Resultado operacional e financeiro	24
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	25
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	26
10.5 - Políticas contábeis críticas	27
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	31
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	32
10.8 - Plano de Negócios	33
10.9 - Outros fatores com influência relevante	34

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

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

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

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

a.1 - Riscos de taxa de câmbio nos instrumentos financeiros não derivativos na Companhia:

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

Instrumentos financeiros	Controladora	
	2014	2013
Caixa e equivalentes de caixa	1.969	766
Duplicatas a receber	14.338	11.601
Fornecedores	(92)	(402)
Empréstimos e financiamentos	(22.052)	(10.097)
	-----	-----
Total da exposição em Reais	5.837	1.868
	-----	-----
Total da exposição em milhares de Dólares equivalentes	(2.197)	798
	=====	=====

A análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros não derivativos acima, considerando os fluxos de recebimentos e pagamentos em Dólares norte americanos já contratados em 31 de dezembro de 2014 são como segue:

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

Vencimento	Risco	Valor da exposição US\$ mil	Cenários		
			Provável	II	III
2015	Alta do Dólar	(2.197)	(1.684)	(3.565)	(5.445)
		=====	=====	=====	=====

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

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

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

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

C - Risco de taxa de juros--O caixa e equivalentes de caixa rendem aproximadamente o equivalente às taxas dos Certificados de Depósitos Interbancários - CDI. Os passivos sobre os quais incidem juros equivalentes à TJLP e CDI estão demonstrados na nota explicativa nº 10 e vencem substancialmente no curto prazo. Considerando-se os fluxos de caixa desses passivos e as taxas contratadas, a exposição às variações de mercado nas taxas de juros do CDI, para os empréstimos contratados são como segue:

Descrição	Valor do principal R\$ mil	2014		
		Juros provisionados	Encargos antecipados	Saldo contábil a pagar
Contrato de empréstimo -- Juros: 124,5% do CDI Contraparte: Banco Bradesco S.A. Vencimento: maio/2015	15.000	162	(117)	15.045
Contrato de empréstimo -- Juros: 123,5% do CDI Contraparte: Banco Santander S.A. Vencimento: abril/2016	7.500	202	(109)	7.593
Contrato de Conta Garantida -- Juros: 124,0% do CDI Contraparte: Banco Bradesco S.A. Vencimento: setembro/2015	14.512	-	-	14.512
Contrato de Conta Garantida -- Juros: 118,7% do CDI Contraparte: Banco do Brasil S.A. Vencimento: fevereiro/2015	20.000	-	-	20.000
	57.012	364	(226)	57.150
	=====	=====	=====	=====

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

A análise de sensibilidade dos instrumentos financeiros não derivativos acima, considerando os fluxos de pagamentos do principal e juros em 31 de dezembro de 2014, é como segue:

Vencimento	Risco	Saldo médio do principal	Cenários		
			Provável	II	III
2015	Alta do CDI	55.184	3.159	4.436	5.372
2016	Alta do CDI	2.598	115	168	204
			=====	=====	=====

Os valores demonstrados nos cenários acima, referem-se à despesa de juros em seus respectivos anos e cenários, considerando-se os saldos médios dos empréstimos em cada ano.

O cenário "Provável" representa o resultado da evolução da taxa de juros dos Certificados de Depósitos Bancários, considerando-se as taxas futuras do CDI e os vencimentos do principal e dos juros. Para os cenários II e III, foi considerado um aumento das taxas futuras do CDI em 25% e 50% respectivamente.

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

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

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

Risco da Taxa de Juros

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

Riscos de Preços de Commodities

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

b. estratégia de proteção patrimonial (hedge)

Como estratégia de gerenciamento de riscos de taxa de câmbio e juros, a Companhia e suas controladas utilizam instrumentos financeiros, derivativos e não derivativos, cujos riscos são administrados através de estratégias de posições financeiras e controles de limites de exposição aos mesmos. A Companhia acredita que o gerenciamento de riscos é importante na condução de sua estratégia de crescimento com rentabilidade. A Companhia está exposta a riscos de mercado, principalmente no que diz respeito a variações nas taxas de câmbio, preços de commodities (algodão) e volatilidade das taxas de juros. O objetivo de gerenciamento desses riscos é eliminar possíveis variações não esperadas nos resultados das empresas do grupo, advindas dessas variações.

O objetivo das operações de derivativos está sempre relacionado à eliminação dos riscos de mercado, identificados nas políticas e diretrizes da Companhia e, também, com o gerenciamento da volatilidade dos fluxos financeiros. A medição da eficiência e avaliação dos resultados ocorre ao longo dos contratos. Todos os instrumentos financeiros derivativos estão reconhecidos pelo seu valor justo nas demonstrações financeiras da Companhia

c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

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

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

d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

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

Instrumentos de proteção cambial são autorizadas pela Diretoria Executiva e contratados através da tesouraria com acompanhamento das áreas fiscal e contábil, desde que não requeiram o depósito de margens e assegurem rentabilidade nas exportações.

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

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

f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A Diretoria é responsável pelo monitoramento e contratação das operações financeiras com o intuito de proteger a Companhia contra eventuais riscos financeiros decorrentes, principalmente, de taxas de juros, taxas de câmbio e preços de commodities. Nos termos dessa política, os riscos de mercado são protegidos quando não têm contrapartida nas operações da Companhia ou quando é considerado necessário suportar a estratégia corporativa.

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

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

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

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

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

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas**5.4 Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes**

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

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

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

Obrigações contratuais	Total	Prazo de liquidação previsto			
		Menos de 1 ano	De 1 a 3 anos	De 3 a 5 anos	Mais de 5 anos
Empréstimos e financiamentos	131.872	91.042	26.116	6.409	8.305
Fornecedores	17.556	17.556	-	-	-
Partes relacionadas	2.655	-	2.655	-	-
	-----	-----	-----	-----	-----
	152.083	108.598	28.771	6.409	8.305
	=====	=====	=====	=====	=====

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

A dívida líquida da Companhia pode ser assim composta:

	Consolidado	
	2014	2013
Empréstimos e financiamentos	125.373	97.169
Caixa e equivalentes de caixa	(7.738)	(12.857)
	-----	-----
Total da dívida líquida	117.635	84.312
	-----	-----
Total do patrimônio líquido	271.591	272.420
	-----	-----
Total da dívida líquida e patrimônio líquido	389.226	356.732
	=====	=====

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

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

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

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

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

No exercício de 2014, o lucro líquido registrado pela Companhia foi de R\$1 milhão, comparado a R\$35,4 milhões em 2013. O patrimônio líquido no final de 2014 era de R\$271,6 milhões e a Companhia tinha um total de R\$441,4 milhões em ativos. O saldo do endividamento líquido era de R\$117,6 milhões (R\$84,3 milhões em 2013) e representava 26,6% do ativo total (20,2% em 2013).

O quadro abaixo destaca os principais indicadores da Companhia:

	2014	2013	2012
Total da dívida líquida	117,6	84,3	29,8
Patrimônio líquido	271,6	272,4	245,0
	389,2	356,7	274,8
<i>Relação de capital próprio</i>	70%	76%	89%
Total do ativo circulante	232,7	209,8	168,0
Total do passivo circulante	118,9	89,4	41,4
<i>Índice de liquidez corrente</i>	1,96	2,35	4,06
Receita operacional líquida ("RL")	406,4	385,1	371,6
Resultado operacional	10,9	48,3	52,3
<i>Índice de resultado operacional</i>	3%	13%	14%
Depreciação e amortização	14,1	12,5	10,7
EBITDA (resultado operacional mais depreciação)	25,0	60,8	63,0
<i>Índice de EBITDA sobre RL</i>	6%	16%	17%

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

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

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

	2014	2013	2012
Capital de terceiros - circulante	118,9	89,4	41,4
Capital de terceiros - não circulante	50,9	55,1	38,4
Capital próprio - Patrimônio Líquido	271,6	272,4	245,0
Total	441,4	416,9	324,9

Nos três últimos exercícios sociais não houve resgate de ações ou modificação na estrutura societária da Companhia.

As mutações patrimoniais ocorridas entre 2012 e 2014, em milhares de Reais são resumidas como segue:

	Capital realizado	Reservas de lucros			Ajuste acumulado de conversão	Lucros acumulados	Total
		Isenção de imposto de renda	Legal	Retenção de lucro			
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011	101.921	9.846	7.398	101.964	73	-	221.202
Resultado abrangente:							
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	32.024	32.024
Variação cambial sobre investimentos	-	-	-	-	(11)	-	(11)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Total do resultado abrangente	-	-	-	-	(11)	32.024	32.013
Contribuição dos (distribuição aos) acionistas:							
Aumento de capital com reservas	23.079	-	-	(23.079)	-	-	-
Dividendos complementares	-	-	-	(1.097)	-	-	(1.097)
Destinação do resultado	-	1.567	1.601	21.642	-	(24.810)	-
Dividendo prescrito	-	-	-	127	-	-	127
Dividendo proposto	-	-	-	-	-	(7.214)	(7.214)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Total da contribuição dos (distribuição aos) acionistas	23.079	1.567	1.601	(2.407)	-	(32.024)	(8.184)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012	125.000	11.413	8.999	99.557	62	-	245.031
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====

	Capital realizado	Reservas de lucros			Ajuste acumulado de conversão	Lucros acumulados	Total
		Isenção de imposto de renda	Legal	Retenção de lucro			
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012	125.000	11.413	8.999	99.557	62	-	245.031
Resultado abrangente:							
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	35.381	35.381
Variação cambial de investimentos	-	-	-	-	(4)	-	(4)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Total do resultado abrangente	-	-	-	-	(4)	35.381	35.377
Contribuição dos (distribuição aos) acionistas:							
Destinação do resultado	-	1.452	1.769	24.120	-	(27.341)	-
Dividendo prescrito	-	-	-	52	-	-	52
Dividendo proposto	-	-	-	-	-	(8.040)	(8.040)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Total da contribuição dos (distribuição aos) acionistas	-	1.452	1.769	24.172	-	(35.381)	(7.988)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013	125.000	12.865	10.768	123.729	58	-	272.420
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====

	Capital realizado	Reservas de lucros			Ajuste acumulado de conversão	Lucros acumulados	Total
		Isenção de imposto de renda	Legal	Retenção de lucro			
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013	125.000	12.865	10.768	123.729	58	-	272.420
Resultado abrangente:							
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	959	959
Variação cambial de investimento no exterior	-	-	-	-	(10)	-	(10)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Total do resultado abrangente	-	-	-	-	(10)	959	949
Contribuição dos (distribuição aos) acionistas:							
Aumento de capital com reservas	25.000	-	-	(25.000)	-	-	-
Dividendos prescritos	-	-	-	58	-	-	58
Dividendos complementares	-	-	-	(1.608)	-	-	(1.608)
Dividendos propostos	-	-	-	-	-	(228)	(228)
Destinação do resultado	-	-	48	683	-	(731)	-
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
Total da contribuição dos (distribuição aos) acionistas	25.000	-	48	(25.867)	-	(959)	(1.778)
	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
SALDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014	150.000	12.865	10.816	97.862	48	-	271.591
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====

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

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

	Consolidado		
	2014	2013	2012
Empréstimos e financiamentos	125.373	97.169	30.664
Caixa e equivalentes de caixa	(7.738)	(12.857)	(817)
	-----	-----	-----
Total da dívida líquida	117.635	84.312	29.847
	-----	-----	-----
Total do patrimônio líquido	271.591	272.420	245.031
	-----	-----	-----
Total da dívida líquida e patrimônio líquido	389.226	356.732	274.878
	=====	=====	=====

b.i. Hipóteses de resgates

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

b.ii Fórmula de cálculo do valor de resgate

Se e quando, legalmente previstas.

c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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

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

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

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

As fontes de financiamentos foram como segue:

	Moeda	2013	Acréscimos	Reduções	2014
Moeda estrangeira:					
Banco Santander	US\$	10.097	11.955	-	22.052
		-----	-----	-----	-----
		10.097	11.955		22.052
Moeda nacional:					
Banco do Brasil S.A. (conta garantida)	R\$	17.800	2.200	-	20.000
Banco Bradesco S.A. (conta garantida)	R\$	13.719	793	-	14.512
Banco do Brasil – Finame	R\$	4.570	887	-	5.457
Banco Bradesco – Finame	R\$	842	-	(141)	701
Banco Santander – Finame(*)	R\$	16.564	-	(675)	15.889
Banco Votorantim – Finame	R\$	-	2.693	-	2.693
Banco do Brasil – BNDES Progerem	R\$	17.064	-	(10.237)	6.827
Banco Bradesco – CCB	R\$	-	15.045	-	15.045
Banco Santander – CCB	R\$	-	7.593	-	7.593
Banco Santander – NCE	R\$	14.604	-	-	14.604
BNDES – capital de giro	R\$	1.909	-	(1.909)	-
		-----	-----	-----	-----
		87.072	16.249	-	103.321
		-----	-----	-----	-----
Total		97.169	28.204	-	125.373

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

Em 2015, a Companhia pretende contratar novos financiamentos juntos às instituições financeiras com o objetivo de alongar seu perfil da dívida.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas******f.i. Contratos de empréstimos e financiamentos relevantes***

O perfil da dívida com instituições financeiras é como segue:

	Moeda	Juros - % a.a.	Vencimento	Controladora e consolidado	
				2014	2013
Moeda estrangeira:					
Banco Santander	US\$	2,3	2015	22.052	10.097
				-----	-----
				22.052	10.097
Moeda nacional:					
Banco do Brasil S.A. (conta garantida)	R\$	118,7 do CDI	2015	20.000	17.800
Banco Bradesco S.A. (conta garantida)	R\$	124,0 do CDI	2015	14.512	13.719
Banco do Brasil – Finame	R\$	2,5 a 5,5	2023	5.457	4.570
Banco Bradesco – Finame	R\$	4,5	2019	701	842
Banco Santander – Finame(*)	R\$	3,5	2023	15.889	16.564
Banco Votorantim – Finame	R\$	3,5	2019	2.693	-
Banco do Brasil – BNDES Progerem	R\$	TJLP + 3,0	2015	6.827	17.064
Banco Bradesco – CCB	R\$	124,5 do CDI	2015	15.045	-
Banco Santander – CCB	R\$	123,5 do CDI	2016	7.593	-
Banco Santander – NCE	R\$	TJLP + 3,0	2018	14.604	14.604
BNDES – capital de giro	R\$	TJLP + 3,0	2014	-	1.909
				-----	-----
				103.321	87.072
				-----	-----
Total				125.373	97.169
Circulante				(87.093)	(55.571)
				-----	-----
Não circulante				38.280	41.598
				=====	=====

Os empréstimos são garantidos por garantias bancárias e aval no montante de R\$78.581 (R\$65.096 em 31 de dezembro de 2013).

(*) Empréstimo no valor de R\$15.889 em processo de transferência para terceiros juntamente com o ativo imobilizado que lhe deu origem, alienado em dezembro de 2014. Vide nota explicativa nº 6 às demonstrações financeiras.

Os vencimentos dos empréstimos são como segue:

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

	2015	2016	2017	2018 a 2023	Total
Moeda estrangeira:					
Banco Santander	22.052	-	-	-	22.052
	-----				-----
	22.052	-	-	-	22.052
Moeda nacional:					
Banco do Brasil S.A. (conta garantida)	20.000	-	-	-	20.000
Banco Bradesco S.A. (conta garantida)	14.512	-	-	-	14.512
Banco do Brasil – Finame	777	789	789	3.102	5.457
Banco Bradesco – Finame	141	140	140	280	701
Banco Santander – Finame	1.833	1.833	1.833	10.390	15.889
Banco Votorantim – Finame	686	651	651	705	2.693
Banco do Brasil – BNDES Progerem	6.827	-	-	-	6.827
Banco Bradesco – CCB	15.045	-	-	-	15.045
Banco Santander – CCB	5.116	2.477	-	-	7.593
Banco Santander - NCE	104	-	-	14.500	14.604
	-----	-----	-----	-----	-----
	65.041	5.890	3.413	28.977	103.321
	-----	-----	-----	-----	-----
Total	87.093	5.890	3.413	28.977	125.373
	=====	=====	=====	=====	=====
					=

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

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

f.iii. Grau de subordinação entre as dívidas

Não há subordinação definida entre os passivos da companhia.

f.iv. Eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novsa dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário.

Não há nenhuma restrição imposta ao emissor.

g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados

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

h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

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

Abaixo o comparativo de resultados obtidos nos exercícios de 2012 a 2014:

R\$ milhões	2014	2013	2012	% Var 13-14	% Var 12-13
Receita operacional					
Vendas brutas	505,7	480,0	462,0	5,4%	3,9%
Deduções das vendas	(99,2)	(94,8)	(90,4)	4,6%	4,9%
Receita operacional líquida ("RL")	406,4	385,1	371,6	5,5%	3,6%
Custo dos produtos vendidos	(339,5)	(294,7)	(274,2)	15,2%	7,5%
Lucro bruto	67,0	90,5	97,4	(26,0%)	(7,1%)
Receitas (despesas) operacionais					
De vendas	(35,8)	(32,8)	(30,9)	9,1%	6,1%
Gerais e administrativas	(25,2)	(22,4)	(20,5)	12,5%	9,3%
Outras, líquidas	5,0	13,0	6,3	(61,5%)	106,3%
Resultado operacional	10,9	48,3	52,3	(77,4%)	(7,6%)
Despesas financeiras – juros e encargos	(11,3)	(4,9)	(5,0)	130,6%	(2,0%)
Despesas bancárias, impostos, descontos e outros	(3,5)	(2,8)	(3,5)	25,0%	(20,0%)
Receitas financeiras	2,9	3,1	1,0	(6,5%)	210,0%
Variações cambiais, líquidas	1,6	2,6	0,9	(38,5%)	188,9%
Resultado operacional antes dos impostos	0,6	46,3	45,7	(98,7%)	1,3%
Provisão para imposto de renda e contribuição social					
Corrente	0,3	(9,9)	(13,3)	-	(25,6%)
Diferido	0,1	(1,1)	(0,4)	-	175,0%
Lucro líquido do exercício	1,0	35,4	32,0	(97,2%)	10,6%
	=====	=====	=====	=====	=====

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

Receita Líquida

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

Custo dos produtos vendidos

A Santanense apresentou uma margem bruta de 16,5% no ano de 2014 e margem bruta de 23,5% em 2013. A Companhia possui geração própria de energia elétrica através de 4 PCHs (Pequenas Centrais Hidroelétricas) situadas na região Centro-oeste de Minas Gerais. Com a crise hídrica, a Companhia deixou de operar as suas PCHs e passou a comprar energia mais cara no mercado spot, impactando severamente as suas margens.

Despesas com vendas, gerais e administrativas

As despesas com vendas, gerais e administrativas apresentaram um acréscimo em linha com a inflação do período e com o crescimento das vendas.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniaisResultado operacional

O resultado operacional foi de R\$10,9 milhões em 2014, registrando um decréscimo de 77,5% sobre o exercício anterior, motivado pelo aumento nos custos de produção explicado anteriormente.

Resultado financeiro líquido

O resultado financeiro líquido em 2014 foi uma despesa de R\$10,3 milhões, enquanto que em 2013 foi uma despesa de R\$2,0 milhões. Os aumentos das taxas de juros e a redução da geração de caixa líquido no exercício impactaram negativamente o resultado financeiro da Companhia.

Resultado financeiro	R\$ milhões	
	2014	2013
	2,9	3,1
Receitas financeiras		
	(11,3)	(4,9)
Juros e encargos financeiros		
	1,6	2,6
Variações cambiais, líquidas		
Despesas bancárias, descontos	(3,5)	(2,8)
Resultado financeiro	(10,3)	(2,0)

Capital circulante líquido

O capital circulante líquido passou de R\$120,4 milhões em 2013 para R\$113,7 milhões em 2014. O coeficiente de liquidez corrente em 2014 foi de 1,97, ou seja, para cada R\$1,00 devido de curto prazo, a Santanense possuía R\$1,97 em recursos de curto prazo.

Lucro líquido e dividendos

A Santanense registrou neste exercício lucro líquido de R\$1,0 milhão. A Administração irá propor à Assembléia Geral Ordinária a se realizar até 30 de abril próximo, a distribuição de dividendos totais de R\$0,005776 por ação ordinária e R\$0,006354 por ação preferencial, no montante de R\$228, 25% do lucro líquido do exercício ajustado de acordo com o estatuto social.

Resultado operacional referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013, comparado com o exercício findo em 31 de dezembro de 2012.Receita Líquida

A receita líquida de vendas em 2013 atingiu R\$385,1 milhões. As vendas líquidas da Santanense cresceram 3,6% no ano, devido à melhoria dos preços médios na composição dos produtos vendidos.

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

Custo dos produtos vendidos

A Santanense apresentou uma margem bruta de 23,5% no ano de 2013 e margem bruta de 26,2% em 2012. O preço médio do algodão pelo índice ESALQ no ano de 2012 foi de R\$3,54/kg versus R\$4,48 em 2013, representando um aumento de custo de 26,6%, o que refletiu negativamente nos custos dos produtos vendidos.

Despesas com vendas, gerais e administrativas

As despesas com vendas, gerais e administrativas apresentaram um acréscimo principalmente na rubrica de fretes. As despesas fixas cresceram em linha com os índices de inflação do período, refletindo os reajustes de salários.

Resultado operacional

O resultado operacional foi de R\$48,3 milhões em 2013, registrando um decréscimo de 7,5% sobre o exercício anterior.

Resultado financeiro líquido

O resultado financeiro líquido em 2013 foi uma despesa de R\$2,0 milhões, enquanto que em 2012 foi uma despesa de R\$6,6 milhões.

Resultado financeiro	R\$ milhões	
	2013	2012
Receitas financeiras	3,1	1,0
Juros e encargos financeiros	(4,9)	(5,0)
Variações cambiais, líquidas	2,6	0,9
Despesas bancárias, descontos	(2,8)	(3,5)
Resultado financeiro	(2,0)	(6,6)

Capital circulante líquido

O capital circulante líquido passou de R\$126,6 milhões em 2012 para R\$120,4 milhões em 2013. O coeficiente de liquidez corrente em 2013 foi de 2,35, ou seja, para cada R\$1,00 devido de curto prazo, a Santanense possuía R\$2,35 em recursos de curto prazo.

Lucro líquido e dividendos

A Santanense registrou neste exercício lucro líquido de R\$35,4 milhões. A Administração irá propor à Assembléia Geral Ordinária a se realizar até 30 de abril próximo a distribuição de dividendos totais de R\$0,2039 por ação ordinária e R\$0,2243 por ação preferencial, no montante de R\$8,0 milhões, 25% do lucro líquido do exercício ajustado de acordo com o estatuto social. Desse valor serão abatidos os dividendos já pagos antecipadamente.

Resultado operacional referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012, comparado com o exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

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

Receita Líquida

A receita líquida de vendas em 2012 atingiu R\$371,6 milhões. As vendas líquidas da Santanense cresceram 0,3% no ano, devido à variação de 6,3% dos volumes produzidos e vendidos e ao decréscimo de 5,6% nos preços médios.

Custo dos produtos vendidos

A Santanense apresentou uma margem bruta de 26,2% no ano de 2012 e margem bruta de 22,9% em 2011. O preço médio do algodão pelo índice ESALQ no ano de 2012 foi de R\$3,54/kg versus R\$5,42 em 2011, representando uma redução de 34,7%, o que refletiu positivamente na redução dos custos dos produtos vendidos. Adicionalmente, em 2012, entrou em operação a ampliação do setor de acabamento na unidade industrial de Itaúna, o que também impactou, positivamente, os índices de produtividade com a consequente melhora nos custos de produção.

Despesas com vendas, gerais e administrativas

As despesas com vendas, gerais e administrativas apresentaram um acréscimo nesse ano devido em parte ao crescimento no volume de vendas com o consequente reflexo nas despesas com fretes. As despesas fixas cresceram em média com os índices de inflação do período, refletindo os reajustes de salários.

Resultado operacional

O resultado operacional recorrente foi de R\$45,3 milhões em 2012, registrando um acréscimo de 31,0% sobre o exercício anterior.

Resultado financeiro líquido

O resultado financeiro líquido em 2012 foi uma despesa de R\$6,6 milhões, enquanto que em 2011 foi uma despesa de R\$6,5 milhões.

Resultado financeiro	R\$ milhões	
	2012	2011
Receitas financeiras	1,0	1,8
Juros e encargos financeiros	(5,0)	(7,7)
Variações cambiais, líquidas	0,9	1,5
Despesas bancárias, descontos	(3,5)	(2,1)
Resultado financeiro	(6,6)	(6,5)

Capital circulante líquido

O capital circulante líquido passou de R\$92,5 milhões em 2011 para R\$126,6 milhões em 2012. O coeficiente de liquidez corrente em 2012 foi de 4,06, ou seja, para cada R\$1,00 devido de curto prazo, a Santanense possuía R\$4,06 em recursos de curto prazo.

Passivos e ativos financeiros

A dívida líquida em 2012 totalizou R\$29,9 milhões contra R\$61,3 milhões em 2011, representando uma redução de R\$31,4 milhões ou 51,2%. O perfil dos financiamentos em 31 de dezembro de 2012 está demonstrado abaixo:

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

Vencimento	Total
-----	-----
2013	9,6
2014	11,9
2015	6,9
2016 a 2020	2,3

<u>Lucro líquido e</u>	<u>Total</u>
	30,7
	<u>dividendos</u>

A Santanense registrou neste exercício lucro líquido de R\$32,0 milhões. A Administração irá propor à Assembléia Geral Ordinária a se realizar até 30 de abril próximo a distribuição de dividendos totais de R\$0,18299 por ação ordinária e R\$0,20129 por ação preferencial, no montante de R\$7,2 milhões, 25% do lucro líquido do exercício ajustado de acordo com o estatuto social. Desse valor serão abatidos os dividendos já pagos antecipadamente.

	2014	2013	2012
	-----	-----	-----
CIRCULANTE:			
Caixa e equivalentes de caixa	7.738	12.857	817
Duplicatas a receber	108.003	92.014	95.594
Estoques	101.097	87.757	64.848
Adiantamentos a fornecedores	936	1.821	377
Impostos a recuperar	3.486	3.016	1.886
Imóveis destinados à venda	3.138	3.067	2.921
Outros créditos a receber	8.262	9.286	1.583
	-----	-----	-----
Total do ativo circulante	232.660	209.818	168.026
	-----	-----	-----
NÃO CIRCULANTE:			
Realizável a longo prazo:			
Créditos e valores a receber	21.598	10.200	12
Depósitos judiciais	8.427	8.849	8.161
Partes relacionadas	-	1.392	424
Impostos a recuperar	14.209	8.907	23.889
Imposto de renda e contribuição social diferidos	5.970	5.866	6.670
	-----	-----	-----
	50.204	35.214	39.156
	-----	-----	-----
Outros investimentos	551	551	551
Imobilizado	157.970	171.303	117.121
Intangível	20	20	20
	-----	-----	-----
Total do ativo não circulante	208.745	207.088	156.848
	-----	-----	-----
Total dos ativos	441.405	416.906	324.874
	=====	=====	=====

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

	2014	2013	2012
PASSIVOS			
CIRCULANTE:			
Empréstimos e financiamentos	87.093	55.571	9.556
Fornecedores	17.556	15.102	11.577
Obrigações fiscais e sociais	8.409	8.005	8.026
Impostos e taxas	284	396	615
Dividendos a pagar	526	5.963	5.572
Imposto de renda e contribuição social	21	224	583
Impostos e contribuições parcelados	2.146	2.135	823
Outras contas a pagar	2.898	2.029	4.654
Total do passivo circulante	118.933	89.425	41.406
NÃO CIRCULANTE:			
Empréstimos e financiamentos	38.280	41.598	21.108
Partes relacionadas	2.655	938	1.095
Impostos e contribuições parcelados	1.038	3.151	242
Provisões diversas	8.638	8.943	15.529
Outras obrigações	270	431	463
Total do passivo não circulante	50.881	55.061	38.437
PATRIMÔNIO LÍQUIDO:			
Capital realizado	150.000	125.000	125.000
Reservas de lucros	121.543	147.362	119.969
Ajuste acumulado de conversão	48	58	62
Total do patrimônio líquido	271.591	272.420	245.031
Total dos passivos e patrimônio líquido	441.405	416.906	324.874
	=====	=====	=====

Duplicatas a receber

Não houve flutuação significativa na conta de duplicatas a receber, como também não houve alterações significativas nos volumes e nos prazos médios de vendas.

Estoques e Adiantamentos a fornecedores

Houve um acréscimo na conta de estoques em 2014 decorrentes, em parte de um maior volume de estoques de matéria-prima e produtos acabados, bem como um aumento nos custos unitários.

Imóveis destinados à venda

Não houve variação significativa nessa rubrica em 2014.

Outros créditos a receber

Os valores de outros créditos a receber são representados por notas promissórias com vencimento até 2017. Sobre todas as parcelas incidem juros equivalentes aos Certificados de Depósitos Bancários – CDI e possuem garantia hipotecária.

Empréstimos e financiamentos

O quadro de empréstimos e financiamentos foi detalhado nos itens acima.

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

A variação ocorrida em 2014 está relacionada ao aumento nos estoques de matérias-primas. Não houve mudança significativa nas políticas de compras e prazos médios dos fornecedores.

Impostos e contribuições parcelados de curto e longo prazos

A principal variação ocorreu em 2013. A Companhia recebeu em 13 de fevereiro de 2012, auto de infração lavrado pela fiscalização de Minas Gerais glosando algumas transferências de créditos de ICMS decorrentes de exportação. A Companhia entregou contestação administrativa e, sem êxito, provisionou o valor principal do auto de infração. As multas e encargos também foram questionados o que resultou em êxito junto ao Conselho de Contribuintes. Em março de 2013, a Companhia incluiu o principal no programa de parcelamento junto ao Estado de Minas Gerais, para pagamento em 36 parcelas mensais.

Provisões diversas

A principal variação em provisões diversas está diretamente relacionada ao item anterior, em Impostos e contribuições parcelados.

Demais contas de balanço

As demais contas de balanço não tiveram variação significativa ou eventos fora do curso normal das operações da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**10.2*****a. Resultados das operações do emissor******a.i Descrição de quaisquer componentes importantes da receita.***

As receitas da Companhia nos anos de 2012 a 2014 decorrem basicamente de vendas de produtos de sua fabricação, tecidos de brim e índigo, e receitas financeiras do excedente de caixa exceto o comentado em 10.2 – a.2 abaixo.

a.ii Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais.

A lucratividade em 2013 e 2012 foi positivamente afetada pelo resultado na venda de ativos não operacionais, à prazo, conforme explicado nas notas explicativas do balanço, e nas análises acima. A Companhia possui geração própria de energia elétrica através de 4 PCHs (Pequenas Centrais Hidroelétricas) situadas na região Centro-oeste de Minas Gerais. Com a crise hídrica em 2014, a Companhia deixou de operar as suas PCHs e passou a comprar energia mais cara no mercado spot, impactando severamente as suas margens.

A Companhia não possui nenhum compromisso que possa mudar materialmente o resultado de suas operações e sua situação patrimonial em 2014.

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

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

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

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

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

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

10.3 EFEITOS RELEVANTES QUE OS EVENTOS ABAIXO TENHAM CAUSADO OU SE ESPERA QUE VENHAM A CAUSAR NAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO EMISSOR E EM SEUS RESULTADOS

a. Introdução ou alienação de segmento operacional

Não houve introdução ou alienação de segmento operacional.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não houve aquisição ou alienação de participação societária.

c. Eventos ou operações não usuais

Não houve eventos ou operações não usuais na Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4 OS DIRETORES DEVEM COMENTAR*****a. Mudanças significativas nas práticas contábeis***2014

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

2013

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

2012

No exercício de 2012 não houve mudança significativa nas práticas contábeis.

b. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

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

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

2012: No exercício de 2012 não houve efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

c. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não houve ressalva nos pareceres emitidos pelos auditores.

O parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras relativas ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 a 2014 enfatiza, conforme descrito na nota explicativa 2.1, que as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia, essas práticas diferem do IFRS, aplicável nas demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método da equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS os investimentos seriam avaliados pelo custo ou valor justo.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5 PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS DA CONTROLADORA E SUAS CONTROLADAS

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

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

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

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

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

(d) Duplicatas a receber de clientes e provisão para devedores duvidosos--As duplicatas a receber de clientes são apresentadas líquidas da provisão para devedores duvidosos, a qual é constituída com base em análise dos riscos de realização dos créditos, em montante considerado suficiente pela Administração para cobrir eventuais perdas sobre os valores a receber. As duplicatas a receber de clientes são classificadas como ativos financeiros não derivativos mensurados ao custo amortizado.

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

deduzido dos custos estimados de conclusão de fabricação e despesas de vendas diretamente relacionadas.

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

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

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

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

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

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

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

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

(k) Imóveis destinados à venda--São classificados como destinados à venda os imóveis que não são mais necessários para uso ou expansão da Companhia e que foram colocados à venda. São mensurados pelo seu valor justo menos despesas de venda, quando este for menor do que os valores residuais contábeis.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

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

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

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

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

(r) Demonstrações do Valor Adicionado ("DVA")--Essas demonstrações têm por finalidade evidenciar a riqueza criada pela Companhia e sua distribuição durante determinado período. São apresentadas pela Companhia, conforme requerido pela legislação societária brasileira, como parte de suas demonstrações financeiras individuais e como informação suplementar às demonstrações financeiras consolidadas, pois não é uma demonstração prevista e nem obrigatória conforme as

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

normas das IFRS. As DVAs foram preparadas com base em informações obtidas dos registros contábeis que servem de base de preparação das demonstrações financeiras.

2.3 – Uso de estimativas

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

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

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

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

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

A Companhia não recebeu os comentários auditoria independente sobre os controles internos para 31 de dezembro de 2014.

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

Não houve oferta pública de ações da Companhia no período de 2012 a 2014.

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

Não aplicável.

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

Não aplicável.

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

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

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

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

Não existem outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

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

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

Não aplicável.

b. Natureza e propósito da operação

Não aplicável.

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

Não aplicável.