

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	2
5.3 - Descrição - Controles Internos	5
5.4 - Alterações significativas	7
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	8

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	9
10.2 - Resultado operacional e financeiro	31
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	33
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	35
10.5 - Políticas contábeis críticas	36
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	39
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	40
10.8 - Plano de Negócios	41
10.9 - Outros fatores com influência relevante	42

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

5.1 - Em relação aos riscos indicados no item 4.1, informar:

- a. se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política
- b. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:
 - i. os riscos para os quais se busca proteção
 - ii. os instrumentos utilizados para proteção
 - iii. a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos
- c. a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Companhia possui um ambiente de controles internos de suas políticas e procedimentos formalizados e não formalizados, sob supervisão da área de SMGQ - Garantia da Qualidade. A política formalizada da Companhia é a Política de Divulgação de Ato ou Fato Relevante, descrita no item 21.1 desse formulário.

A Diretoria e o Conselho de Administração monitoram e avaliam a adequação das operações da Companhia com as políticas de gestão e entendem que são suficientes para garantir a sua efetividade. Está em curso a revisão dos processos e procedimentos, devido processo de reestruturação organizacional iniciada após a incorporação da Carbocloro em setembro de 2013, assim como foram criados, em dezembro de 2015, comitês específicos, como o de Auditoria não estatutário, que auxiliarão na gestão de riscos da Companhia.

Busca-se proteção para todo e qualquer tipo de risco que possa, de forma negativa, impactar o atingimento de objetivos traçados pelo plano estratégico da Companhia, relacionados no item 4.1 desse formulário.

Atualmente, a Companhia não utiliza instrumentos com objetivos diversos de proteção contra riscos operacionais, a não ser um forte sistema de controle de treinamentos e atualizações.

Todas as áreas da Companhia participam ativamente do desenho dos processos operacionais e são responsáveis pelo registro e controle dos riscos inerentes. Diretorias, Presidência, Comitês Internos (ex: Comitê de Auditoria e Comitê de Ética), Conselhos de Administração e Fiscal fazem o monitoramento quanto à eficácia do sistema de controles internos.

O ambiente de controle contempla a segregação de funções, supervisão tempestiva, monitoramento e conduta ética de seus funcionários. Os processos são mapeados e gerenciados por sistema. Os riscos inerentes aos negócios/atividades e os respectivos controles para mitigá-los são revisados anualmente, possibilitando o conhecimento de eventuais vulnerabilidades e fatores que possam afetar ou influenciar negativamente a realização e atingimento dos objetivos. Mas devido a certas limitações, os controles internos podem não evitar ou detectar todos os erros.

A partir de dezembro de 2015, o Conselho de Administração da Companhia instituiu um Comitê de Auditoria (não estatutário) que tem como função precípua administrar a relação da Companhia com a auditoria independente e observar a conformidade dos trabalhos realizados.

A Administração está atenta às novas tecnologias e boas práticas de mercado em relação a controles internos e investimos em nossos controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

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**

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

A maneira como identificamos e gerimos de forma adequada e eficaz esses riscos é crucial para a nossa lucratividade. A nossa gestão de riscos de mercado é um processo que envolve diferentes níveis de nossa organização e englobam diversas políticas internas não formalizadas e estratégias, que têm como finalidade a identificação, avaliação e proteção da Companhia contra eventuais riscos de mercado, de forma a proteger o fluxo de caixa da Companhia e reduzir as ameaças ao financiamento do seu capital de giro operacional e de programas de investimento. Nossas políticas internas de gestão de risco não são formalizadas. De modo geral, tratam-se de políticas observadoras que objetivam limitar ao máximo as perdas sem prejudicar a eficiência, observando o direcionamento dos negócios conforme traçado pelo Conselho de Administração em conjunto com a Diretoria em planejamentos internos de longo prazo.

Em linha com o processo de reestruturação organizacional iniciada após a incorporação da Carbocloro em setembro de 2013, está em curso a revisão dos processos e procedimentos, assim como foram criados, em dezembro de 2015, comitês específicos que auxiliarão na gestão de riscos da Companhia.

b. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:

i. os riscos de mercado para os quais se busca proteção

A Companhia busca proteção para os seguintes riscos:

(i) Risco de Liquidez

Visando a nossa proteção quanto ao risco de liquidez, uma das políticas que implementamos para gerir esse risco é identificar periodicamente mecanismos e ferramentas que nos permitam captar recursos de forma a reverter posições que poderiam prejudicar nossa liquidez.

Para administrar a liquidez do caixa, são estabelecidas premissas de desembolsos e recebimentos futuros, sendo monitoradas diariamente pela área de Tesouraria. Adicionalmente, procuramos manter em caixa um volume de recursos suficiente para fazer frente às necessidades de caixa de curto prazo.

(ii) Risco de Mercado

Nossas políticas de gestão de risco de mercado incluem, dentre outras, o desenvolvimento de estudos e análises econômico-financeiras que avaliam o impacto de diferentes cenários nas posições de mercado e relatórios que monitoram os riscos a que estamos sujeitos.

(ii.a) Risco de Taxa de Juros

Procuramos administrar nossos ativos e passivos para reduzir o impacto negativo em potencial sobre a despesa financeira líquida, que poderá ser causado por oscilações nas taxas de juros.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado*(ii.b) Risco de Taxa de Câmbio*

Administramos nossa exposição cambial adotando medidas para minimizar eventuais descasamentos entre ativos e passivos, particularmente com o uso de derivativos.

A política da Companhia para a utilização de instrumentos derivativos é voltada apenas para a proteção do risco com a variação cambial. Os instrumentos derivativos, quando utilizados, são para proteção do passivo financeiro e fluxo de caixa contra os movimentos adversos da taxa de câmbio, sendo que, nenhuma operação é realizada para fins especulativos. Toda e qualquer operação de hedge ou outra operação que envolva a contratação de instrumentos derivativos deverá ser aprovada pelo Conselho de Administração.

(iii) Risco de Crédito

A diversificação da carteira de recebíveis, a seletividade dos clientes, assim como 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 nosso contas a receber.

A Administração da Companhia monitora o risco do saldo a receber de clientes, avaliando a necessidade de se constituir provisão para créditos de liquidação duvidosa.

ii. estratégia de proteção patrimonial (hedge)

A estratégia de *hedge* da Companhia é buscar proteção aos impactos negativos das oscilações das principais variáveis de mercado, atrelando os indexadores dos ativos com os indexadores dos passivos.

Uma parcela relevante de nosso endividamento está atrelada ao Certificado de Depósito Interbancário (“CDI”). Sendo assim, para minimizar esta exposição, parcela relevante de nossas aplicações financeiras também é corrigida por esse índice, sendo que os financiamentos em 31 de dezembro de 2014 apresentavam um custo médio de 116,36% do CDI e as aplicações financeiras estavam sendo remuneradas em média a 103,02% do CDI.

A Companhia não realiza operações com instrumentos financeiros derivativos para fins especulativos nem contrata instrumentos financeiros derivativos com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*).

iii. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

Os principais instrumentos financeiros usualmente utilizados pela Companhia para proteção patrimonial são as aplicações financeiras e captações de empréstimos (curto e longo prazo), todas em condições normais de mercado adequando os indexadores do ativo com o passivo. A exposição líquida é monitorada pela área de Tesouraria, sendo identificadas eventuais operações que possam oferecer risco ao patrimônio, a Companhia tem como política buscar proteção, desde que os custos sejam compatíveis com o risco envolvido. Caso seja necessária a utilização de instrumentos derivativos, será submetido à Diretoria para aprovação que por sua vez submeterá ao Conselho de Administração.

iv. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A administração desses riscos é realizada por meio de definição de estratégias conservadoras, visando liquidez, rentabilidade e segurança. A política interna de controle consiste no acompanhamento ativo do descasamento de taxas, moedas e prazos entre ativos e passivos, monitorando continuamente nossa exposição aos principais índices financeiros atrelados ao

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

nosso endividamento, comparando as condições contratadas versus condições vigentes no mercado.

A Companhia realiza periodicamente análises de sensibilidade, que são estabelecidas com base em premissas com relação ao futuro, a fim de ilustrar as alterações das variáveis de mercado nos instrumentos financeiros. A Administração da Companhia revisa regularmente essas estimativas utilizadas nos cálculos.

Nesse acompanhamento periódico são examinadas entre outros, o fluxo de caixa, índices de alavancagem, impactos das variações de parâmetros comerciais (preços e velocidade de vendas) na rentabilidade, no fluxo de caixa e no custo de capital.

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

A Companhia não realiza operações com instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge).

vi. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado

A área Financeira, de Controladoria e Jurídica, juntas analisam os riscos periodicamente para informar à Diretoria e ao Conselho de Administração, os quais avaliam se as ações praticadas estão de acordo com as políticas adotadas.

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

Por meio de sua estrutura organizacional, a Diretoria monitora e avalia a adequação das operações da Companhia com as políticas não formalizadas de gestão de riscos e entende que são suficientes para garantir a sua efetividade enquanto está em curso a revisão dos processos e procedimentos, devido processo de reestruturação organizacional iniciada após a incorporação da Carbocloro em setembro de 2013, assim como foram criados, em dezembro de 2015, comitês específicos que auxiliarão na gestão de riscos da Companhia.

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

5.3 - Em relação aos controles adotados pelo emissor para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, indicar:

- a. as principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las**
- b. as estruturas organizacionais envolvidas**
- c. se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento**
- d. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente**

A Administração da Companhia é comprometida com os aspectos de controles internos, de forma que sejam adequados e que proporcionem segurança quanto ao registro das transações de forma fidedigna, com adequada apresentação da posição financeira e dos resultados das operações.

Nossos diretores avaliaram a confiabilidade dos controles internos da Companhia referente ao processo de preparação e elaboração das demonstrações financeiras e acreditam que tais procedimentos são suficientes para assegurar a confiabilidade.

A Companhia possui um ambiente de controles internos desenhado para suportar a natureza, risco e complexidade de suas operações, baseado em políticas e procedimentos formalizados e divulgados a toda organização, bem como áreas dedicadas e ferramentas específicas de monitoramento de risco.

Todas as áreas que desempenhem funções que gerem transações financeiras (ex.: vendas, custos, despesas, impostos, etc.) participam ativamente do desenho dos processos operacionais de registro e controle destas transações. Controladoria, Diretorias, Presidência, Comitês Internos (ex: Comitê de Auditoria e Comitê de Ética), Conselhos de Administração e Fiscal fazem o monitoramento quanto à eficácia do sistema de controles internos.

O ambiente de controle contempla a segregação de funções, supervisão tempestiva, monitoramento e conduta ética de seus funcionários. Os processos são mapeados. Os riscos inerentes aos negócios/atividades e os respectivos controles para mitigá-los são revisados anualmente, possibilitando o conhecimento de eventuais vulnerabilidades e fatores que possam afetar ou influenciar negativamente a realização e atingimento dos objetivos.

O controle interno relacionado às demonstrações financeiras fornece conforto razoável em relação à confiabilidade das informações contábeis e à elaboração das demonstrações contábeis divulgadas de acordo com as práticas contábeis aplicáveis, cujas informações são extraídas dos sistemas contábeis da Companhia.

Devido às suas limitações inerentes, os controles internos relacionados às demonstrações financeiras podem não evitar ou detectar erros. Portanto, mesmo os sistemas determinados a serem efetivos podem apenas fornecer conforto razoável a respeito da elaboração e apresentação das demonstrações financeiras.

A partir de 2015, o Conselho de Administração da Companhia institui um Comitê de Auditoria (não estatutário) que tem como função precípua administrar a relação da Companhia com a auditoria independente e observar a conformidade dos trabalhos realizados.

A Administração está atenta às novas tecnologias e boas práticas de mercado em relação a controles internos e investimos em nossos controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

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

Os relatórios sobre controles internos, emitidos pelo auditor independente, são apresentados pelos próprios auditores à Diretoria e aos integrantes do Conselho de Administração e Fiscal da Companhia. Não temos conhecimento de relatos ou citações que possam ou pudessem ter afetado de forma significativa os resultados da Companhia publicados nas demonstrações financeiras.

A Companhia declara que, durante a execução dos trabalhos de auditoria das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2014, não foram identificadas deficiências materiais de controles internos relativas à elaboração das demonstrações financeiras. Eventuais recomendações dos auditores independentes para melhoria nos processos de controle interno são diligentemente analisadas pela Companhia quanto à aplicabilidade a nossas operações, os riscos que seriam mitigados e sua magnitude e probabilidade de ocorrência e o custo/benefício da implementação de novos processos e controles.

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

5.4. Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada, comentando, ainda, eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição do emissor a tais riscos.

A Companhia tem como prática a análise constante dos riscos que possam afetar seus negócios e aos quais está exposta. Está constantemente monitorando mudanças no cenário macroeconômico e setorial que possam influenciar as atividades, por meio do acompanhamento dos principais indicadores de desempenho e estimativas de cenários prováveis e cenários adversos e, sempre com foco contínuo na gestão conservadora de caixa.

Atualmente, não foi identificado um cenário de aumento ou redução na exposição da Companhia aos riscos mencionados na seção 4.1 deste Formulário de Referência.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

5.5 - Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes

Não existem outras informações relevantes sobre este item 5.

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

10.1 Comentários dos diretores sobre:

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Unipar Carbocloro S.A. (“Unipar” ou “Companhia”) é uma companhia brasileira, líder de mercado na Região Sudeste na fabricação de soda, cloro e derivados, com participação na empresa Tecsis Tecnologia e Sistemas Avançados S.A. (“Tecsis” ou “Coligada”).

Para acompanhamento das condições financeiras, a Companhia monitora sua *performance* operacional, seus *covenants*, e sua estrutura de capital com base, dentre outros, no indicador dívida líquida / EBITDA e no índice de alavancagem financeira.

Segundo a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), o EBITDA (LAJIDA) corresponde ao resultado líquido do período, acrescido dos tributos sobre o lucro, do resultado financeiro (despesas financeiras líquidas das receitas financeiras) e das depreciações, amortizações e exaustões. Esta definição de EBITDA encontra-se na Instrução CVM 527/12.

A dívida líquida, por sua vez, corresponde ao total de empréstimos (incluindo empréstimos de curto e longo prazo, conforme demonstrado no balanço patrimonial), subtraído do montante de caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras.

O capital total é apurado através da soma do patrimônio líquido, conforme demonstrado no balanço patrimonial, com a dívida líquida.

O índice de alavancagem financeira corresponde à dívida líquida dividida pelo capital total.

Nas seções abaixo detalhamos o comportamento de cada um destes itens.

Em 2013, a Companhia financiou-se por meio de operação estruturada de longo prazo, na forma de debêntures, no montante de R\$ 550 milhões. Esta captação foi realizada para fazer frente à aquisição de participação adicional de 50% na Carbocloro Indústrias Químicas Ltda. (“Carbocloro”), que pertencia ao Grupo Occidental. A Diretoria entende esta aquisição como estratégica para a continuidade e desenvolvimento sustentável da Companhia. Ao final de 2013, o índice de alavancagem financeira era de 44%.

Em 2014 o mesmo índice foi reduzido para 38%. Esta redução reflete a estratégia da Companhia em direcionar parte importante do seu caixa gerado na operação para a redução de sua alavancagem financeira. Durante o exercício de 2014, as amortizações reduziram a dívida bruta total de R\$ 740 milhões para R\$ 651 milhões. Adicionalmente, foi contratado empréstimo de curto prazo, no montante de R\$ 40 milhões, com o objetivo de criar um colchão de liquidez para fazer frente aos desafios da economia brasileira que se apresentavam ao final do exercício. No encerramento de 2014, a dívida de longo prazo representava 72% do endividamento total.

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

Em 2015, devido ao agravamento da situação econômica do país e às incertezas relacionadas ao preço da energia elétrica e seus encargos, a Companhia realizou captação adicional de R\$ 80 milhões. Esta captação teve como objetivo reforçar o caixa da Unipar, garantindo sua liquidez mesmo em cenário econômico bastante desafiador. Ao final do exercício, a alavancagem financeira era 29%. A diminuição da alavancagem é consequência das amortizações de empréstimos durante o período (pagamento de principal e juros de cerca de R\$ 165 milhões e R\$ 91 milhões, respectivamente) e da geração operacional de caixa (aproximadamente R\$ 291 milhões).

Nas tabelas a.1 e a.2, abaixo, verificamos que a dívida líquida foi reduzida em 17% e 31%, respectivamente, entre os anos de 2013/2014 e 2014/2015. A dívida líquida da Companhia ao final do último exercício somava R\$ 336 milhões.

Tabela a.1 – Índice de alavancagem financeira

Índice de Alavancagem Financeira	31 de dezembro de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de dezembro de 2013
Total dos empréstimos e financiamentos	585.332	650.203	740.816
Curto Prazo	129.908	182.505	149.482
Longo Prazo	455.424	467.698	591.334
Menos - caixa e equivalentes de caixa	126.949	37.755	49.943
Menos - aplicações financeiras	122.673	128.444	110.449
Dívida líquida	335.710	484.004	580.424
Total do patrimônio líquido	827.223	776.870	742.033
Total do capital	1.162.933	1.260.874	1.322.457
Índice de alavancagem financeira	29%	38%	44%

Abaixo analisamos o indicador dívida líquida/EBITDA tomando como base o EBITDA calculado conforme a Instrução CVM 527/12.

Tabela a.2 – Dívida líquida/EBITDA

Cálculo EBITDA (LAJIDA)	2015	2014	2013
Lucro Líquido	87.833	65.591	360.072
Imposto de renda e contribuição Social	9.031	9.205	(6.457)
Resultado financeiro líquido	60.868	61.494	36.660
Depreciação e amortização	78.326	46.909	16.912
Custo	39.798	37.537	8.140
Despesas	38.528	9.372	8.772
EBITDA¹	236.058	183.199	407.187
Dívida líquida	335.710	484.004	580.424

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

Cálculo EBITDA (LAJIDA)	2015	2014	2013
Dívida líquida/EBITDA	1,42	2,64	1,43

Em 2013, a análise do indicador dívida líquida/EBITDA ficou prejudicada, pois neste exercício os números da Carbocloro só são consolidados na Unipar a partir da aquisição dos 50% de participação que pertenciam ao Grupo Occidental. Esta consolidação de resultados ocorreu apenas no 4º trimestre do ano. Adicionalmente, houve ganho apurado na combinação de negócios em estágios, no valor de R\$ 344 milhões, oriundo da mesma transação de aquisição. Este ganho não recorrente também distorceu o indicador.

Em 2014, já com os resultados da Carbocloro integralmente consolidados no ano, o indicador dívida líquida/EBITDA foi de 2,64.

Devido ao desempenho operacional da Companhia em 2015, cujos comentários estão descritos nas demais seções deste documento, e às amortizações de empréstimos ocorridas no ano, tivemos uma redução do indicador dívida líquida/EBITDA no ano para 1,42.

Tabela a.3 – Índices de liquidez

ÍNDICES DE LIQUIDEZ		2015	2014	2013
CORRENTE	Ativo circulante / Passivo circulante	1,24	1,03	1,09
GERAL	(Ativo circ. + Ativo realiz. a LP) / (Pass. circ. + Passivo não circ.)	0,55	0,43	0,41

Analisando-se as contas patrimoniais nos últimos três exercícios, verificamos os indicadores de liquidez corrente e geral.

De 2013 para 2014, o índice de liquidez corrente diminuiu devido ao cronograma de pagamento do principal das debêntures captadas para aquisição dos 50% de participação da Carbocloro anteriormente detidos pela Occidental. A dívida, captada em 2013, tinha prazo de carência de dois anos, a partir de maio de 2013. Isto fez com que todo o principal da dívida estivesse no passivo não circulante ao final de 2013, sendo parte deste montante reclassificado para o circulante no fim de 2014.

Em 2015, a geração de caixa operacional da Companhia e a captação de recursos de R\$ 80 milhões, com vencimento apenas em 2017, fizeram com que o índice de liquidez geral subisse para 1,24.

Com relação ao índice de liquidez geral, verificamos uma estabilidade no período 2013 e 2014. Em 2015, houve acréscimo do indicador, principalmente devido à geração de caixa da Companhia.

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

b. Estrutura de capital

Os objetivos da Companhia ao administrar seu capital são os de salvaguardar a continuidade das operações da Unipar, oferecendo retorno aos acionistas, além de proporcionar a melhor gestão de caixa, obtendo o menor custo de captação de recursos na combinação de capital próprio e capital de terceiros.

A geração de caixa advinda das operações da Companhia e o acesso a linhas de crédito junto a bancos de fomento e outras instituições financeiras garantem a liquidez da Unipar.

A Diretoria entende que a atual estrutura de capital é compatível com as operações da Unipar. A seguir demonstramos a composição do capital social e a gestão das estruturas que financiam as operações da Companhia.

Capital social

Em 31 de dezembro de 2015, o capital social da Unipar, totalmente subscrito e integralizado, é representado por 83.550.206 ações nominativas e escriturais sem valor nominal.

Em Assembleia Geral Extraordinária, realizada em 27 de novembro de 2014, os acionistas da Companhia aprovaram o grupamento de ações a razão de 10 ações para 1 ação. Esta é a razão para a diferença da composição do capital social quando o analisamos no período 2013/2014, conforme a tabela abaixo.

Tabela b.1 – Capital social

Número de ações	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Ordinárias	27.850.069	27.850.069	278.500.690
Preferenciais - Classe A	2.590.710	2.590.710	25.907.109
Preferenciais - Classe B	53.109.427	53.109.427	531.094.273
Saldo final	83.550.206	83.550.206	835.502.072

Gestão do capital

A estrutura de capital da Companhia apresentou as seguintes composições: (i) em 31 de dezembro de 2015, 50% de capital de terceiros e 50% de capital próprio; (ii) em 31 de dezembro de 2014, 52% de capital de terceiros e 48% de capital próprio; (iii) em 31 de dezembro de 2013, 55% de capital de terceiros e 45% de capital próprio.

A tabela b.2 demonstra a evolução da estrutura de capital da Unipar no último triênio:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Tabela b.2 – Estrutura de capital**

Estrutura de Capital	2015	%	2014	%	2013	%
Passivo exigível – capital de terceiros	837.831	50%	848.701	52%	908.156	55%
Patrimônio líquido – capital próprio	827.223	50%	776.870	48%	742.033	45%
Exigível / PL	1,01		1,09		1,22	
Total do passivo – capital total	1.665.054	100%	1.625.571	100%	1.650.189	100%

A Companhia monitora o capital com base nos índices de alavancagem financeira relacionado ao capital total, conforme explicado no item 10.1.a e demonstrado na tabela a.1 – índice de alavancagem financeira.

Em 31 de dezembro de 2015, o passivo exigível dividido pelo patrimônio líquido foi de 1,01. O saldo da dívida líquida da Companhia era de R\$ 335,7 milhões, 31% inferior ao saldo de 31 de dezembro de 2014. Estas variações refletem o cumprimento do fluxo de amortizações da dívida e da estratégia de desalavancagem da Companhia, conforme demonstrado na tabela a.2 – dívida líquida/EBITDA, no item anterior.

c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Considerando o perfil de nosso endividamento, nossa posição de liquidez e a tendência de geração de caixa consistente apresentada pelo negócio de soda, cloro e derivados, entendemos que a Companhia tem condições de honrar os compromissos financeiros atualmente assumidos, cumprindo com suas obrigações presentes e futuras e aproveitando oportunidades comerciais à medida que estas venham a surgir.

As fontes de liquidez da Companhia derivam do saldo de caixa e aplicações financeiras, do fluxo de caixa gerado por suas operações e da capacidade de tomar empréstimos no mercado. A Companhia entende que essas fontes são adequadas para atender às suas atuais necessidades, o que inclui: capital de giro, capital para investimento, amortização de dívidas e pagamento de dividendos.

Em 31 de dezembro de 2015, os saldos das contas Caixa e Equivalentes de Caixa e Aplicações Financeiras foram, respectivamente, de R\$ 126,9 milhões e R\$ 122,7 milhões. (R\$ 128,4 milhões e R\$ 37,8 milhões respectivamente em 31 de dezembro de 2014 e R\$ 110,5 milhões e R\$ 49,9 milhões respectivamente em 31 de dezembro de 2013).

A Companhia limita sua exposição ao risco de crédito por meio de vendas a uma ampla base de clientes, com avaliação continuada do crédito e obtenção de garantias pessoais / corporativas (exemplos: seguradora de crédito, carta de crédito, fiança bancária), quando necessário.

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

A Companhia contabiliza provisão para créditos de liquidação duvidosa, a qual, historicamente, vem se mostrando suficiente para cobrir as perdas com títulos incobráveis.

No tocante à compra de insumos e aos demais pagamentos relacionados à operação, a Companhia busca, sempre que possível, alinhar os prazos de pagamentos aos fornecedores com os recebimentos de seus clientes.

Ao final do ano de 2014 e início do ano de 2015, foram realizadas duas captações, nos montantes de R\$ 40 milhões e R\$ 80 milhões, respectivamente, para fazer frente às dificuldades econômicas anunciadas para os anos de 2015 e 2016. O primeiro empréstimo foi quitado ao final de 2015 e o segundo tem sua amortização no início de 2017.

Abaixo analisamos o indicador dívida líquida/EBITDA tomando como base o EBITDA calculado conforme a Instrução CVM 527/12.

Tabela a.2 – Dívida líquida/EBITDA

Cálculo EBITDA (LAJIDA)	2015	2014	2013
Lucro Líquido	87.833	65.591	360.072
Imposto de renda e contribuição Social	9.031	9.205	(6.457)
Resultado financeiro líquido	60.868	61.494	36.660
Depreciação e amortização	78.326	46.909	16.912
Custo	39.798	37.537	8.140
Despesas	38.528	9.372	8.772
EBITDA¹	236.058	183.199	407.187
Dívida líquida	335.710	484.004	580.424
Dívida líquida/EBITDA	1,42	2,64	1,43

Em 2013, a análise do indicador dívida líquida/EBITDA ficou prejudicada, pois neste exercício os números da Carbocloro só são consolidados na Unipar a partir da aquisição dos 50% de participação que pertenciam ao Grupo Occidental. Esta consolidação de resultados ocorreu apenas no 4º trimestre do ano. Adicionalmente, houve ganho apurado na combinação de negócios em estágios, no valor de R\$ 344 milhões, oriundo da mesma transação de aquisição. Este ganho não recorrente também distorceu o indicador.

Em 2014, já com os resultados da Carbocloro integralmente consolidados no ano, o indicador dívida líquida/EBITDA foi de 2,64.

Devido ao desempenho operacional da Companhia em 2015, cujos comentários estão descritos nas demais seções deste documento, e às amortizações de empréstimos ocorridas no ano, tivemos uma redução do indicador dívida líquida/EBITDA no ano para 1,42.

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

Como pode ser visto, a Companhia, quando necessário, também utiliza operações de financiamento para reforço de caixa e garantir o pagamento de suas obrigações.

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

As necessidades de financiamento para capital de giro e para investimentos da Companhia têm sido supridas por meio da geração de caixa operacional e captações de contratos financeiros de curto e longo prazo.

Em maio de 2013, foi realizada uma captação por meio de emissão de debêntures, no montante de R\$ 550 milhões, que foi empregada na aquisição da participação acionária adicional de 50% na Carbocloro. Em dezembro de 2014 e março de 2015, foram contratados, respectivamente, empréstimos no valor de R\$ 40 milhões e R\$ 80 milhões para fazer frente a eventuais necessidades de caixa tendo em vista o cenário desafiador esperado para a economia brasileira. O primeiro empréstimo foi integralmente pago ao final de 2015. O segundo possui amortização total prevista para 2017.

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 não tem expectativa de deficiências de liquidez, haja vista os prazos dos seus ciclos financeiro e operacional e as captações realizadas no final de 2014 e início de 2015. Mesmo assim, a Companhia entende ter capacidade para captação de recursos por meio de contratos financeiros, quando necessário, os quais poderão ser empregados no financiamento de eventuais necessidades de capital de giro e investimentos de curto e longo prazo, bem como na manutenção de suas disponibilidades de caixa em nível que a Administração da Companhia acredita ser apropriado para o desenvolvimento de suas atividades.

f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas:

A Companhia encerrou os anos de 2013, 2014 e 2015 com saldos de capital de terceiros de R\$ 908 milhões, R\$ 849 milhões e R\$ 838 milhões, respectivamente. Destes montantes, os empréstimos e financiamentos brutos representavam R\$ 740 milhões, R\$ 651 milhões e R\$ 585 milhões, respectivamente.

A variação do capital de terceiros em todos os exercícios explica-se em grande parte pelas amortizações de empréstimos e financiamentos da Companhia. Destacamos, também, em 2014, a captação de R\$ 40 milhões, realizada ao final do exercício, para reforço de caixa, e o provisionamento de contingências. Em 2015, conforme mencionado anteriormente, também foi

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

realizada captação para reforço de caixa, no valor de R\$ 80 milhões.

Tabela f.1 – Endividamento total

Endividamento total	2015	%	2014	%	2013	%
Passivo circulante	293.480	35%	286.026	34%	248.007	27%
Empréstimos e financiamentos	129.908	16%	182.505	22%	149.482	16%
Outros	163.572	20%	103.521	12%	98.525	11%
Passivo não circulante	544.351	65%	562.675	66%	660.149	73%
Empréstimos e financiamentos	455.424	54%	467.698	55%	591.334	65%
Outros	88.927	11%	94.977	11%	68.815	8%
Passivo total	837.831	100%	848.701	100%	908.156	100%

i. Contratos de empréstimo e financiamento relevantes:

Segue abaixo a abertura dos empréstimos e financiamentos da Companhia.

Tabela f.i.1 – Abertura dos contratos de empréstimos e financiamentos

Empréstimos e Financiamentos	Moeda	INDEXADOR	Saldo em		
			31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Debêntures 2ª emissão	R\$	CDI + 2,00% a.a.	467.769	566.491	560.499
Cédula de crédito bancário	R\$	106% do CDI	-	-	84.241
Cédula de crédito bancário	R\$	106,5% do CDI	-	-	28.725
Cédula de crédito bancário	R\$	CDI + 0,30% a.a.	-	40.017	-
Cédula de crédito bancário	R\$	CDI + 2,26% a.a.	-	7.017	12.694
Cédula de crédito bancário	R\$	CDI + 1,20% a.a.	83.842	-	-
Notas de crédito a exportação	R\$	CDI + 1,60% a.a.	-	12.394	24.674
BNDES	R\$	UR TJLP + 2% a.a.	18.832	16.824	21.306
BNDES	US\$	CESTA + 2,53% a.a.	8.107	7.460	8.677
BNDES	R\$	SELIC + 2,36% a.a.	6.782	-	-
Total			585.332	650.203	740.816

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em relação ao endividamento, além das relações decorrentes dos contratos de empréstimos e financiamentos descritos acima, a Companhia não mantém qualquer outra relação de longo prazo com instituições financeiras.

iii. Grau de subordinação entre dívidas

A Companhia esclarece que não há qualquer grau de subordinação entre as dívidas da

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

Companhia contraídas durante os três últimos exercícios sociais, exceto por aquelas dívidas com garantia real, as quais gozam de preferência sobre outras dívidas, em caso de falência, até o limite da garantia real constituída.

O modo de pagamento de cada uma das dívidas deverá observar a data de vencimento estabelecida em cada instrumento contratual, independentemente do pagamento das demais dívidas.

As captações de financiamentos junto ao BNDES para modernização da planta da unidade de Cubatão tem 100% do seu valor (R\$ 33,7 milhões em 31/12/15) garantido por terrenos, edificações e equipamentos da Companhia, são os únicos financiamentos com garantia real.

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

A Companhia assumiu certos compromissos (“*covenants*”) relacionados a contratos de financiamentos, estabelecendo obrigações quanto à manutenção de índices financeiros, como demonstrado na tabela abaixo.

Esses compromissos são usuais em operações de mesma natureza e não limitam a capacidade de condução dos negócios. Abaixo é apresentado o resumo das garantias e dos *covenants* das linhas de financiamento da Companhia.

Tabela f.iv.1 – Abertura das garantias e dos *covenants* dos contratos de empréstimos e financiamentos

Empréstimos e financiamentos	Saldo em 31/12/2015	TAXA	Garantias em 31/12/2015	Covenants
Debêntures 2ª emissão	467.769	CDI + 2,00% a.a.	Cessão fiduciária de dividendos devidos pela Companhia aos sócios: Vila Velha, Frank Geyer Abubakir e Maria S. de Sampaio Geyer, caso atinja o valor de: em 2013 3,60x, em 2014, 3,50x e a partir de 2015 3,25x quando do cálculo de dívida líquida /EBITDA	(i) Dívida líquida/EBITDA máximo: em 2013 4,10x; em 2014 4x; em 2015 3,75x; em 2016 3,5x e a partir de 2017 3,25x; (ii) EBITDA/resultado financeiro líquido: (mínimo de 2x); (iii) Capex e/ou novos investimentos máximo anual de R\$ 100 milhões, enquanto o índice dívida líquida/EBITDA for superior a 3,5x.
Cédula de crédito bancário	83.842	CDI + 1,20% a.a.	Sem garantia	Dívida líquida/EBITDA: 2014 >= 4x; 2015 >= 3,75x
BNDES	18.832	TJLP+2,00% a.a.	Hipoteca da unidade industrial	Liquidez Corrente >= 0,8; Dívida Líquida /EBITDA máximo = 3x
BNDES	8.107	CESTA DE MOEDAS + 2,53% a.a.	Hipoteca da unidade industrial	Liquidez Corrente >= 0,8; Dívida Líquida /EBITDA máximo = 3x
BNDES	6.782	SELIC + 2,36% a.a.	Hipoteca da unidade industrial	Liquidez Corrente >= 0,8; Dívida Líquida /EBITDA máximo = 3x

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

Empréstimos e financiamentos	Saldo em 31/12/2015	TAXA	Garantias em 31/12/2015	Covenants
Total	585.332			

A não observância dos indicadores relacionados na coluna *covenants* acarreta o vencimento antecipado da dívida. Até o presente momento, a Companhia está adimplente com os compromissos assumidos em seus contratos.

Em 2015, o indicador dívida líquida/EBITDA foi de 1,42x, conforme demonstrado anteriormente, na tabela a.2 – dívida líquida/EBITDA.

g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados:

A Companhia possui um saldo ainda não utilizado/liberado para o ano de 2016 de cerca de R\$ 12,5 milhões referentes aos contratos de financiamentos já contratados com o BNDES.

h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:

A incorporação da investida Carbocloro Indústrias Químicas Ltda. ocorreu ao final do terceiro trimestre de 2013. Apenas a partir do quarto trimestre de 2013, os saldos de resultado do exercício, resultado abrangente, fluxos de caixa e valor adicionado da empresa incorporada foram contabilizados de forma detalhada, linha a linha, juntamente com os números da Unipar (anteriormente eram lançados em uma única linha, a de equivalência patrimonial). Este fato gera algumas distorções ao analisar os saldos de 2013 e compará-los aos números de 2014 e 2015.

Abaixo são apresentadas as demonstrações dos resultados para o período de 2013 a 2015.

Tabela h.1 – Demonstração de resultado do exercício

Demonstração de resultado do exercício	2015	2014	2013
Receita operacional líquida	858.976	776.483	187.309
Custo dos produtos vendidos – CPV	(478.026)	(425.820)	(100.749)
Lucro bruto	380.950	350.663	86.560
Margem bruta	44%	45%	46%
Despesas com vendas	(73.409)	(83.791)	(20.676)
Despesas gerais e administrativas	(91.837)	(112.153)	(51.002)
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(39.771)	(15.224)	(4.672)
Resultado na combinação de negócios em estágios	-	-	344.226
Resultado de equivalência patrimonial	(18.201)	(3.205)	35.839
Lucro antes do resultado financeiro	157.732	136.290	390.275
Resultado financeiro líquido	(60.868)	(61.494)	(36.660)
Lucro antes do IR e CS	96.864	74.796	353.615
Provisão para IR e CS	(9.031)	(9.205)	6.457
Lucro (prejuízo) líquido	87.833	65.591	360.072

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

Demonstração de resultado do exercício	2015	2014	2013
EBITDA	236.058	183.199	407.187

Receita operacional líquida:

O ano de 2013 contempla apenas o faturamento líquido do quarto trimestre deste exercício.

A receita operacional líquida de 2015 foi de R\$ 859 milhões, 11% superior à de 2014. Embora o volume de vendas tenha diminuído 6%, tal efeito foi compensado pelo aumento do preço médio de venda, influenciado principalmente pela desvalorização média de 42% do real frente ao dólar.

Custo dos produtos vendidos - CPV

O ano de 2013 contempla apenas o custo dos produtos vendidos do 4º trimestre deste exercício.

Em 2015, o custo dos produtos vendidos foi de R\$ 478 milhões, 12% superior ao de 2014. Esta variação é explicada principalmente pelo reajuste de encargo da CDE (Conta de Desenvolvimento Energético), pelo aumento no preço médio dos insumos de produção no período.

Lucro bruto e margem bruta

O ano de 2013 contempla o lucro bruto e a margem bruta do 4º trimestre deste exercício.

O lucro bruto de 2015, superior em R\$ 30 milhões ao lucro bruto de 2014, é reflexo dos impactos citados nos dois itens anteriores. A margem bruta permaneceu praticamente estável nos dois exercícios.

Despesas com vendas

O ano de 2013 contempla as despesas com vendas do 4º trimestre deste exercício.

As despesas com vendas de 2015 foram 12% menores do que as de 2014. A redução é explicada principalmente pelo decréscimo da quantidade de toneladas de produto vendidas, consequência da piora da economia brasileira em 2015.

Despesas gerais e administrativas

O ano de 2013 contempla apenas as despesas gerais e administrativas do 4º trimestre deste exercício.

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

A redução destas despesas em 2015, quando comparamos os saldos com os do exercício anterior, foi motivada por menores gastos com serviços de terceiros e despesas com pessoal. A Companhia vem buscando otimizar ainda mais seus custos de forma a responder às adversidades econômicas atualmente apresentadas.

Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas

O ano de 2013 contempla apenas os valores do 4º trimestre deste exercício.

A variação entre os anos de 2015 e 2014 pode ser explicada por diversos fatores. Em 2015, houve o evento de redução de participação no capital da Tecsis, impactando as despesas de depreciação e amortização da mais valia de ativos e do ágio relacionados a este investimento. O efeito total, não recorrente, do aumento das despesas de depreciação e amortização foi de R\$ 28 milhões. Em 2014, houve o provisionamento de valores relacionados à demanda judicial da FINEP, no valor de R\$ 23 milhões, compensado pelo ganho na venda de um terreno em Mauá, que impactou positivamente o resultado em R\$ 12 milhões.

Resultado da combinação de negócios em estágios

Trata-se de evento pontual, ocorrido apenas em 2013 e decorrente da aquisição de participação adicional no capital da Carbocloro.

Resultado de equivalência patrimonial

Em 2013, o valor do resultado de equivalência patrimonial contempla nove meses do resultado da então controlada Carbocloro, na proporção de 50%. A partir de outubro do mesmo ano, com a aquisição pela Unipar da parcela remanescente do capital da Carbocloro, o desempenho da controlada passou a ser integralmente consolidado na Unipar.

A partir de 2014, a conta passou a conter apenas o resultado de equivalência patrimonial da coligada Tecsis. A variação no período 2015/2014 deve-se aos seguintes fatores, todos eles ocorridos no ano de 2015:

- apresentação de resultados negativos na Tecsis. A equivalência patrimonial pura e simples da coligada apresentou piora de aproximadamente R\$ 11 milhões, principalmente relacionada ao resultado financeiro da coligada, impactado pela desvalorização do real;
- ajuste, efetuado pela Unipar, para adequar os números da Tecsis aos requerimentos da Instrução CVM 371/02. Ao calcular a equivalência patrimonial, a Unipar provisionou aproximadamente R\$ 21 milhões relacionados a efeitos de créditos fiscais diferidos constantes do balanço da Tecsis; e ganho pela redução de participação no capital da Tecsis, no valor aproximado de R\$ 14 milhões.

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

Resultado financeiro líquido

O resultado financeiro líquido de 2015 representou uma despesa de aproximadamente R\$ 61 milhões, em linha com o resultado financeiro líquido de 2014. Tivemos aumento das despesas de juros (R\$ 8 milhões) e variações cambiais (R\$ 3 milhões) sobre empréstimos devido a entrada de novos financiamentos e aumento nas despesas com variações monetárias sobre contingência (R\$ 3 milhões). Contudo, esses aumentos de despesas financeiras foram compensados com a receita de aplicação financeira superior ao exercício anterior, devido à geração de caixa da Companhia e às captações efetuadas ao final de 2014 e início de 2015 (R\$ 14 milhões).

O resultado financeiro líquido de 2014 foi uma despesa de R\$ 61 milhões, resultado 68% superior ao registrado em 2013. Tal variação é justificada pelo registro integral em 2014 da despesa financeira do empréstimo captado em maio de 2013 para aquisição adicional de 50% de participação na Carbocloro, no montante de R\$ 550 milhões, ao passo que em 2013 registrou-se apenas 8/12 avos de tal despesa. Adicionalmente, o aumento da taxa de juros média CDI de 8,57% a.a. para 11,57% a.a. contribuiu para tal variação.

Provisão para IR e CS

Exceto quanto à equivalência patrimonial, que não gera efeitos de IR e CS, todos os demais fatores listados anteriormente contribuem para explicar a variação na despesa de IR e CS. Adicionalmente, há o impacto das constituições de créditos fiscais diferidos sobre os prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social. Em 2015, foram constituídos créditos no montante aproximado de R\$ 31 milhões. Em 2014, a constituição destes créditos foi de aproximadamente R\$ 19 milhões.

EBITDA (calculado de acordo com a Instrução CVM 527/12)

O EBITDA em 2013 foi de R\$ 407 milhões, influenciado substancialmente pelo ganho com a combinação de negócios em estágios de R\$ 344 milhões, decorrente da aquisição de participação adicional na Carbocloro.

Os principais fatores que impactaram o EBITDA nos períodos de 2015 e 2014 foram listados anteriormente. Importante ressaltar que as despesas de depreciação e amortização, exceto aquelas relacionadas à mais valia e ágio do investimento na Tectis, somaram aproximadamente R\$ 50 milhões em 2015 e R\$ 47 milhões em 2014.

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

Tabela h.2 - Balanço patrimonial ativo - exercício findo em 31 de dezembro de 2015 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014 e o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013.

VARIAÇÕES DO BALANÇO PATRIMONIAL INDIVIDUAL								
Ativo				<u>Análise Vertical</u>			<u>Análise Horizontal</u>	
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2015 vs.</u> <u>2014</u>	<u>2014 vs.</u> <u>2013</u>
Circulante								
Caixa e equivalentes de caixa	126.949	37.755	49.943	7,6%	2,3%	3,0%	236,2%	-24,4%
Aplicações financeiras	95.492	128.444	72.449	5,7%	7,9%	4,4%	-25,7%	77,3%
Duplicatas a receber de clientes	91.754	77.614	78.732	5,5%	4,8%	4,8%	18,2%	-1,4%
Impostos a recuperar	19.310	14.158	36.461	1,2%	0,9%	2,2%	36,4%	-61,2%
Estoques	26.644	27.405	24.708	1,6%	1,7%	1,5%	-2,8%	10,9%
Despesa antecipada	1.398	1.991	2.556	0,1%	0,1%	0,2%	-29,8%	-22,1%
Outros ativos circulantes	1.082	7.118	4.435	0,1%	0,4%	0,3%	-84,8%	60,5%
	362.629	294.485	269.284	21,8%	18,1%	16,3%	23,1%	9,4%
Não circulante								
Aplicações financeiras	27.181	-	38.000	1,6%	0,0%	2,3%		-100,0%
Duplicatas a receber de clientes	453	1.699	3.307	0,0%	0,1%	0,2%	-73,3%	-48,6%
Impostos a recuperar	3.440	3.420	2.278	0,2%	0,2%	0,1%	0,6%	50,1%
Estoques	14.783	12.757	12.757	0,9%	0,8%	0,8%	15,9%	0,0%
Depósitos Judiciais	49.487	49.634	44.046	3,0%	3,1%	2,7%	-0,3%	12,7%
	95.344	67.510	100.388	5,7%	4,2%	6,1%	41,2%	-32,8%
Investimentos	22.060	66.554	82.506	1,3%	4,1%	5,0%	-66,9%	-19,3%
Imobilizado	899.891	908.891	923.789	54,0%	55,9%	56,0%	-1,0%	-1,6%
Intangível	285.130	288.131	274.222	17,1%	17,7%	16,6%	-1,0%	5,1%
	1.207.081	1.263.576	1.280.517	72,5%	77,7%	77,6%	-4,5%	-1,3%
	1.302.425	1.331.086	1.380.905	78,2%	81,9%	83,7%	-2,2%	-3,6%
Total do ativo	1.665.054	1.625.571	1.650.189	100,0%	100%	100%	2,4%	-1,5%

A seguir, comentamos as linhas de maior representatividade do ativo e que tenham apresentado variações relevantes na comparação entre os exercícios.

Ativo circulante – Caixa e equivalentes de caixa

Em 2015 a conta de caixa e equivalentes de caixa cresceu 236% em relação a 2014. Este aumento de R\$ 89 milhões é devido ao melhor desempenho operacional frente ao exercício anterior e também às captações ocorridas no exercício de 2015.

A redução da conta caixa e equivalentes de caixa em 2014, quando comparada a 2013, reflete a alocação das aplicações financeiras em fundos de investimentos com liquidez diária e de baixo risco de crédito classificados contabilmente como aplicações financeiras.

Ativo circulante - Aplicações financeiras

Em 2015, houve uma redução de 26% dos saldos de aplicações financeiras em comparação ao exercício anterior. Grande parte desta variação explica-se pela rolagem de dívida da Tecsis com

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

a Unipar. Com a reestruturação do capital da coligada, foram liquidadas as debêntures anteriormente detidas pela Unipar e emitidas novas debêntures pela Tecsisa, com prazo de amortização mais longo. Isto fez com que parte dos montantes classificados no circulante em 2014 fossem transferidos para o longo prazo em 2015.

A elevação de 77% da conta de aplicações financeiras em 2014, quando comparada a 2013, é reflexo da alocação de caixa em fundos de investimentos com liquidez diária e baixo risco de crédito.

Ativo circulante – Duplicatas a receber de clientes e estoques

Em 2015, o saldo de contas a receber de clientes aumentou em 18% por conta de crescimento nas vendas de novembro e dezembro frente ao mesmo período do ano anterior. Em relação aos estoques o saldo manteve-se praticamente estável na comparação de 2015 e 2014.

O saldo de duplicatas a receber manteve-se praticamente estável quando comparamos os anos de 2014 e 2013. Em relação à conta de estoques, verificamos um aumento devido, principalmente, ao valor de adiantamentos para compras de matérias-primas que ao final de 2014 apresentava saldo aproximado de R\$ 4,5 milhões (R\$ 3 milhões em 2013).

Ativo circulante – Impostos a recuperar:

Em 2015 o saldo de impostos a recuperar apresenta uma elevação de 36% na comparação com o saldo de 2014 devido, principalmente, ao aumento do imposto de renda retido na fonte sobre os rendimentos de aplicações financeiras. O pagamento, ao final de 2015, da primeira parcela de amortização das debêntures emitidas pela Tecsisa neste mesmo ano contribuiu consideravelmente para o aumento do saldo.

Ao final de 2013, a Companhia possuía cerca de R\$ 30 milhões de créditos de imposto de renda, provenientes, principalmente, de impostos retidos na fonte sobre aplicações financeiras e juros sobre o capital próprio. Durante 2014, cerca de R\$ 29 milhões destes saldos foram compensados.

Ativo circulante – Outros ativos circulantes:

A redução de outros ativos circulantes de 2015 para 2014 reflete especialmente a liquidação do saldo a receber referente à venda do terreno em Mauá.

A elevação de outros ativos circulantes de 2013 para 2014 reflete especialmente o crédito a receber referente à venda do terreno em Mauá, de aproximadamente R\$7 milhões, e a compensação de adiantamentos, em 2014, realizados ao final de 2013 (cerca de R\$ 3 milhões).

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

Ativo não circulante – Aplicações financeiras

Conforme citado anteriormente, com a reestruturação do capital da Tecsís, foram liquidadas as debêntures anteriormente detidas pela Unipar e emitidas novas debêntures pela coligada, com prazo de amortização mais longo. Isto fez com que parte dos montantes classificados no circulante em 2014 fossem transferidos para o longo prazo em 2015.

Em 2013, o saldo de R\$ 38 milhões refere-se à aplicação em debêntures da coligada Tecsís, emitidas em período anterior à reestruturação de capital da coligada, mencionada acima. Estas debêntures fazem parte da categoria de ativos mantidos até o vencimento e foram reclassificadas para o curto prazo em 2014.

Investimentos

A redução da conta de investimentos em 2015 é consequência principalmente dos seguintes efeitos:

- apresentação de resultados negativos na Tecsís. A equivalência patrimonial pura e simples da coligada foi de aproximadamente R\$ 11 milhões, principalmente relacionada ao resultado financeiro da coligada, impactado pela desvalorização do real;
- efeito da variação de valor de instrumentos financeiros da controlada (cerca de R\$ 13 milhões, lançados na conta de outros resultados abrangentes, no patrimônio líquido);
- ajuste, efetuado pela Unipar, para adequar os números da Tecsís aos requerimentos da Instrução CVM 371/02. Ao calcular a equivalência patrimonial, a Unipar provisionou aproximadamente R\$ 21 milhões relacionados a efeitos de créditos fiscais diferidos constantes do balanço da Tecsís;
- ganho pela redução de participação no capital da Tecsís, no valor aproximado de R\$ 14 milhões; e
- com a redução de participação no capital da Tecsís, foram impactadas extraordinariamente as despesas de depreciação e amortização da mais valia de ativos e do ágio relacionados a este investimento. O efeito total, não recorrente, do aumento das despesas de depreciação e amortização foi de R\$ 28 milhões.

A redução da conta investimentos em 2014 deu-se principalmente por:

- equivalência patrimonial negativa da Tecsís (cerca de R\$ 4 milhões);
- amortização da mais valia de ativos (aproximadamente R\$ 4,6 milhões, líquido de efeitos de impostos); e
- efeito da variação de valor de instrumentos financeiros da controlada (cerca de R\$ 10 milhões, lançados na conta de outros resultados abrangentes, no patrimônio líquido).

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

A redução da conta de imobilizado em 2015, quando comparada ao saldo de 2014, está relacionada à postergação temporária de alguns investimentos na planta fabril, devido ao decréscimo da demanda e à atual situação da economia brasileira.

Em 2014, a movimentação do saldo está relacionada aos investimentos na planta fabril, depreciações de ativos e à venda do terreno de Mauá.

Intangível

Em 2015 tivemos uma redução de 1% na comparação com o saldo de intangíveis de 2014. Esta diminuição está relacionada com o aumento das amortizações de direito de uso de softwares que foram ativados no final do exercício de 2014.

As movimentações do exercício de 2014 referem-se principalmente a ajustes no ágio relacionado à aquisição da participação adicional na Carbocloro, resultantes do final do processo de *purchase price allocation*.

Tabela h.3 - Balanço Patrimonial Passivo e patrimônio líquido - Exercício findo em 31 de dezembro de 2015 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2014, e o exercício findo em 31 de dezembro de 2014 comparado ao exercício findo em 31 de dezembro de 2013.

VARIAÇÕES DO BALANÇO PATRIMONIAL INDIVIDUAL								
Passivo e patrimônio líquido				Análise Vertical			Análise Horizontal	
	2015	2014	2013	2015	2014	2013	2015 vs. 2014	2014 vs. 2013
Circulante								
Fornecedores	24.103	18.711	18.214	1,4%	1,2%	1,1%	28,8%	2,7%
Empréstimos	129.908	182.505	149.482	7,8%	11,2%	9,1%	-28,8%	22,1%
Salários e encargos	26.763	24.593	17.383	1,6%	1,5%	1,1%	8,8%	41,5%
Imposto de renda e contribuição social	13.119	-	-	0,8%	0,0%	0,0%		
Outros impostos e contribuições a pagar	17.753	12.477	10.764	1,1%	0,8%	0,7%	42,3%	15,9%
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	26.826	20.483	16.091	1,6%	1,3%	1,0%	31,0%	27,3%
Demandas Judiciais	3.368	3.227	3.109	0,2%	0,2%	0,2%	4,4%	3,8%
Energia Elétrica	41.173	12.641	11.133	2,5%	0,8%	0,7%	225,7%	13,5%
Outros Passivos	10.467	11.389	21.831	0,6%	0,7%	1,3%	-8,1%	-47,8%
	293.480	286.026	248.007	17,6%	17,6%	15,0%	2,6%	15,3%
Não circulante								
Empréstimos	455.424	467.698	591.334	27,4%	28,8%	35,8%	-2,6%	-20,9%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	24.889	39.980	42.262	1,5%	2,5%	2,6%	-37,7%	-5,4%
Obrigações com benefícios de aposentadoria	20.597	24.244	21.935	1,2%	1,5%	1,3%	-15,0%	10,5%
Demandas Judiciais	43.441	30.753	4.618	2,6%	1,9%	0,3%	41,3%	565,9%
	544.351	562.675	660.149	32,7%	34,6%	40,0%	-3,3%	-14,8%
Total do passivo	837.831	848.701	908.156	50,3%	52,2%	55,0%	-1,3%	-6,5%
Patrimônio líquido								
Capital	384.331	384.331	384.331	23,1%	23,6%	23,3%	0,0%	0,0%
Ações em tesouraria	(14.879)	(14.879)	(14.879)	-0,9%	-0,9%	-0,9%	0,0%	0,0%

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

VARIAÇÕES DO BALANÇO PATRIMONIAL INDIVIDUAL								
Passivo e patrimônio líquido	Análise Vertical						Análise Horizontal	
	2015	2014	2013	2015	2014	2013	2015 vs. 2014	2014 vs. 2013
Outros resultados abrangentes do período	(23.068)	(10.709)	173	-1,4%	-0,7%	0,0%	115,4%	-6290,2%
Reservas de lucros	480.839	418.127	372.408	28,9%	25,7%	22,6%	15,0%	12,3%
Total do patrimônio líquido	827.223	776.870	742.033	49,7%	47,8%	45,0%	6,5%	4,7%
Total do passivo e patrimônio líquido	1.665.054	1.625.571	1.650.189	100,0%	100,0%	100,0%	2,4%	-1,5%

A seguir, comentamos as linhas de maior representatividade do passivo e do patrimônio líquido e que tenham apresentado variações relevantes na comparação entre os exercícios.

Passivo circulante - fornecedores:

Em 2015, tivemos um aumento de 29% quando comparado ao exercício anterior. Este aumento refere-se principalmente ao saldo de alguns fornecedores aberto em 31 de dezembro de 2015 e que foram pagos no início de 2016.

Ao compararmos os saldos de fornecedores de 2014 e 2013, verificamos uma estabilidade nas duas datas-base.

Passivo Circulante – Empréstimos:

A movimentação da conta de empréstimos e financiamentos de curto prazo é demonstrada abaixo:

Tabela h.4 – Movimentação de empréstimos e financiamentos de curto prazo

Movimentação de empréstimos e financiamentos de curto prazo	2015	2014
Saldo inicial	182.505	149.482
Juros, encargos e variações monetárias e cambiais	95.205	89.829
Juros capitalizados	836	2.689
Pagamentos de juros	(91.813)	(86.055)
Transferências da dívida de longo prazo	108.181	123.639
Captações	-	40.000
Pagamento de principal	(165.006)	(137.079)
Saldo final	129.908	182.505

Passivo Circulante – Salários e encargos

O dissídio aprovado para aumento de salário dos funcionários e a concessão de alguns benefícios aos colaboradores explicam o aumento no saldo de salários e encargos do exercício de 2014 para o exercício de 2015.

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

O dissídio aprovado para aumento de salário dos funcionários, o acréscimo na remuneração de diretores e conselheiros e a concessão de alguns benefícios aos colaboradores explicam o aumento no saldo de salários e encargos do exercício de 2013 para o exercício de 2014.

Passivo circulante – Imposto de renda e contribuição social

Com a incorporação da Carbocloro foi possível o aproveitamento de créditos fiscais da antiga *holding* Unipar. Tais créditos foram consumidos principalmente nos exercícios de 2013 e 2014. No ano de 2015, a Companhia passou a apresentar saldo de imposto de renda e contribuição social a pagar.

Passivo circulante – Outros impostos e contribuições a pagar

Em 2015, tivemos um aumento de 42% nos saldos de impostos e contribuições a pagar na comparação com o exercício anterior. Este elevação deve-se aos saldos a recolher de ICMS, PIS e COFINS que tiveram crescimento pelas maiores vendas de dezembro de 2015 em comparação a dezembro de 2014, gerando maior valor a pagar destes tributos.

Ao compararmos os saldos de 2014 e 2013, não se identifica variação relevante.

Passivo circulante – Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar

Para 2015, foi apurado um dividendo mínimo obrigatório de aproximadamente R\$ 21 milhões, que foi adicionado à realização da reserva de lucros a realizar, no montante aproximado de R\$ 4 milhões, gerando dividendos da ordem de R\$ 25 milhões. O saldo também contempla dividendos não resgatados de exercícios anteriores.

Para 2014, foi apurado um dividendo mínimo obrigatório de aproximadamente R\$ 16 milhões, que foi adicionado à realização da reserva de lucros a realizar, no montante aproximado de R\$ 4 milhões, gerando dividendos da ordem de R\$ 20 milhões. O saldo também contempla dividendos não resgatados de exercícios anteriores.

Apesar do elevado lucro de 2013 (R\$ 360 milhões), grande parte deste valor (R\$ 344 milhões) deve-se a ganho apurado em razão da reavaliação da parcela já detida pela Companhia na Carbocloro (efeito da combinação de negócios em estágios – lucro não realizado). Com isso, o lucro realizado da Companhia foi da ordem de R\$ 16 milhões, pagos como dividendos em 2014.

Passivo circulante – Energia elétrica

Em 2015 houve um acréscimo aproximado de R\$ 29 milhões. A publicação inicial dos valores da CDE relativos ao período de agosto de 2015 a julho de 2016 indicava alta majoração destes

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

encargos, o que levou a Companhia e outros consumidores livres a questionarem judicialmente a cobrança do encargo com seu novo valor. Este questionamento deu-se através de processo judicial patrocinado pela Associação Brasileira de Grandes Consumidores Industriais de Energia e de Consumidores Livres – ABRACE.

No início do terceiro trimestre de 2015, a ABRACE obteve liminar indicando que, enquanto o processo encontrar-se em julgamento, os consumidores livres que questionaram o valor deveriam ser cobrados por valores menores do que aqueles inicialmente estipulados. A Companhia provisiona integralmente os valores inicialmente estipulados, mas efetua os pagamentos apenas dos montantes previstos na liminar.

Em 2014, o acréscimo do saldo a pagar de energia elétrica deve-se ao maior consumo de energia da planta em dezembro de 2014 quando comparado ao consumo verificado em dezembro de 2013.

Passivo circulante - Outros passivos:

Os saldos de 2015 e 2014 não apresentaram variações relevantes.

Em 31 de dezembro de 2013, a rubrica de serviços técnicos profissionais continha, na sua maior parte, valores a pagar a assessores jurídicos. Com a resolução das causas às quais estes saldos estavam atrelados, os honorários foram pagos pela Companhia durante o exercício de 2014. Em 2013, o saldo dos serviços técnicos profissionais era de R\$ 8 milhões e em 2014 foi reduzido para R\$ 0,3 milhão.

Passivo não circulante – Empréstimos e financiamentos:

A tabela abaixo demonstra a movimentação da dívida de longo prazo nos anos de 2014 e 2015.

Tabela h.5 – Movimentação de empréstimos e financiamentos de longo prazo

Movimentação empréstimos e financiamentos de longo prazo	2015	2014
Saldo inicial	467.698	591.334
Variações monetárias e cambiais sobre empréstimos	3.107	3
Transferências para dívida de curto prazo	(108.181)	(123.639)
Captações	92.800	-
Saldo final	455.424	467.698

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

Passivo não circulante – Imposto de renda e contribuição social diferidos

Em 2015, as principais movimentações desta rubrica foram a constituição de créditos oriundos de prejuízos fiscais e base negativa de anos anteriores, créditos de diferenças temporárias relacionadas a contingências, acréscimo dos saldos de impostos diferidos passivos, inerentes à diferença de taxas de depreciação contábil e fiscal e utilização dos créditos fiscais relacionados à incorporação da Carbocloro.

Em 2014, as principais movimentações desta rubrica foram a constituição de créditos oriundos de prejuízos fiscais e base negativa de anos anteriores, créditos de diferenças temporárias relacionadas a contingências, acréscimo dos saldos de impostos diferidos passivos, inerentes à diferença de taxas de depreciação contábil e fiscal e utilização dos créditos fiscais relacionados à incorporação da Carbocloro.

Passivo não circulante – Obrigações com benefícios de aposentadoria:

Em 2015, houve uma redução de aproximadamente R\$ 4 milhões na comparação com o exercício anterior. Isto deve-se principalmente ao cálculo da provisão de aposentadoria compulsória que contempla o cálculo atuarial de multa do FGTS e indenizações pagas no desligamento de colaboradores que atingiram a idade máxima de permanência na Companhia.

Em 2014, ao efetuar o cálculo do passivo relacionado aos benefícios definidos concedidos pela Companhia, foram alteradas algumas premissas (ex: taxas de desconto) que afetaram ligeiramente o valor das obrigações atuariais.

Passivo não circulante – Demandas judiciais:

Em 2015, houve um acréscimo aproximado de R\$ 13 milhões na comparação com o exercício anterior. Este aumento é reflexo de entrada de novos processos trabalhistas classificados como perdas prováveis, atualização monetária de alguns processos já existentes e a provisão para honorários de sucesso de advogados.

Em 2014, foi registrada provisão no valor aproximado de R\$ 22,5 milhões relativo à discussão sobre empréstimo tomado junto à Financiadora de Estudos e Projetos – Finep em 1986.

Patrimônio líquido – Outros resultados abrangentes do período:

Durante os exercícios de 2015 e 2014, houve variação relevante no saldo de instrumentos financeiros da Tectis cujos ganhos e perdas, até sua efetiva liquidação, são lançados em outros resultados abrangentes. A variação negativa destes instrumentos foi de, respectivamente, R\$ 13 milhões e R\$ 10 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Patrimônio líquido - Reservas de lucros:**

Em 2015, houve um acréscimo de R\$ 62,7 milhões nos saldos das reservas de lucros em comparação com o exercício anterior. Do lucro líquido de 2015, foram destinados cerca de R\$58 milhões para reserva de investimentos. Adicionalmente, foram destinados à reserva legal e reserva especial para dividendos montantes iguais, no valor aproximado de R\$ 4 milhões. Por fim, foram realizados cerca de R\$ 4 milhões da reserva de lucros a realizar durante o exercício de 2015.

Ao final de 2014, foi aprovada em Assembleia a alteração do estatuto social da Companhia. Entre outras alterações, foi criada a reserva estatutária para investimentos. Tal reserva tem como finalidade assegurar a realização de investimentos de interesse da Companhia, bem como reforçar seu capital de giro. Do lucro líquido de 2014, foram destinados a esta reserva cerca de R\$ 43,5 milhões. Adicionalmente, foram destinados à reserva legal e reserva de dividendos montantes iguais, no valor aproximado de R\$ 3,3 milhões. Por fim, foram realizados cerca de R\$ 4,3 milhões da reserva de lucros a realizar durante o exercício de 2014.

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

10.2 Comentários dos diretores sobre:

a. resultados das operações da Companhia, em especial:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A Carbocloro foi incorporada pela Companhia em 30 de setembro de 2013. No período compreendido entre 01 de janeiro de 2013 e 30 de setembro de 2013, o resultado da Unipar adveio, basicamente, do resultado de equivalência patrimonial.

Com a incorporação, a Companhia passou a apresentar receitas e despesas, linha a linha, na demonstração do resultado do exercício. Foram apresentados 3 meses de receitas e despesas em 2013 e 12 meses em 2014 e 2015.

Destacamos que a receita líquida gerada em 2015 e 2014 advém da comercialização de soda cáustica, cloro e derivados.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais.

A aquisição de parcela adicional (50%) do capital da Carbocloro Indústrias Químicas Ltda., durante o primeiro semestre de 2013, mudou radicalmente os resultados apresentados. Primeiramente, porque a Companhia passou a registrar em seus demonstrativos financeiros, após a aquisição, o efeito de 100% das receitas e despesas da empresa (anteriormente, o efeito era relacionado apenas aos 50% de participação detidos pela Unipar). Com a incorporação da Carbocloro, ao final de setembro de 2013, a forma de apresentação dos resultados mudou. A partir desta data, as receitas e despesas, antes contabilizadas apenas em uma linha de resultado (equivalência patrimonial) passaram a ser demonstradas separadamente, nas diversas linhas da DRE.

Os fatores relacionados aos resultados operacionais de 2014 e 2015 estão descritos, em detalhe, nas seções anteriores deste documento.

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

A receita da Companhia é decorrente da condição oferta-demanda no mercado interno, responsável pela quase totalidade do destino de nossas vendas.

Apesar de em algumas situações ser possível repassar efeitos de inflação aos preços de venda, não há uma indexação preponderante e direta dos preços de venda a índices de inflação.

Parte da receita é atrelada ao dólar americano e também leva em conta a cotação no mercado internacional da soda cáustica.

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

Não ocorreu introdução de novos produtos e serviços no mercado de atuação da Companhia.

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.

O resultado das operações pode ser afetado pela inflação, dado que, mesmo que nossas receitas não estejam indexadas diretamente aos índices de inflação (IGP-M, INPC, IPC-A, etc.), os custos operacionais tendem a acompanhar tais índices.

Em relação à exposição cambial, é válido destacar a influência do sal, item primordial no processo de produção de cloro e soda, que é importado. Sendo assim, pode haver variação nos preços desta matéria-prima em virtude de oscilações de moeda estrangeira.

Com relação à exposição a taxas de juros, grande parte de nossa dívida está indexada ao CDI. Neste sentido, variações positivas ou negativas nesta taxa podem afetar nosso resultado financeiro de forma significativa.

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

10.3 Comentários sobre efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras da Companhia e em seus resultados:

a. introdução ou alienação de segmento operacional.

Nos três últimos exercícios a Companhia não introduziu ou alienou segmento operacional que tenha causado ou se espera que venha a causar efeitos relevantes nas suas demonstrações financeiras e em seus resultados.

Em 2015, o resultado da Companhia advém da operação de soda, cloro e derivados e a equivalência patrimonial da coligada Tecsis.

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária.

A aquisição de parcela adicional (50%) do capital da Carbocloro Indústrias Químicas Ltda., durante o primeiro semestre de 2013, mudou sensivelmente os resultados apresentados. Primeiramente, porque a Companhia passou a registrar em seus demonstrativos financeiros, após a aquisição, o efeito de 100% das receitas e despesas da empresa (anteriormente, o efeito era relacionado apenas aos 50% de participação detidos pela Unipar). Com a incorporação da Carbocloro, ao final de setembro de 2013, a forma de apresentação dos resultados mudou. A partir desta data, as receitas e despesas, antes contabilizadas apenas em uma linha de resultado (equivalência patrimonial) passaram a ser demonstradas separadamente, nas diversas linhas da DRE.

c. eventos ou operações não usuais.

Durante o exercício de 2015, os seguintes fatores não usuais impactaram nosso resultado:

- acréscimo de encargos relacionados à Conta de Desenvolvimento Energético - CDE. Apesar da Companhia questionar judicialmente a majoração deste encargo e pagar apenas aquilo que entende como devido, a Unipar provisiona integralmente os valores definidos pelos órgãos reguladores. Dada a magnitude da majoração de preço, pode-se dizer que foi um evento não usual de 2015. Contudo, não é possível afirmar se os preços voltarão aos patamares anteriores, se serão mantidos nos níveis atuais ou mesmo se outras majorações da tarifa ocorrerão;
- reestruturação de capital da coligada Tecsis e seus impactos sobre o resultado de equivalência patrimonial (R\$ 14 milhões) e depreciação e amortização das mais valias e ágio atrelados a este investimento (R\$ 28 milhões);
- na apuração da equivalência patrimonial, recálculo dos saldos de imposto de renda e contribuição social diferidos da controlada Tecsis, de forma a adequar estes saldos às exigências da Instrução CVM 371/02 (R\$ 21 milhões); e

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

- registro de créditos fiscais diferidos na Unipar, oriundos de prejuízos fiscais e base negativa de contribuição social de exercícios passados, no valor de R\$ 31 milhões.

Durante o exercício de 2014, alguns fatores não usuais impactaram nosso resultado, a saber:

- foi registrada provisão para perdas em processos judiciais, no valor aproximado de R\$ 23 milhões, relativo à discussão sobre empréstimo tomado junto à Financiadora de Estudos e Projetos – Finep em 1986. Em setembro de 2014, foi proferida sentença julgando parcialmente procedente os embargos de execução da Companhia e fixando sua responsabilidade em 51% da causa (os demais argumentos não foram acolhidos); e
- com a incorporação da Carbocloro, a Companhia passou a reunir condições para o registro de créditos tributários oriundos de prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social registrados em exercícios anteriores. A Administração preparou estudo para demonstrar suas estimativas de recuperação de tais créditos, estudo este aprovado pelos órgãos de administração e controle. O resultado deste estudo indicou a recuperação de créditos no valor aproximado de R\$ 19 milhões, valor registrado no terceiro trimestre do exercício.

Em 2013, houve a aquisição de participação adicional de 50% do capital da Carbocloro e sua posterior incorporação (evento citado anteriormente).

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4 Comentários sobre:****a. mudanças significativas nas práticas contábeis.**

No exercício de 2015, não houve mudanças significativas nas práticas contábeis adotadas pela Companhia.

Durante o exercício de 2014, também não houve mudanças nas práticas contábeis da Companhia. Entretanto, vale ressaltar que, durante 2014, foi concluído o processo de *purchase price allocation* (“PPA”) relacionado à aquisição da Carbocloro. O Pronunciamento Técnico CPC 15 (R1) requer que, durante o período de determinação do PPA, o adquirente ajuste retrospectivamente os valores provisórios reconhecidos na data da aquisição (ocorrida em 2013). Sendo assim, em 2014 foram reconhecidos os efeitos tributários da incorporação da Carbocloro no cálculo do ágio relativo à aquisição de participação adicional de 50% no capital desta empresa.

No exercício de 2013, para atender ao CPC19 (R2), o Investimento de 50% mantido na antiga controlada em conjunto Carbocloro (hoje incorporada à Companhia), passou a ser contabilizado pelo método da equivalência patrimonial (anteriormente era consolidado nas Demonstrações Financeiras da Companhia).

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

A conclusão, em 2014, do processo de PPA relacionado à aquisição da Carbocloro aumentou o valor total de ativos e passivos da Companhia reportado em 2013, no montante aproximado de R\$ 37 milhões. Não houve outros efeitos significativos advindos deste fato.

As mudanças trazidas pelo CPC 19 (R2) fizeram com que fossem reapresentados, em 2013, os valores comparativos constantes das demonstrações financeiras de 2012. Conforme citado acima, esta reapresentação se constituiu na mudança de método de contabilização do investimento na Carbocloro, anteriormente consolidada, que passou a ser registrada pelo método da equivalência patrimonial.

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor.

O parecer dos auditores para o exercício de 2015 não apresentou ênfases e ressalvas.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5 Indicação e comentários sobre políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia, 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 requer que a Administração faça julgamentos, use estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes. A Companhia revisa suas estimativas ao menos trimestralmente e o grau de revisão depende da natureza das transações e do cenário econômico.

Por definição, as estimativas contábeis raramente serão iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e premissas que têm um risco significativo de sofrer ajustes relevantes quando os resultados reais forem conhecidos são apresentadas abaixo:

a) Tributos

Os tributos são calculados com base nas leis tributárias promulgadas, ou substancialmente promulgadas, na data do balanço.

Pode haver casos em que as normas fiscais não são suficientemente claras em relação à sua aplicação. Adicionalmente, o resultado de julgamentos em tribunais superiores podem criar jurisprudências que difiram do tratamento tributário atualmente adotado pela Companhia. Também há a possibilidade das próprias autoridades fiscais emitirem orientações posteriores que esclareçam a aplicação de alguns tributos. Entre outras, estas são situações que podem levar a Companhia a alterar suas estimativas em relação ao pagamento de tributos.

b) Valor justo de instrumentos financeiros

O valor justo de instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. A Companhia usa seu julgamento para escolher entre diversos métodos e definir premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado existentes na data do balanço. Mudanças nas condições de mercado, a descoberta de outras técnicas de avaliação ou até mesmo o surgimento de instrumentos similares cotados em mercados ativos podem alterar as estimativas atualmente calculadas pela Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**c) Obrigações com benefícios aos empregados**

A Companhia concede benefícios a seus funcionários que levam ao provisionamento de futuros desembolsos. Para determinar os valores justos destes benefícios e dos ativos que possam cobri-los, a Companhia utiliza premissas atuariais, tais como taxas de mortalidade, invalidez, rotatividade, etc., e premissas financeiras, tais como taxas de inflação futura, taxas de desconto, etc.

Mudanças no cenário econômico e na expectativa de vida ou de tempo para aposentadoria / desligamento dos beneficiários, entre outras, podem afetar de forma significativa os valores atualmente registrados.

d) Vida útil do ativo imobilizado

A determinação da vida útil do imobilizado tem impacto significativo na determinação do resultado da Companhia, na medida em que impacta o valor dos custos de depreciação contabilizada. A determinação da vida útil depende de fatores inerentemente incertos, como utilização esperada, níveis de manutenção, desenvolvimentos tecnológicos, entre outros.

e) Provisões para processos judiciais

A Companhia é parte em processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todas as demandas judiciais referentes a processos judiciais que representam perdas prováveis. A determinação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, entre elas a opinião dos advogados externos.

A alteração destas evidências, incluindo resultados de julgamentos similares, em tribunais ou na esfera administrativa, podem alterar as estimativas atualmente registradas pela Companhia.

f) Impairment de ativos não financeiros

A determinação do valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada em métodos de fluxo de caixa descontado, bem às projeções de fluxos de caixa futuros esperados. Condições econômicas adversas podem fazer com que estas premissas sofram alterações significativas.

Os principais ativos não financeiros sujeitos à avaliação de impairment são os ativos imobilizado e intangível (incluindo ágios).

g) Recuperabilidade de créditos fiscais diferidos

A Administração realizou estudos técnicos de viabilidade, aprovados pelos órgãos de Administração, indicando o reconhecimento adicional de ativo fiscal diferido. Os estudos técnicos de viabilidade consideram estimativas que estão relacionadas ao desempenho da Companhia, assim como o comportamento do mercado de atuação e determinados aspectos

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

econômicos. Mudanças no cenário de negócio podem afetar a previsão de recuperabilidade destes créditos.

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

10.6 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**
- ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos**
- iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços**
- iv. contratos de construção não terminada**
- v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos**

b. outro itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

O Item 10.6 em sua totalidade não é aplicável a Companhia, pois nos três últimos exercícios sociais, nenhum item relevante deixou de ser evidenciado em suas demonstrações financeiras.

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

10.7. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.6, os diretores devem comentar:

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.

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

Não aplicável, tendo em vista que, conforme informado no item 10.6, pois nos três últimos exercícios sociais, nenhum item relevante deixou de ser evidenciado nas demonstrações financeiras da Companhia.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8. Os diretores devem indicar e comentar os principais elementos do plano de negócios do emissor, explorando especificamente os seguintes tópicos:

a. investimentos, incluindo:

- i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos**
- ii. fontes de financiamento dos investimentos**
- iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos**

O atual programa de investimentos contempla basicamente a implantação de projetos voltados para a continuidade operacional e manutenção das instalações fabris, além das ações focadas na manutenção e aperfeiçoamento dos padrões de segurança operacional, preservação ambiental e saúde ocupacional.

Não há planos formais, aprovados por órgãos da Administração, definindo ações específicas que prevejam investimentos ou desinvestimentos relevantes na Companhia.

Encontra-se atualmente em análise pela Companhia o projeto de troca do processo de produção vias células de mercúrio por células de membrana, principalmente no tocante ao montante de investimento necessário e data do início da operação.

b. desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor

Além das informações já divulgadas sobre investimentos, principalmente aquelas relacionadas à aquisição da participação adicional na Carbocloro Indústrias Químicas Ltda., ocorrida em 2013, não há informações complementares a divulgar.

c. novos produtos e serviços, indicando:

- i. descrição das pesquisas em andamento já divulgadas**
- ii. montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços**
- iii. projetos em desenvolvimento já divulgados**
- iv. montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços**

Não temos novos produtos e serviços em desenvolvimento, já divulgados.

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

10.9. Comentar sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção.

Coligada Tecsís

A coligada Tecsís tem apresentado alta volatilidade em seus resultados, impactando nosso lucro líquido dos últimos três anos. Em 2015, 2014 e 2013, os resultados aproximados de equivalência patrimonial da Companhia relativos a esta coligada foram, respectivamente: prejuízo de R\$ 18 milhões, prejuízo de R\$ 4 milhões e prejuízo de R\$ 32 milhões.

Negócio soda, cloro e derivados

Considerando que os preços/margens dos produtos químicos negociados seguem referências internacionais, grande parte da receita está de alguma forma, indexada à variação da moeda norte-americana, movimentos no mercado americano podem influenciar fortemente a receita da Companhia.

A receita líquida operacional de 2015 atingiu R\$ 859,0 milhões, 11% maior que o valor auferido em 2014, embora o volume de vendas tenha diminuído 6%, tal efeito foi compensado pelo aumento do preço médio de venda, influenciado principalmente pela desvalorização média de 42% do real frente ao dólar.

A receita líquida operacional de 2014 atingiu R\$ 776,5 milhões, 4,47% menor que o valor auferido em 2013, decorrente especialmente do menor volume de vendas.

Em 2013, a receita líquida atingiu R\$ 812,8 milhões, 14% acima do valor auferido em 2012, em decorrência do melhor volume de vendas, notadamente de cloro e derivados, além do favorável efeito cambial sobre parte da receita obtida.